

## 2. Perspectivas para América Latina y el Caribe: La combinación adecuada de políticas para sustentar la recuperación

*Tras sufrir una contracción en 2016, el crecimiento en América Latina y el Caribe retornó a terreno positivo en 2017, gracias a un favorable entorno externo y mejoras en las condiciones internas. Se prevé que el crecimiento se dinamice aún más en 2018 y 2019. La recuperación es de carácter generalizado en toda la región. En el corto plazo, México, América Central y partes del Caribe se han visto beneficiados por el crecimiento más vigoroso en Estados Unidos, aunque al mismo tiempo las potenciales implicaciones de la reforma tributaria en ese país y las renegociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) están creando incertidumbre. En América del Sur, el impulso al crecimiento proviene del fin de las recesiones en Argentina, Brasil y Ecuador; el alza de los precios de las materias primas y una moderación de la inflación que ha creado margen para una distensión de la política monetaria. Pero el ajuste económico sigue siendo una tarea pendiente. Concretamente, en muchos países es necesario seguir avanzando en la consolidación fiscal para restablecer la sostenibilidad, sobre todo calibrando la calidad, el ritmo y la composición del ajuste fiscal. Las elecciones que tendrán lugar este año en la región podrían agudizar la incertidumbre económica y en materia de políticas. Más adelante, la región tiene ante sí importantes desafíos estructurales. Pese a la recuperación más rápida de lo previsto, el crecimiento del producto de América Latina está retornando a una media mediocre que presenta riesgos a la baja para las perspectivas a mediano plazo. Ante esto, se requiere un programa integral de reformas estructurales, cuyos objetivos deben ser afianzar los marcos institucionales y de políticas, estimular la productividad y fomentar la liberalización del comercio y las finanzas a fin de ayudar a lograr un crecimiento sólido, duradero e inclusivo.*

Este capítulo fue preparado por Carlos Caceres, con la invaluable asistencia de Genevieve Lindow. La sección sobre América Central fue coordinada por Prachi Mishra, Kimberly Beaton, Javier Kapsoli y Gerardo Peraza, con la excelente asistencia de Cristhian Vera. La sección sobre el Caribe fue coordinada por Bert van Selm, contando con la asistencia de Lulu Shui.

### La recuperación cobra ímpetu

Tras una contracción de -0,6 por ciento en 2016, se proyecta que el crecimiento en América Latina y el Caribe (ALC) continúe afianzándose, de un 1,3 por ciento estimado para 2017 a 2 por ciento y 2,8 por ciento en 2018 y 2019, respectivamente (gráfico 2.1). Las razones son un entorno externo favorable y las mejores condiciones internas, particularmente en los países que atravesaron por una recesión en 2016.

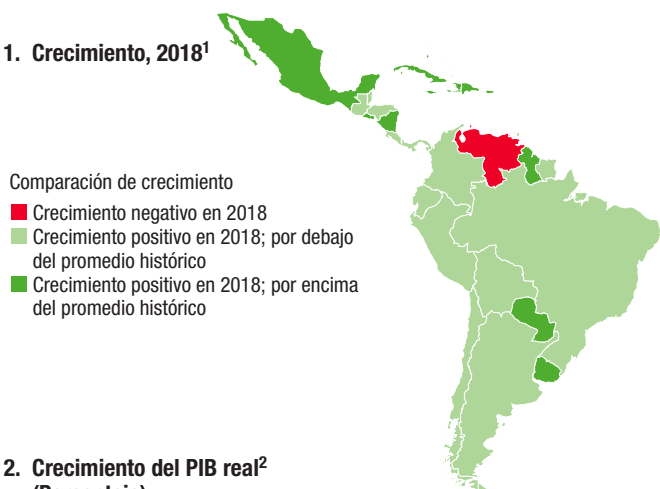
### Vientos externos favorables

Las economías latinoamericanas están beneficiándose de una coyuntura externa que está generando importantes vientos a favor para los mercados financieros y la economía real de la región.

- *Solidez de la demanda mundial y el comercio internacional.* La economía mundial se aceleró en 2017, impulsada por una mayor demanda en las economías avanzadas y de mercados emergentes. Se prevé que este ímpetu continúe en el año en curso. El comercio mundial ha estado creciendo con fuerza, de la mano de una pujante demanda externa (gráfico 2.2), y está brindando un estímulo a las exportaciones de la región, contribuyendo al crecimiento y, en ciertos casos, facilitando el ajuste externo. No obstante, pese a su reciente aceleración, las exportaciones de la región no han logrado aprovechar al máximo las ventajas que ofrece el repunte del comercio mundial, y en varios países el crecimiento de las exportaciones reales no se ha mantenido a la par del crecimiento de la demanda externa. Además, las exportaciones de América Latina son menos sensibles a las fluctuaciones favorables de los precios relativos en comparación con otras regiones de mercados emergentes, sobre todo Asia (véase el capítulo 3 de la edición de abril de 2017 de *Perspectivas económicas: Las Américas*).
- *Condiciones financieras acomodaticias.* Los efectos derrame en la región a raíz de la venta

Gráfico 2.1. Perspectivas de crecimiento

1. Crecimiento, 2018<sup>1</sup>



2. Crecimiento del PIB real<sup>2</sup> (Porcentaje)

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

Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Véase la información sobre los grupos de países en la página 121.

ALC = América Latina y el Caribe; CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana.

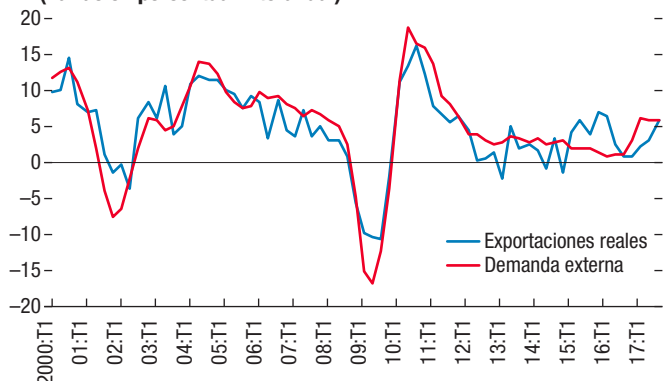
<sup>1</sup>Promedio histórico se refiere al crecimiento promedio correspondiente a 2000–15.

<sup>2</sup>Promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo.

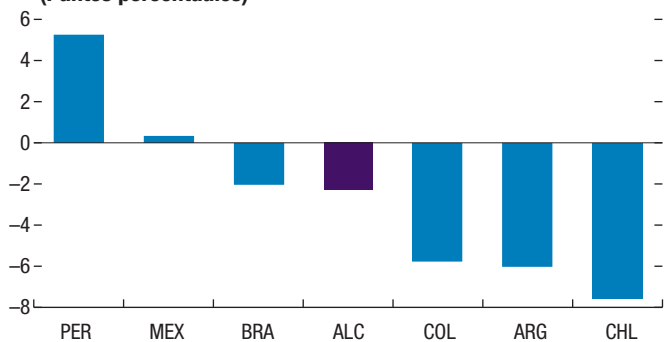
masiva en los mercados de acciones ocurrida a comienzos de febrero de 2018 fueron en general limitados y efímeros; en la mayoría de los países, para finales del mes los precios de las acciones ya habían retornado a los niveles previos al shock. Las opiniones del mercado acerca de América Latina eran dispares: optimismo acerca del ímpetu económico a corto plazo, pero preocupación por las perspectivas de crecimiento a mediano plazo (recuadro 2.1). El abultado calendario electoral en la región implica que las preocupaciones también giran en torno a riesgos políticos y el auge del populismo, además de riesgos externos para los países con mayores necesidades de financiamiento en dólares. A pesar del aumento en la volatilidad, las condiciones financieras

Gráfico 2.2. Demanda externa

1. ALC: Crecimiento de la demanda externa y las exportaciones reales<sup>1</sup> (Variación porcentual interanual)



2. Brecha del desempeño de las exportaciones, 2017:T3<sup>2</sup> (Puntos porcentuales)



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: En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO), véase la página 121.

ALC = América Latina y el Caribe.

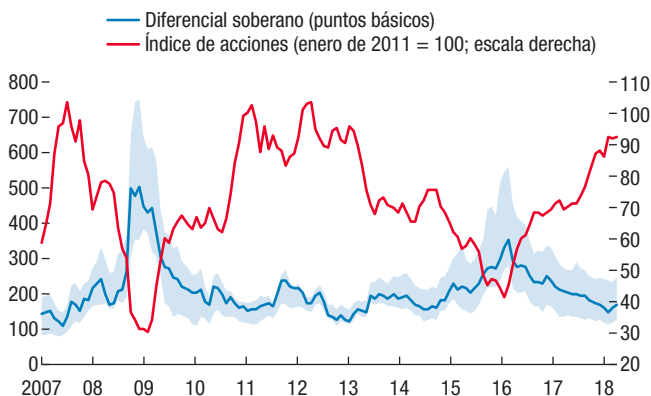
<sup>1</sup>La demanda externa es el componente específico de cada país en el crecimiento de las importaciones de los socios comerciales, ponderado por la proporción de exportaciones a cada socio comercial. Promedio nominal en dólares de EE.UU. ponderado por el PIB de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

<sup>2</sup>La “brecha de desempeño de las exportaciones” es la diferencia entre el crecimiento de las exportaciones reales y su componente correspondiente de demanda externa.

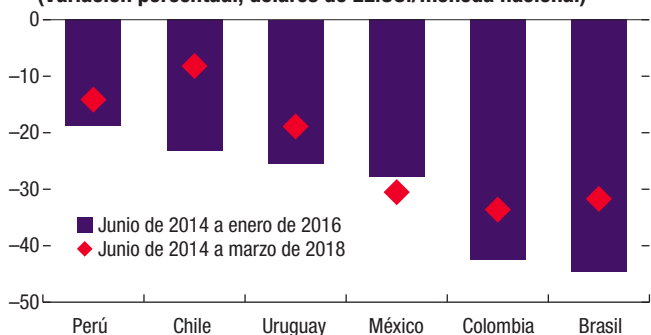
mundiales no dejaron de ser acomodaticias, con los precios mundiales de las acciones situados cerca de máximos históricos y las tasas de interés a largo plazo en niveles aún moderados, gracias a lo cual la región tiene acceso a financiamiento en condiciones favorables. Los diferenciales de los bonos soberanos y corporativos siguen siendo bajos y los precios de las acciones son elevados. Las entradas de capitales a la región se estabilizaron y empezaron a aumentar moderadamente en 2017, tras haber sufrido drásticas contracciones en los dos años anteriores. Asimismo, las

Gráfico 2.3. Indicadores financieros

1. Diferencial soberano y precios de las acciones<sup>1</sup>



2. Tipos de cambio bilaterales (Variación porcentual; dólares de EE.UU./moneda nacional)



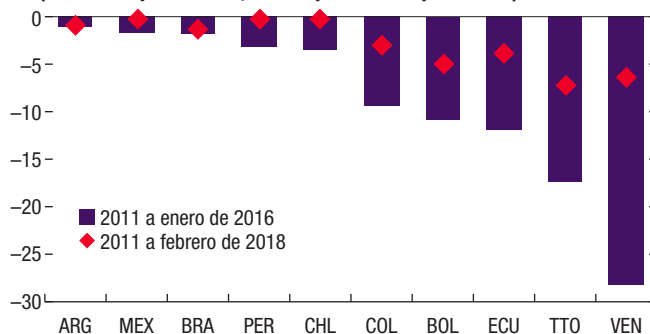
Fuentes: Bloomberg Finance L.P., Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.  
<sup>1</sup>Los diferenciales soberanos se refieren a la mediana del diferencial del Índice Global de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan correspondiente a AL-6; bonos soberanos denominados en dólares de EE.UU. La zona sombreada denota el rango entre puntos mínimo y máximo. AL-6 comprende Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay.

divisas de libre flotación de la región se han estabilizado en términos generales, y en los últimos 24 meses algunas han recuperado parcialmente algo del terreno que habían perdido (gráfico 2.3).

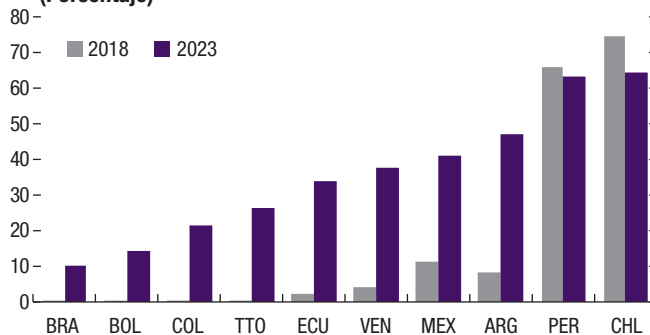
- *Repunte parcial de los precios de las materias primas.* Los precios de las materias primas a escala mundial disminuyeron marcadamente tras el final del superciclo de esos productos. Los precios de los hidrocarburos y los metales cayeron prácticamente a la mitad, desde que tocaron máximos en 2011–12 hasta comienzos de 2016. Esto supuso un importante shock de los términos de intercambio para los exportadores de materias primas de América Latina (gráfico 2.4). Sin embargo, los precios de las materias primas han repuntado

Gráfico 2.4. Términos de intercambio de las materias primas

1. Términos de intercambio de las materias primas (Variación porcentual; índice ponderado por el PIB)



2. Probabilidad de que los términos de intercambio de las materias primas retornen a 'los niveles del boom', o los superen, en 2018 y 2023<sup>1</sup> (Porcentaje)



Fuentes: Caceres y Medina (2015), Gruss (2014), Comtrade de las Naciones Unidas 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), véase la página 121. TIMT = términos de intercambio de las materias primas.  
<sup>1</sup>Las barras denotan la probabilidad de que los TIMT de cada país alcancen o superen, para finales de un año determinado, el nivel medio observado durante el período 2011:T1–14:T1, sobre la base de simulaciones estocásticas (1 millón de iteraciones) usando el modelo de movimiento browniano geométrico de Caceres y Medina (2015).

parcialmente desde comienzos de 2016. En algunos casos, los términos de intercambio netos de las materias primas prácticamente retornaron a los niveles alcanzados en el boom —conforme a la evolución de los precios relativos de las importaciones y exportaciones de materias primas—, en particular en los exportadores de materias primas metálicas que, al mismo tiempo, son importadores de petróleo netos (Chile, Perú). Además, en la mayoría de los países de la región ahora hay una mayor probabilidad de que los términos de intercambio de las materias primas retornen a los niveles alcanzados en el boom —o alcancen niveles incluso más altos— tanto en 2018 como a mediano plazo.

## La inversión interna estimula el crecimiento

Los favorables vientos externos complementan la mejora de las condiciones internas. El fin de las recesiones y la subsiguiente recuperación en algunas de las principales economías, sobre todo Argentina y Brasil, ha sido uno de los principales factores detrás del repunte del crecimiento de la región en 2017. Una excepción notable es el caso de Venezuela, que sigue inmersa en una crisis económica y, según estimaciones, su economía se contraerá otro 14 por ciento en 2017. Si se excluye Venezuela, el promedio estimado de crecimiento para la región en 2017 es 1,9 por ciento.

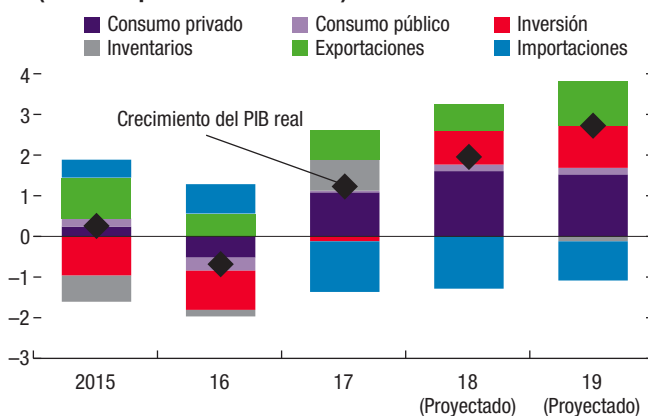
Se prevé que más adelante el crecimiento sea menos heterogéneo en la región y que la actividad económica experimente una aceleración de carácter más generalizado. A diferencia de 2016, cuando el producto se contrajo en siete economías de América Latina y el Caribe, que representaban aproximadamente la mitad del PIB total de la región, para 2019 se proyecta que el crecimiento del PIB real sea positivo en todos los países excepto uno (Venezuela).

Tras la recuperación del consumo privado en 2017, la tan ansiada reactivación de la inversión ya está empezando a cristalizarse. Se estima que la inversión privada a escala regional, que se contrajo durante tres años consecutivos, dejó de ser un lastre para el crecimiento en 2017. Se espera que la inversión privada entre más firmemente en terreno positivo en 2018–19, y que sea el principal motor de la aceleración económica proyectada para este año y el próximo (gráfico 2.5). Pero pese a esta recuperación, se prevé que los niveles de inversión permanezcan por debajo de los niveles observados en otras regiones.

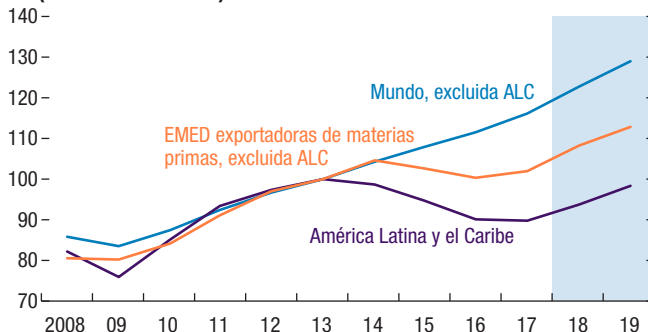
La inflación de los precios al consumidor ha descendido marcadamente a escala regional. En la mayoría de los países de la región con regímenes de metas de inflación, la inflación ha vuelto al rango fijado como objetivo oficial (gráfico 2.6). En los países en los que aún supera dicho rango, se prevé que la inflación se modere en 2018–19, a medida que se disipe el impacto de factores transitorios en el lado de la oferta. Las tasas de desempleo ya tocan

Gráfico 2.5. Crecimiento e inversión

### 1. América Latina y el Caribe: Contribuciones al crecimiento del PIB real<sup>1</sup> (Variación porcentual interanual)



### 2. Niveles de inversión real<sup>2</sup> (Índice: 2013 = 100)

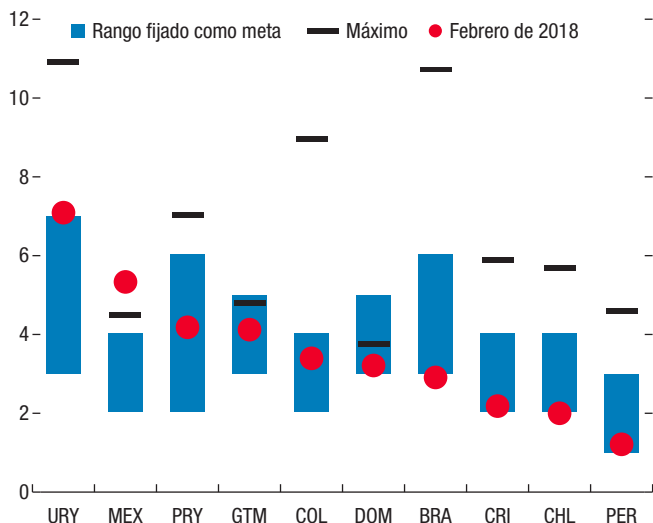


Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. ALC = América Latina y el Caribe; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo. <sup>1</sup>Excluye Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía debido a limitaciones en los datos. Los inventarios incluyen discrepancias estadísticas.

máximos en la mayoría de los países, y en los mercados laborales se notan señales de mejora.

Los sectores financieros en la región se han mantenido estables, y presentan sólidos coeficientes de capitalización bancaria y altas tasas de rendimiento. Sin embargo, las utilidades de los bancos dependen en gran medida de los amplios márgenes financieros, ya que la concentración y los costos operativos de los bancos siguen siendo elevados, y eso incide en la eficiencia y competitividad del sector (Enoch *et al.*, 2017). El crédito privado aumentó notablemente durante el boom de las materias primas, dando lugar a una duplicación de la relación crédito/PIB de la

**Gráfico 2.6. Inflación**  
(Variación porcentual en 12 meses)



Fuentes: Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.  
Nota: Incluye países con marcos de metas de inflación. Punto máximo entre diciembre de 2013 y diciembre de 2016. Fechas de puntos máximos para Brasil y Perú (enero de 2016); Chile (octubre de 2014); Colombia (julio de 2016); Costa Rica (noviembre de 2014); República Dominicana (diciembre de 2013); Guatemala (octubre de 2016); México (enero de 2014); Paraguay (mayo de 2014); y Uruguay (mayo de 2016). En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO), véase la página 121.

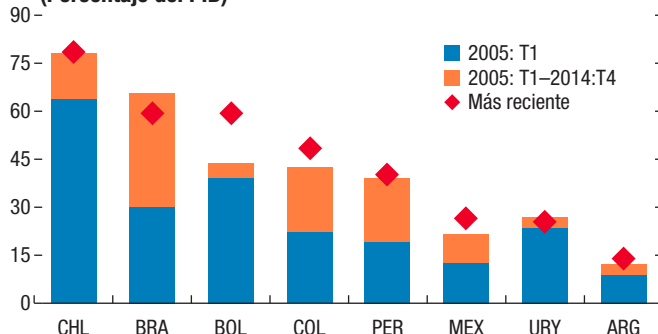
región entre 2005 y 2015, aunque posteriormente se ha estabilizado en términos generales en varios países (gráfico 2.7). Pese a la reciente recuperación, la desaceleración económica de los últimos años supuso un aumento de los préstamos en mora de la región, pero las provisiones son adecuadas y en la mayoría de los países dichos préstamos siguen estando en niveles manejables. Las hojas de balance de las sociedades no financieras continúan afianzándose, conforme la rentabilidad de las empresas aumenta de la mano de la recuperación económica, y los niveles de endeudamiento han disminuido con respecto a los máximos que alcanzaron recientemente.

### Déficits gemelos y proyecciones moderadas a largo plazo

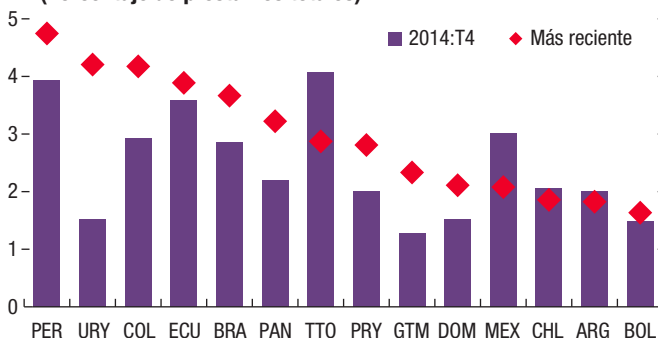
Los déficits en cuenta corriente en la mayoría de los países de la región se han reducido en el último par de años con respecto a los máximos que alcanzaron recientemente (gráfico 2.8). En muchos casos, el ajuste externo en respuesta a los precios más bajos de las materias primas tras el fin del superciclo ya

**Gráfico 2.7. Indicadores de solidez financiera**

#### 1. Crédito al sector privado<sup>1</sup> (Porcentaje del PIB)



#### 2. Préstamos en mora<sup>2</sup> (Porcentaje de préstamos totales)



Fuentes: Haver Analytics; 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), véase la página 121.  
<sup>1</sup>Los datos más recientes de Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, México y Perú (2017:T4); y los de Colombia y Uruguay (2017:T3).

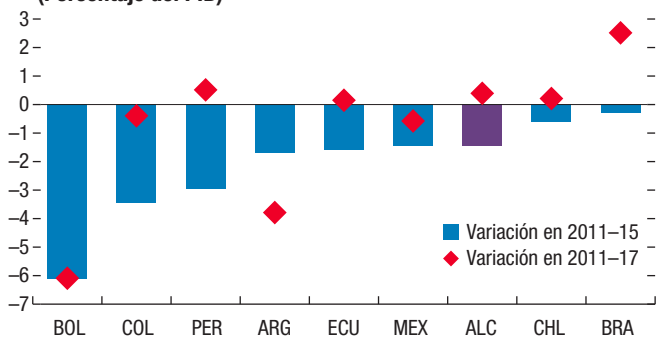
<sup>2</sup>Los datos más recientes de Argentina, Brasil, Chile, Ecuador, Perú y la República Dominicana (2017:T3); Bolivia, Colombia, Guatemala, México, Paraguay, Trinidad y Tobago y Uruguay (2017:T4); y los de Panamá (2017:T2).

casi ha concluido. La mayor parte del ajuste de la cuenta corriente hasta la fecha ha obedecido sobre todo a mejoras en el equilibrio ahorro-inversión en el sector privado, debidas a la compresión de las importaciones atribuible a los efectos en el ingreso (véase el capítulo 3 de la edición de abril de 2017 de *Perspectivas económicas: Las Américas*). Una excepción notable fue México, donde el factor que más contribuyó a la reducción del déficit en cuenta corriente fue la mejora del ahorro público. En adelante, se prevé que los déficits en cuenta corriente vuelvan a expandirse conforme se acelere el crecimiento del consumo interno y, crucialmente, la inversión. Sin embargo, esta vez se espera que la expansión de la inversión del sector privado amortigüe el impacto de la consolidación fiscal en la cuenta corriente.

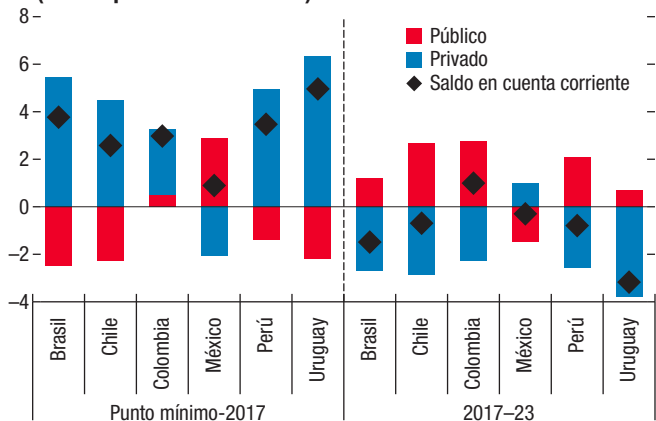


**Gráfico 2.8. Balanza de pagos**

**1. Saldo en cuenta corriente<sup>1</sup>  
(Porcentaje del PIB)**



**2. Contribuciones del ahorro y la inversión del sector privado/público a las variaciones de la cuenta corriente<sup>2</sup>  
(Puntos porcentuales del PIB)**



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), véase la página 121. ALC = América Latina y el Caribe.

<sup>1</sup>El agregado de ALC es un promedio ponderado por el PIB nominal en dólares de EE.UU.

<sup>2</sup>Punto mínimo del saldo en cuenta corriente durante el período 2013-15 (Brasil: 2014; Chile y Uruguay: 2013; Colombia, México y Perú: 2015).

Una vez concluido el superciclo de las materias primas, los ingresos fiscales en la mayoría de los países de la región exportadores de esos productos disminuyeron perceptiblemente con respecto a los años del boom (gráfico 2.9). La reducción de los ingresos provenientes de las materias primas fue particularmente notable entre los exportadores de hidrocarburos (Bolivia, Ecuador, México, Trinidad y Tobago y Venezuela). Al mismo tiempo, la tendencia al alza del gasto corriente, que comenzó durante el auge de los precios de las materias primas, continuó en varios países, incluso después de la caída de dichos precios, provocando un deterioro significativo de los balances fiscales y

los coeficientes de endeudamiento en la mayoría de los países de la región. Ante el empeoramiento de los fundamentos fiscales, algunos países han emprendido ajustes, ya sea incrementando los ingresos no relacionados con las materias primas (Argentina, Chile, México, Trinidad y Tobago) o recortando la inversión pública.

A más largo plazo, las perspectivas de crecimiento para la región siguen siendo débiles. Las actuales estimaciones del crecimiento potencial en la región son similares a los modestos promedios a largo plazo. Por otro lado, el crecimiento del PIB per cápita de la región es bastante inferior al de la mayoría de regiones de mercados emergentes, y solo un poco superior al de las economías avanzadas (gráfico 2.10), lo cual dificulta la convergencia hacia el nivel de ingreso de las economías avanzadas. También hay un grado considerable de heterogeneidad dentro de la región, y se observa que en unos pocos países las perspectivas de desarrollo están sufriendo retrocesos marcados (en particular, Venezuela). Sumada a los niveles de inversión relativamente bajos, la baja productividad sigue siendo un freno para el crecimiento general de la región (véase la actualización de octubre de 2017 de *Perspectivas económicas: Las Américas*), mientras que la asignación ineficiente de recursos de capital y mano de obra parece ser un factor importante detrás del débil crecimiento a largo plazo en la región (recuadro 2.2).

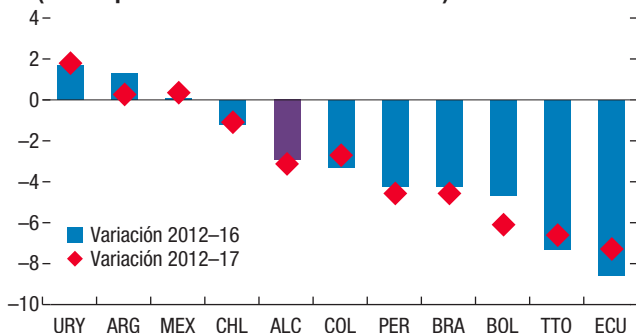
## Riesgos para las perspectivas

A pesar de las mejores perspectivas a corto plazo, persisten diversos riesgos. En el ámbito externo, un endurecimiento repentino de las actuales condiciones financieras mundiales favorables, sumado a virajes populistas en los principales socios económicos —como por ejemplo en los flujos de comercio y migración— podrían descarrilar la recuperación en ciernes en la región. En el ámbito interno, las elecciones, el populismo creciente en algunos países y los escándalos de corrupción podrían tener una fuerte incidencia en las perspectivas económicas.

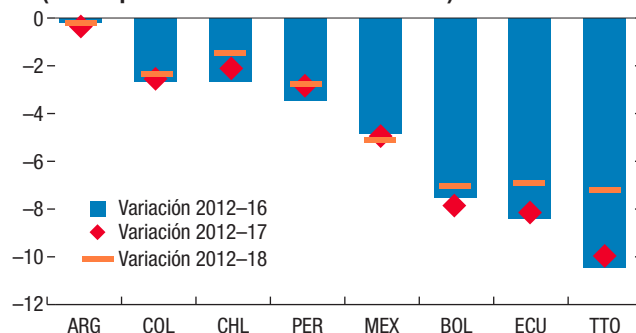
- *Corrección en los mercados financieros mundiales.* Un giro repentino hacia condiciones menos favorables en los mercados financieros

Gráfico 2.9. Indicadores fiscales

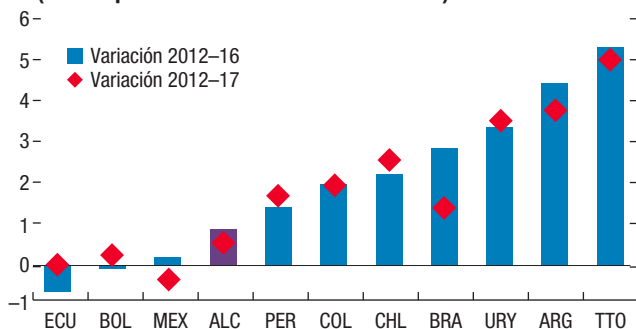
1. Ingresos totales del gobierno  
(Puntos porcentuales del PIB del año fiscal)



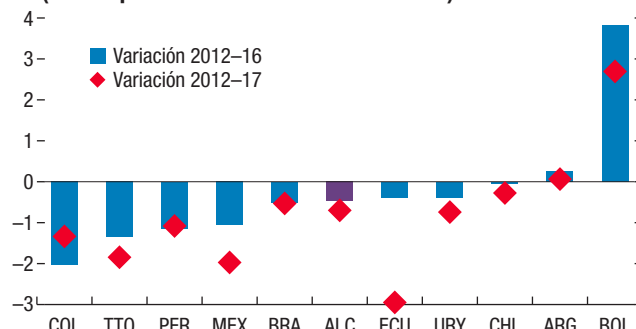
2. Ingresos por materias primas  
(Puntos porcentuales del PIB del año fiscal)



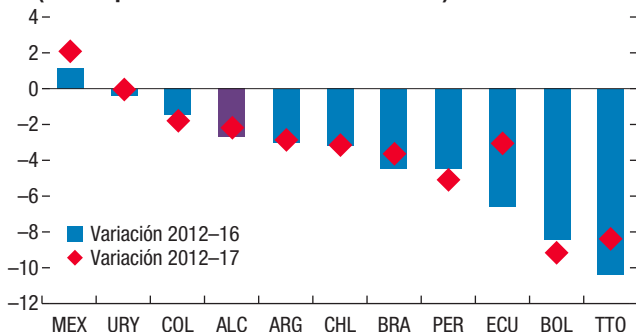
3. Gasto corriente del gobierno  
(Puntos porcentuales del PIB del año fiscal)



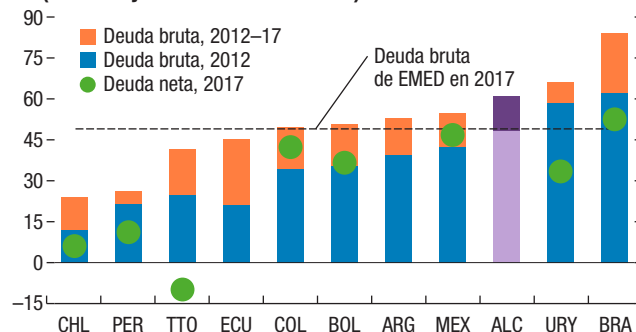
4. Gasto de capital del gobierno  
(Puntos porcentuales del PIB del año fiscal)



5. Balance primario fiscal<sup>1</sup>  
(Puntos porcentuales del PIB del año fiscal)



6. Deuda del gobierno<sup>2</sup>  
(Porcentaje del PIB del año fiscal)



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

Nota: Véanse en el cuadro del anexo 2.2 las definiciones de cobertura de los gobiernos. El agregado de ALC es el promedio del año fiscal ponderado por el PIB nominal en dólares de EE.UU. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO), véase la página 121.

ALC = América Latina y el Caribe; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo.

<sup>1</sup>En el caso de México se excluyen ingresos extraordinarios percibidos en 2017.

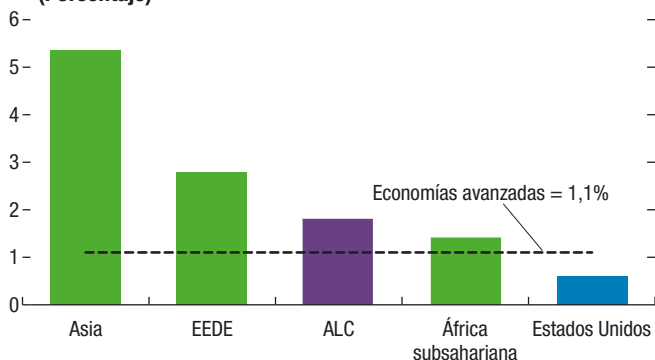
<sup>2</sup>La definición de deuda pública varía entre los países. En el caso de Uruguay, la deuda pública incluye la deuda del banco central. No se dispone de datos de deuda neta de Argentina, Ecuador y América Latina y el Caribe (agregado).

mundiales —debido, por ejemplo, a presiones inflacionarias inesperadamente fuertes en Estados Unidos por el sobrecalentamiento de la economía y el consiguiente endurecimiento más rápido de lo previsto de la política monetaria de ese país y un aumento de la prima por plazos—

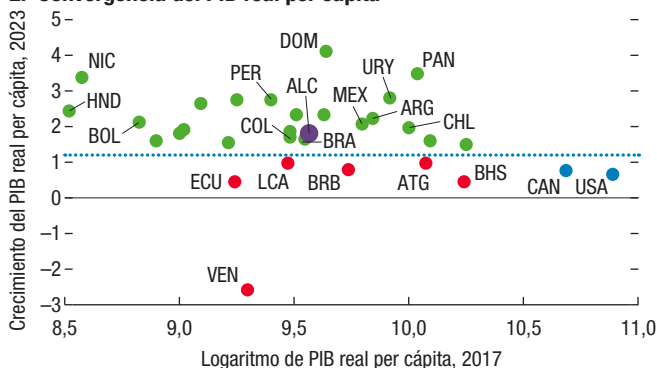
podría tener consecuencias significativas para las tasas de interés a largo plazo, los flujos de capital y las condiciones de financiamiento en general de la región. Los efectos de las tasas de interés de Estados Unidos sobre las tasas de interés locales, en particular los derivados de

Gráfico 2.10. PIB real per cápita

1. Crecimiento del PIB real per cápita, 2023 (Porcentaje)



2. Convergencia del PIB real per cápita<sup>1</sup>



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), véase la página 121. ALC = América Latina y el Caribe; Asia = economías emergentes y en desarrollo de Asia; EEDE = economías emergentes y en desarrollo de Europa.  
<sup>1</sup>Las líneas punteadas indican el crecimiento del PIB real per cápita de 2023 en las economías avanzadas.

la descompresión de las primas por plazos en Estados Unidos, pueden ser considerables en muchos países de la región (véase el capítulo 3 de la edición de octubre de 2015 de *Perspectivas económicas: Las Américas*), y la posibilidad es válida tanto para las tasas de interés de corto plazo (México, Perú) como para las tasas de interés de largo plazo (Brasil, Colombia). En términos más generales, las economías más financieramente integradas de la región —Brasil, Chile, Colombia, México y Perú— continúan expuestas al riesgo de una evolución adversa en los mercados financieros mundiales (gráfico 2.11). Los precios de los activos financieros en estos países presentan un alto grado de sincronización, y los flujos de capital a la región son muy susceptibles a los shocks mundiales (véase el capítulo 4 de la edición

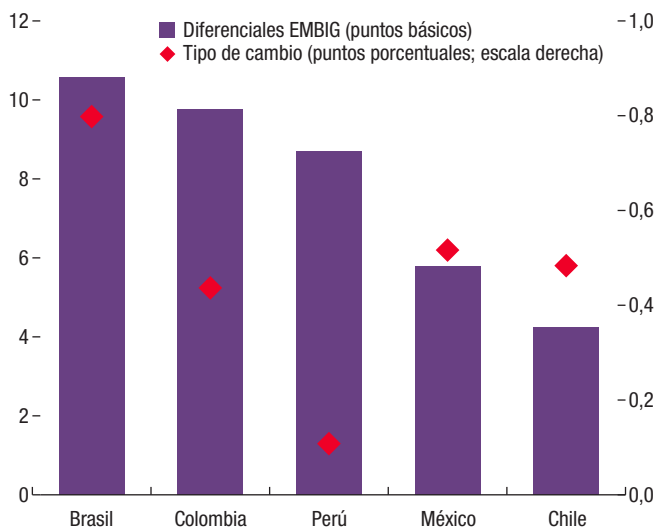
de abril de 2017 de *Perspectivas económicas: Las Américas*). En general, la posibilidad de condiciones financieras más restrictivas implica riesgos a la baja para los flujos de capital a la región, pero la mejora de las perspectivas para los exportadores de materias primas, gracias al repunte parcial de los precios, es en cierto grado un aliciente para dichos flujos. Además de las tendencias históricas, los recientes episodios de volatilidad en el mercado también ponen de manifiesto la vulnerabilidad de los países que dependen del financiamiento externo cuantioso, como Argentina, a los cambios en la actitud de los inversores extranjeros.

- *Decreciente respaldo popular para la integración económica mundial y riesgos de un viraje hacia políticas proteccionistas.* Un incremento de las barreras arancelarias y no arancelarias podría descarrilar el actual repunte del comercio mundial, con graves efectos concomitantes para la recuperación en la región. Están en marcha las negociaciones sobre el TLCAN. La propuesta reciente de Estados Unidos de imponer restricciones a las importaciones es un mal augurio para dichas negociaciones y contribuyó a agravar la incertidumbre. México, América Central y el Caribe, en particular, siguen siendo vulnerables a la evolución macroeconómica y de las políticas en Estados Unidos por vía de los canales del comercio y las remesas (gráfico 2.12; véase también el capítulo 5 de la edición de abril de 2017 de *Perspectivas económicas: Las Américas*).
- *Vínculos comerciales con China.* Estos vínculos siguen siendo un importante factor propulsor de la demanda externa para América del Sur. Por tal motivo, y en combinación con el reequilibrio de la economía interna que está en curso en China, la acumulación de vulnerabilidades financieras en ese país como consecuencia de la creciente deuda del sector no financiero podría dar lugar a potenciales efectos derrame en la región a través de los vínculos comerciales y los precios de las materias primas.
- *Factores no económicos, incluidas tensiones geopolíticas y fenómenos meteorológicos extremos.* Las tensiones geopolíticas en otras regiones podrían incidir negativamente en los mercados financieros mundiales, los precios de las materias



**Gráfico 2.11. Sensibilidad a variaciones del VIX**

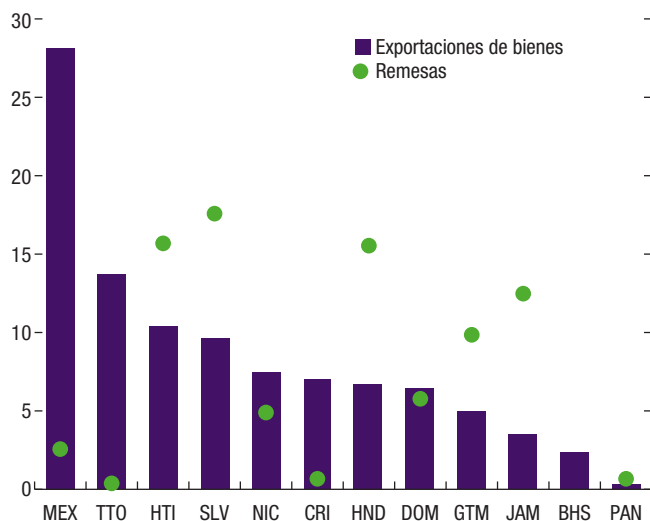
(Respuesta a un aumento de un punto en el VIX)



Fuentes: Thomson Reuters Datastream y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Funciones impulso-respuesta acumuladas al cabo de tres meses frente a un aumento de un punto del VIX. Con respecto a los tipos de cambio, los valores positivos denotan depreciaciones. 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.

**Gráfico 2.12. Exportaciones a Estados Unidos y remesas de Estados Unidos**

(Porcentaje del PIB)



Fuentes: Banco Mundial, base de datos sobre migración y remesas; 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), véase la página 121.

primas, la actividad económica mundial y la demanda externa, con efectos derrame en la región. El impacto del cambio climático y los fenómenos meteorológicos extremos y desastres naturales que se repiten constituyen una fuente de riesgo importante para ciertas partes de la región, sobre todo el Caribe (recuadro 2.3).

- *Ciclo electoral en América Latina.* El año 2018 es importante en el calendario político de la región. Este ciclo de elecciones es un aspecto importante del proceso democrático de la región, pero también podría generar incertidumbre en materia económica y de políticas. En este contexto, el aumento del populismo supone riesgos para la ejecución de reformas muy necesarias en muchos países de la región.
- *Efectos derrame en la región de la situación en Venezuela.* Las condiciones sociales en Venezuela se han deteriorado drásticamente, debido al desplome del poder adquisitivo, la creciente escasez de bienes de primera necesidad (alimentos, artículos de higiene personal, medicamentos), un colapso del sistema de salud y elevados índices de delincuencia. La crisis humanitaria ha provocado un notable

aumento de la emigración a Colombia, Brasil y, en menor medida, a Argentina, Chile, Ecuador y Perú, lo cual genera presión sobre los servicios sociales en estos países. Otros canales de transmisión de la crisis de Venezuela son menos importantes. Los efectos derrame por vía del comercio y los acuerdos de PetroCaribe, si bien revisten importancia para ciertos países, ya se han materializado. Los inversores ya consideran que la deuda de Venezuela es un activo problemático, pero sin posibilidad de contagio a los activos de otros mercados emergentes.

## Prioridades de política

En el contexto de una recuperación económica que está cobrando impulso, una inflación moderada y un conjunto de riesgos cada vez más amplio, formular e implementar la combinación adecuada de políticas sigue siendo una tarea crucial. Concretamente, en los casos en que se justifica llevar a cabo una consolidación fiscal, se debe procurar mejorar la calidad del ajuste, mientras que la política monetaria podría enfocarse en brindar apoyo al crecimiento, siempre que las expectativas inflacionarias estén bien ancladas. Un conjunto integral y bien concebido

de políticas estructurales que fomente la inversión y la participación del sector privado contribuiría a estimular el crecimiento potencial de una manera inclusiva y sostenible.

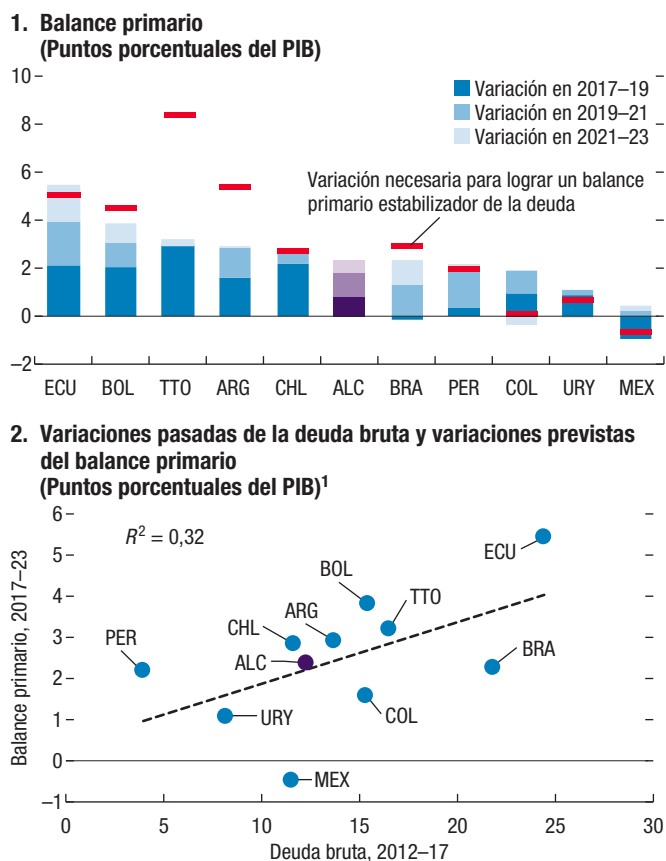
## Mejorar la calidad del ajuste fiscal

El fin del superciclo de las materias primas dio lugar a una drástica caída de los ingresos provenientes de esos productos y a un marcado deterioro de los balances fiscales. En algunos países, la situación se vio exacerbada por una desaceleración de la demanda interna y por crisis económicas. El deterioro de la dinámica de la deuda, agravado por los bajos precios previstos de las materias primas y la consiguiente reducción de las reservas fiscales, requiere un ajuste fiscal adecuado.

La mayoría de los países de la región han empezado a ejecutar el ajuste fiscal o tiene planes de hacerlo en los próximos años. Dadas la recuperación parcial de los precios de las materias primas y las favorables condiciones de financiamiento, la pregunta fundamental sigue girando en torno a cuál ha de ser la magnitud del ajuste que los países aún deben realizar en el futuro. En algunos casos, el ajuste fiscal necesario —en términos de las variaciones del balance fiscal primario requeridas para lograr un nivel que estabilice la deuda— es relativamente pequeño. Pero en la mayoría de los países, los balances primarios aún están muy por debajo de los niveles que permiten estabilizar la deuda, sobre todo en Argentina, Bolivia, Brasil y Trinidad y Tobago, lo que apunta a la necesidad de un esfuerzo fiscal importante y sostenido. En general, y como era de prever, en los países cuyos coeficientes de deuda aumentaron más tras el fin del superciclo de las materias primas, los planes de consolidación fiscal para los próximos años son de mayor alcance (gráfico 2.13). En algunos países, los planes de ajuste son más intensos al inicio, previéndose que el grueso de la consolidación ocurra este año y el próximo (Chile, Trinidad y Tobago), en tanto que otros países han optado por un ajuste fiscal más gradual y más intenso en las etapas posteriores (Brasil, Perú).

En términos generales, el objetivo del ajuste fiscal debe ser situar los coeficientes de deuda en una trayectoria sostenible, y por eso el ritmo y la composición del ajuste deben procurar apoyar y proteger el crecimiento y el gasto que

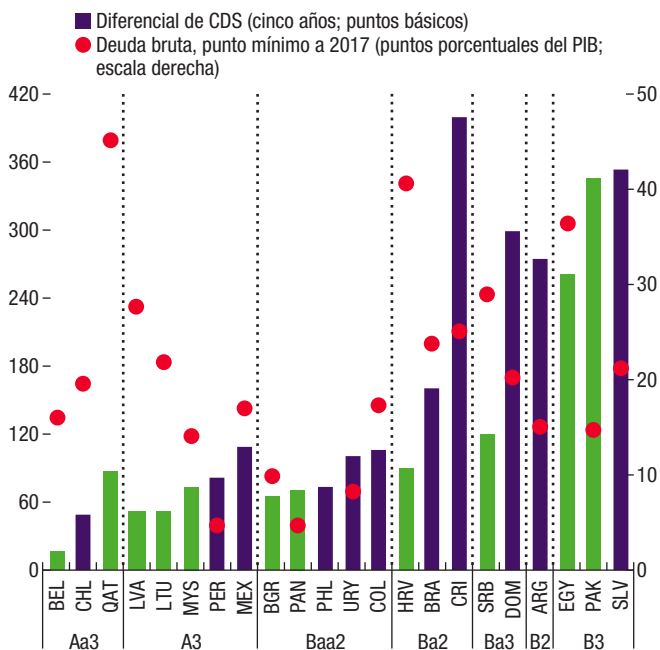
Gráfico 2.13. Balance primario



Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: El agregado de ALC es el promedio del año fiscal ponderado por el PIB nominal en dólares de EE.UU. En el caso de Argentina, datos sobre el balance primario y la deuda bruta corresponden al gobierno federal. En el caso de México se excluyen ingresos extraordinarios percibidos en 2017. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO), véase la página 121. ALC = América Latina y el Caribe. <sup>1</sup>La definición de deuda pública varía entre los países. En el caso de Uruguay, la deuda pública incluye la deuda del banco central.

fomenta la productividad. Pero para lograr ese cometido es esencial comprender el efecto que la consolidación fiscal tiene en el crecimiento, es decir, los “multiplicadores fiscales”. Del análisis de los episodios de consolidación fiscal en la región se desprende que la magnitud del impacto en el crecimiento es algo mayor de lo que se había pensado (capítulo 4). Además, dado que los multiplicadores de la inversión pública son mayores que los del consumo público, los programas de consolidación deben procurar preservar los primeros en la medida de lo posible. En los casos en que la sostenibilidad o la credibilidad fiscal pudiera estar en riesgo, las autoridades deben abordar esas preocupaciones mediante un ajuste más intenso al inicio del proceso. Por otro lado, un plan de ajuste

**Gráfico 2.14. Calificaciones crediticias soberanas, diferenciales de CDS y deuda bruta**

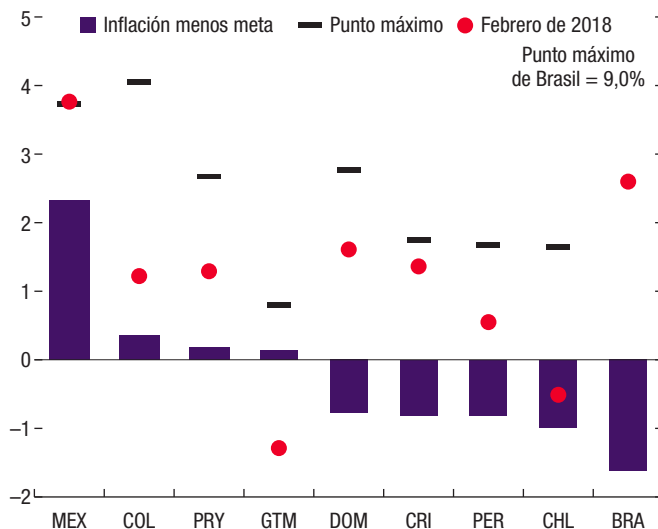


Fuentes: Bloomberg Finance L.P., Thomson Reuters Datastream y cálculos del personal técnico del FMI.  
 Nota: Las calificaciones crediticias soberanas se basan en la escala de calificaciones de Moody's al 30 de marzo de 2018. Los diferenciales de los CDS (swaps de riesgo de incumplimiento del deudor) a cinco años se refieren al promedio de 2018 hasta la fecha. Nivel mínimo de deuda bruta en el período 2007–16. El nivel de deuda bruta de Filipinas de 2017 está por debajo del nivel mínimo. La definición de deuda pública varía entre los países. En el caso de Uruguay, la deuda pública incluye la deuda del banco central. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO), véase la página 121.

fiscal bien concebido y transparente, además de que podría gozar de un mayor respaldo público, reforzaría la credibilidad de las políticas y la confianza de los inversores, lo cual también propicia condiciones de financiamiento más favorables, sobre todo para los países que pagan diferenciales de tasas de interés más altos que los de otros países con calificaciones crediticias similares (gráfico 2.14).

El ajuste fiscal podría complementarse con una reforma fiscal de mayor alcance. En este contexto, la reforma de la seguridad social con el fin de contener futuras presiones fiscales derivadas de los cambios demográficos —en particular las relacionadas con el gasto en pensiones y salud pública (véase la actualización de octubre de 2017 de *Perspectivas económicas: Las Américas*)— contribuiría mucho a mejorar las perspectivas para la sostenibilidad fiscal a largo plazo, y con efectos relativamente reducidos sobre el crecimiento a corto plazo.

**Gráfico 2.15. Tasas de política reales y brecha de inflación (Porcentaje)**



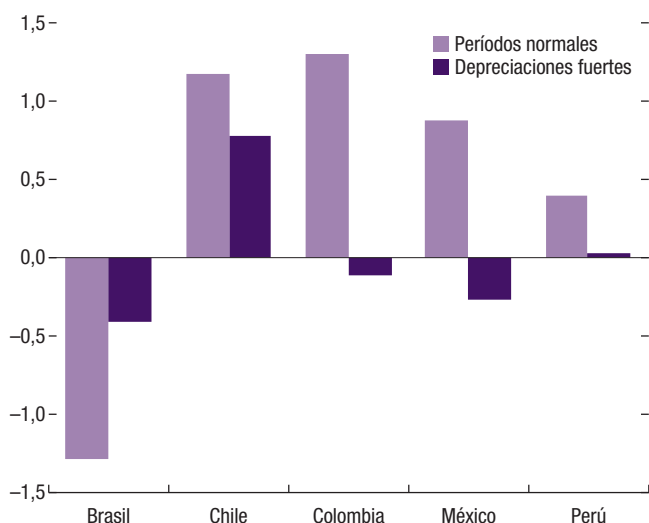
Fuentes: Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.  
 Nota: Tasas de interés de política monetaria reales (ex ante) calculadas como la diferencia entre la tasa de política y las expectativas inflacionarias a un año. Se considera como meta el punto medio del rango de inflación fijado como meta. Punto máximo de la tasa de política real desde diciembre de 2013. Las fechas de los puntos máximos corresponden a Brasil (agosto de 2016); Chile (diciembre de 2013); Colombia (enero de 2017); Costa Rica (noviembre de 2017); Guatemala (febrero de 2014); México (febrero de 2018); Paraguay (enero de 2015); Perú (abril de 2017); y la República Dominicana (diciembre de 2014). En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO), véase la página 121.

### Reforzar la eficacia de la política monetaria apoyando a la vez el crecimiento

El reciente descenso de la inflación en varios países de la región ha creado margen para adoptar una política monetaria más laxa. De hecho, con la inflación situada dentro (o cerca) de las bandas fijadas como meta y las expectativas inflacionarias actualmente bien ancladas, la mayoría de los bancos centrales que emplean marcos de metas de inflación han recortado sus tasas de política monetaria (gráfico 2.15).

En adelante, dado el entorno de consolidación fiscal en varias economías de la región, la política monetaria podría respaldar la recuperación económica que está en curso y a la vez mantener las expectativas inflacionarias bien ancladas. Para lograrlo, y a fin de apuntalar la credibilidad y la eficacia de la política monetaria, los bancos centrales deben procurar reforzar sus marcos institucionales y de operaciones.

**Gráfico 2.16. Elasticidad de las tasas de los bancos centrales ante variaciones de la brecha del producto**  
(Puntos porcentuales; promedio 2000–17)

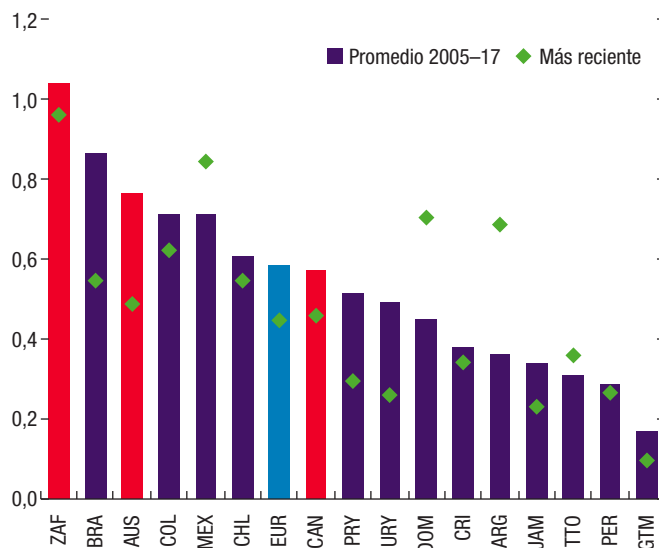


Fuentes: Bloomberg Finance L.P., Consensus Economics, Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Elasticidades de las tasas de política real (ex-ante) ante las variaciones de las brechas del producto, controlando las desviaciones de las expectativas inflacionarias con respecto a la meta. Las expectativas inflacionarias son las expectativas inflacionarias a dos años de Consensus Economics. Las depreciaciones fuertes son periodos caracterizados por una depreciación media del tipo de cambio con respecto al dólar de EE.UU. superior al 5 por ciento en los últimos 12 meses.

Estrategias de comunicación más eficaces y la mayor transparencia de los bancos centrales —por ejemplo, mediante comunicados de prensa y la publicación de las minutas de las reuniones sobre política monetaria— pueden ser herramientas muy útiles para mejorar la previsibilidad y la capacidad de influencia de las políticas (capítulo 3). Esto a su vez ampliaría el margen de maniobra del que disponen los bancos a la hora de hacer frente a shocks transitorios en el lado de la oferta, y los ayudaría a preservar o incrementar su credibilidad. En este sentido, son dignos de elogio los avances logrados en la implementación de regímenes de metas de inflación, y que se han visto reflejados en parte en un menor efecto de traspaso de los tipos de cambio a la inflación interna en varios países de la región (véase el capítulo 4 de la edición de abril de 2016 de *Perspectivas económicas: Las Américas*). No obstante, los bancos centrales de la región aún enfrentan dificultades a la hora de abordar episodios de volatilidad del tipo de cambio y grandes depreciaciones. En este contexto, los episodios de fuertes depreciaciones de la moneda han llevado a la adopción de políticas monetarias de

**Gráfico 2.17. Variabilidad del tipo de cambio**  
(Desviaciones estándar móviles a seis meses de las variaciones diarias)



Fuentes: Thomson Reuters Datastream y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los datos más recientes cubren hasta el 30 de marzo de 2018. Tipos de cambio bilaterales frente a dólares de EE.UU. EUR denota el tipo de cambio dólar de EE.UU.-euro. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO), véase la página 121.

orientación procíclica, incluso cuando las expectativas inflacionarias estaban bien ancladas (gráfico 2.16).

Al haber facilitado el ajuste externo, la flexibilidad cambiaria le ha reportado beneficios a la región (véase el capítulo 3 de la edición de abril de 2017 de *Perspectivas económicas: Las Américas*). Sin embargo, el grado de flexibilidad del tipo de cambio ha variado en los distintos países de la región, incluso entre economías expuestas a shocks similares (gráfico 2.17). Al mantener la flexibilidad del tipo de cambio se reforzaría la resistencia y fortaleza frente a los shocks externos, como las variaciones súbitas de las condiciones financieras mundiales, lo cual reduciría la probabilidad de un cambio en la dirección de los flujos de capital, con sus consiguientes efectos perturbadores.

## Las moderadas perspectivas de crecimiento exigen reformas estructurales más profundas

El afianzamiento de la actual recuperación cíclica en la región es sin duda un hecho positivo. Sin embargo, las perspectivas regionales a largo plazo siguen siendo sombrías. Es necesario fomentar el crecimiento potencial y la productividad, y eso

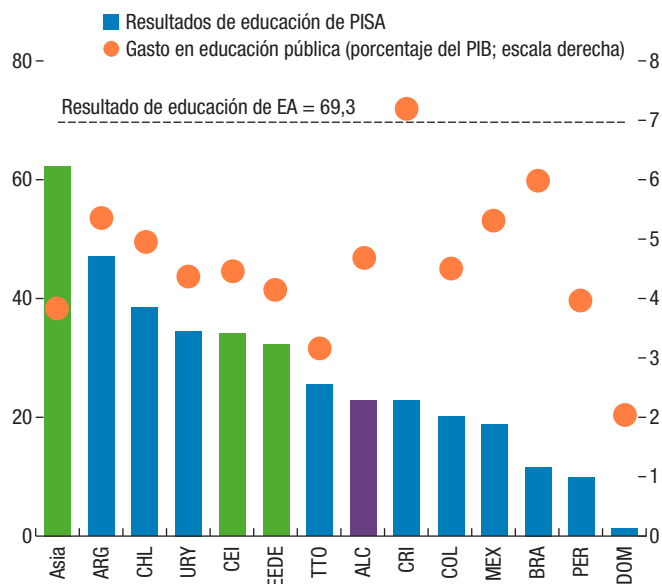
requiere de un programa profundo e integral de reformas estructurales.

Para elevar el crecimiento potencial de la región es necesario un esfuerzo sostenido de políticas en varios frentes, tales como educación, salud, clima empresarial y regulatorio e igualdad de género y participación de la mujer. Concretamente, para lograr un crecimiento sólido, duradero e inclusivo también será necesario abordar la desigualdad en América Latina y el Caribe. Pese a avances recientes en lo que se refiere a la reducción de la pobreza y la desigualdad del ingreso, particularmente en los países exportadores de materias primas, la región sigue siendo la más desigual del mundo. Dado que la dotación de recursos fiscales será más limitada en el futuro, y que las tasas de pobreza están aumentando ligeramente, las políticas deben enfocarse en proteger los avances ya logrados en materia social (capítulo 5). Mejorar la seguridad y la prevención de la delincuencia también es una tarea crucial en las partes de la región donde los índices de delincuencia crónicamente elevados son un obstáculo importante para el crecimiento (recuadro 2.4).

En este contexto, las prioridades en materia de política son las siguientes:

- *Desarrollar el capital humano* mediante un gasto más eficiente en educación con el fin de fomentar la productividad y generar un crecimiento más inclusivo y equitativo. En ALC, el nivel y los logros educativos siguen siendo bajos en comparación con otras regiones de mercados emergentes, a pesar de que la región destina más recursos a educación que otras regiones (gráfico 2.18).
- *Abordar los cuellos de botella de infraestructura* (véase el capítulo 5 de la edición de abril de 2016 de *Perspectivas económicas: Las Américas*), con lo cual también se ayudaría a elevar los niveles de inversión en la región, que siguen siendo más bajos que en otras regiones de mercados emergentes, incluida África subsahariana (gráfico 2.19).
- *Mejorar la gestión de gobierno y el clima de negocios*, centrando la atención sobre todo en combatir la corrupción, un problema de importancia para la región dada su negativa incidencia en la confianza, la inversión privada

**Gráfico 2.18. Resultados y gasto en educación**  
(Clasificación en percentiles)



Fuentes: Banco Mundial, base de datos de Indicadores del Desarrollo Mundial; Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, Programa Internacional de Evaluación de los Alumnos 2015 (PISA); y cálculos del personal técnico del FMI.

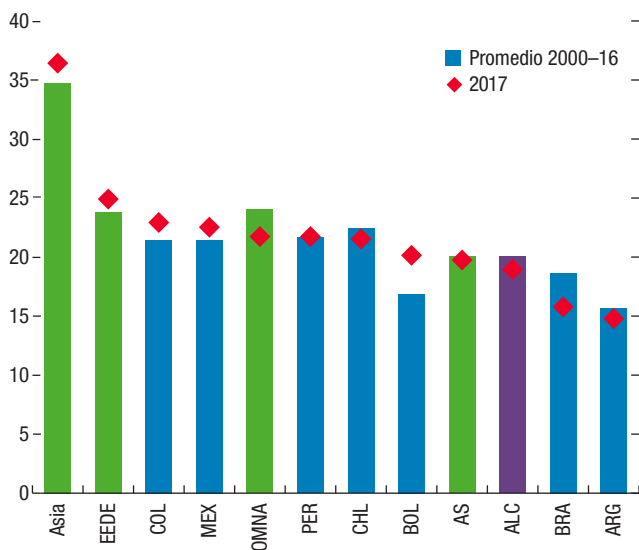
Nota: Últimos datos disponibles. Promedio simple. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO), véase la página 121. ALC = América Latina y el Caribe; Asia = economías emergentes y en desarrollo de Asia; CEI = Comunidad de Estados Independientes; EA = economías avanzadas; EEDE = economías emergentes y en desarrollo de Europa.

y el desarrollo (FMI, 2017a). Los indicadores de percepción de corrupción a nivel regional son en general comparables con los de otros mercados emergentes y acordes con el grado de desarrollo de la región. Sin embargo, se observan diferencias significativas entre los distintos países de la región, incluso después de tener en cuenta diferencias en el ingreso per cápita (gráfico 2.20).

- *Impulsar la liberalización financiera y del comercio.* Los niveles de apertura comercial en ALC son bajos si se los compara con los de otras regiones, y el problema es más pronunciado en algunas de las principales economías de la región, en particular Argentina y Brasil (gráfico 2.21). La integración regional podría ser una herramienta eficaz para fomentar la apertura y avanzar hacia una mayor integración a escala mundial (FMI, 2017b; Enoch *et al.*, 2017). En este contexto, el Tratado Integral y Progresista de Asociación Transpacífico, firmado a principios de marzo por 11 países de la región, incluidos Chile, México y Perú, aumentaría el comercio con Asia.



**Gráfico 2.19. Formación bruta de capital fijo**  
(Porcentaje del PIB)



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. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO), véase la página 121. ALC = América Latina y el Caribe; AS = África subsahariana; Asia = economías emergentes y en desarrollo de Asia; EEDE = economías emergentes y en desarrollo de Europa; OMNA = Oriente Medio y Norte de África.

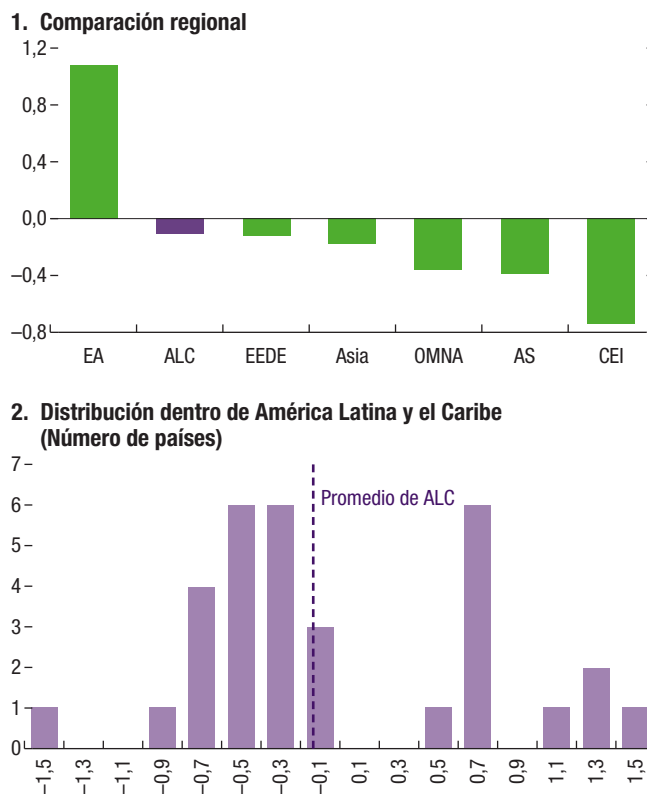
## América del Sur

### Evolución y perspectivas

Tras sufrir una fuerte contracción en 2015–16, el crecimiento en América del Sur se reanudó en 2017 y registró un promedio de 0,7 por ciento (en términos de paridad del poder adquisitivo). Con el respaldo de un entorno externo favorable y precios de las materias primas relativamente altos, y con el impulso de la recuperación cíclica de la demanda interna, se prevé que el crecimiento de América del Sur se acelere aún más en 2018 y 2019. En los agregados regionales el factor predominante es la recuperación de las economías más grandes, especialmente Argentina y Brasil.

En *Argentina*, la economía continuó expandiéndose en el cuarto trimestre. Según los indicadores de alta frecuencia, la actividad económica seguía siendo pujante a comienzos de 2018, pero la grave sequía que azotó el país tendrá un impacto negativo en la producción agrícola y las exportaciones. De ahí que el actual pronóstico de crecimiento del PIB real sea de 2,0 por ciento en 2018, es decir, inferior

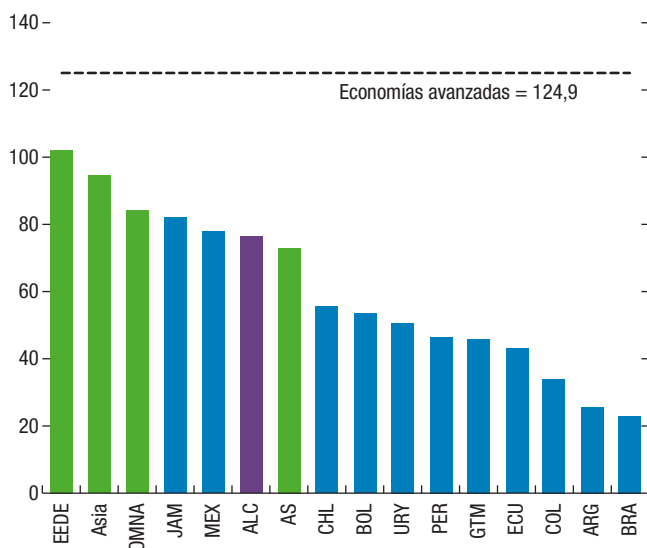
**Gráfico 2.20. Niveles de percepción de corrupción ajustados en función del ingreso, 2016**  
(Valores más altos = niveles más bajos de percepción de corrupción)



Fuentes: Banco Mundial, base de datos de Indicadores del Desarrollo Mundial; Worldwide Governance Indicators de Daniel Kaufmann (Natural Resource Governance Institute y Brookings Institution) y Aart Kraay (Banco Mundial); y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Promedio simple. La corrupción percibida ajustada en función del ingreso denota el residuo proveniente de regresiones de calificaciones puntuales de control de la corrupción sobre el PIB real per cápita. Al usar otros indicadores de percepción de corrupción se obtienen resultados similares. Los gráficos muestran resultados basados en el control de la corrupción teniendo en cuenta la amplia cobertura a nivel del país. Al igual que con cualquier indicador de percepción, las estimaciones puntuales están sujetas a incertidumbre. En el capítulo de un libro de próxima publicación se presentarán más detalles sobre los resultados. ALC = América Latina y el Caribe; AS = África subsahariana; Asia = economías emergentes y en desarrollo de Asia; CEI = Comunidad de Estados Independientes; EA = economías avanzadas; EEDE = economías emergentes y en desarrollo de Europa; OMNA = Oriente Medio y Norte de África.

a lo pronosticado en la actualización del informe WEO de enero. Aún se prevé que el crecimiento repunte a 3,2 por ciento en 2019, ya que el efecto negativo de la sequía se revertirá, y se cuenta con que los mayores salarios reales y las pensiones sustentarán el consumo privado y que la inversión privada continuará repuntando gradualmente. Se espera que el déficit fiscal primario disminuya conforme a las metas fijadas por las autoridades a nivel federal, sobre todo como resultado de la

**Gráfico 2.21. Apertura comercial, 2017**  
(Porcentaje del PIB)



Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI.  
Nota: Promedio simple. La apertura comercial se mide como la suma de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios como proporción del PIB. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO), véase la página 121. ALC = América Latina y el Caribe; AS = África subsahariana; Asia = economías emergentes y en desarrollo de Asia; EEDE = economías emergentes y en desarrollo de Europa; OMNA = Oriente Medio y Norte de África.

anunciada reducción de subsidios, y en consonancia con la nueva Ley de Responsabilidad Fiscal a nivel provincial. No obstante, el déficit fiscal global se reducirá a un ritmo más lento, debido al mayor gasto en intereses. Se prevé que la inflación continúe descendiendo, pero a un ritmo más pausado que el fijado como meta por el banco central, no solo por los vientos en contra derivados de las nuevas alzas de las tarifas de los servicios públicos sino también por el repunte de las expectativas inflacionarias tras la elevación de las metas de inflación y la adopción de una política monetaria con orientación más laxa a finales de 2017 y comienzos de 2018. Una continua reducción del déficit fiscal primario (mediante una mayor reducción inicial del gasto primario corriente) ayudaría a anclar las expectativas inflacionarias en el marco de tasas de interés más bajas, a reducir la vulnerabilidad relacionada con las fuertes necesidades brutas de financiamiento fiscal y a encauzar el coeficiente de deuda pública en una trayectoria más sostenible. Para lograr un crecimiento más vigoroso, sostenible e inclusivo, se precisará un mayor avance del programa de reformas estructurales para eliminar las distorsiones y los cuellos de botella pendientes.

El crecimiento en *Bolivia* sigue siendo uno de los más fuertes de la región, pero el país se enfrenta a importantes desafíos a mediano plazo. Desde el shock de los términos de intercambio registrado en 2014, el gobierno ha puesto en marcha políticas fiscales y monetarias expansivas, que se han financiado recurriendo a los ahorros acumulados durante el auge en los precios de las materias primas y a un mayor endeudamiento. El PIB real creció 4,2 por ciento en 2017, y se proyecta que crezca 4 por ciento en 2018. Sin una modificación sustancial de la orientación de la política, es de prever que los cuantiosos déficits fiscal y en cuenta corriente que surgieron en 2014 persistan, aunque en niveles más bajos, debido en parte a la recuperación de los precios de las materias primas. Para contener los riesgos y estimular el crecimiento potencial en el contexto del tipo de cambio estabilizado, las autoridades deben endurecer paulatinamente la política fiscal, mejorar la eficacia del gasto social, eliminar gradualmente las metas de crédito y los toques de las tasas de interés y ejecutar reformas estructurales de importancia clave, por ejemplo, en los mercados de productos y de trabajo. Los esfuerzos para mejorar el marco regulatorio y de supervisión de las instituciones financieras deben continuar.

En *Brasil*, tras la marcada contracción de la actividad en 2015 y 2016, la recuperación cobró ímpetu en 2017, gracias al impulso de la demanda interna. Se prevé que el PIB real crezca 2,3 por ciento en 2018, en virtud de las condiciones externas favorables y de una recuperación del consumo y la inversión del sector privado. El repunte de la actividad implicará un deterioro moderado de la cuenta corriente. Se prevé que la inflación se acelere gradualmente, de un nivel de 3 por ciento hacia el punto medio de la meta de inflación en 2019, debido a la orientación acomodaticia de la política monetaria y a un aumento de la inflación de precios de los alimentos. La consolidación fiscal continuó en 2017, con mejoras en la recaudación de ingresos y la postergación de gastos discrecionales. El presupuesto actual implica una orientación fiscal expansiva en 2018, seguida de una consolidación fiscal a partir de 2019, con reducciones anuales del gasto del gobierno federal de 0,5 por ciento del PIB a lo largo de los próximos 10 años. La reforma de la seguridad social, postergada a raíz de acontecimientos políticos, es crucial para garantizar la viabilidad del sistema de

pensiones y la sostenibilidad de las finanzas públicas. La reforma de otras erogaciones obligatorias, entre ellas la masa salarial, también es importante para cumplir la regla constitucional relativa al gasto y garantizar la sostenibilidad fiscal. El ciclo económico positivo brinda margen para un ajuste fiscal que sea más intenso al inicio y para implementar reformas estructurales con el fin de mejorar la asignación de crédito, abrir la economía al comercio internacional, aumentar la calidad de la infraestructura, simplificar el sistema tributario y reducir los trámites burocráticos. Sin embargo, un riesgo clave es que el programa de políticas se modifique debido a las elecciones presidenciales en octubre, y que esto dé lugar a volatilidad en el mercado y a una mayor incertidumbre en torno a las perspectivas de mediano plazo.

En *Chile*, la actividad económica está tomando impulso tras una prolongada desaceleración, gracias a mejoras en las condiciones externas y el ánimo interno. Las exportaciones tanto mineras como no mineras y la inversión empresarial están propulsando la recuperación, con el apoyo de un sólido gasto de los hogares y condiciones financieras algo más favorables. El repunte económico probablemente mejorará la composición del crecimiento del empleo, con una menor dependencia del trabajo por cuenta propia. El crecimiento para 2018 ha sido revisado al alza, a 3,4 por ciento, cifra bastante más alta que la de 2017 (1,5 por ciento). La política monetaria es adecuadamente acomodaticia, y para empezar a normalizarla el banco central debería esperar hasta que sea evidente que la inflación está convergiendo hacia el nivel fijado como meta y que el ímpetu del crecimiento se torne autosustentable. El nuevo gobierno aún no ha detallado sus planes fiscales, pero la política fiscal debería permanecer en una trayectoria de consolidación gradual y compaginar los objetivos sociales con los de desarrollo.

En *Colombia*, las políticas más laxas y el favorable entorno mundial elevarán el crecimiento a 2,7 por ciento en 2018. Una política fiscal levemente expansiva, basada en un mayor gasto público a nivel subnacional, y los efectos rezagados de la distensión de la política monetaria en 2017 incentivarán la demanda interna. Se proyecta un aumento vigoroso de la inversión en virtud de los proyectos de infraestructura en el marco del programa Cuarta

Generación, proyectos en el sector petrolero y la reforma tributaria de 2016. La inflación retornará a la banda fijada como meta y allí permanecerá conforme se disipen los efectos de shocks pasados, como la subida del impuesto al valor agregado. Esto quizá permita recortar más la tasa de interés de política monetaria. El déficit en cuenta corriente se reducirá como consecuencia del nivel relativamente más alto de los precios del petróleo y el incremento de las exportaciones no tradicionales.

La recuperación económica que está en curso en *Ecuador* obedece al repunte parcial de los precios del petróleo, las favorables condiciones externas y la continuidad del gasto en el sector público. Sin embargo, la débil posición fiscal, la sobrevaluación del tipo de cambio efectivo real y el bajo nivel de reservas internacionales implican que la economía es vulnerable a cambios repentinos en la actitud de los inversores, a un endurecimiento de las condiciones financieras, a una caída de los precios del petróleo o a una apreciación del dólar de EE.UU. La incertidumbre interna en el plano tanto político como de las políticas también puede inhibir el crecimiento. Una trayectoria de reforma fiscal clara, más intensa al inicio, equilibrada y bien comunicada podría ayudar a apuntalar la confianza del mercado, reducir los costos de financiamiento e impulsar el crecimiento. Asimismo, se necesitan reformas estructurales para resolver los persistentes problemas de competitividad.

Se prevé que la economía de *Paraguay* se expanda 4½ por ciento en 2018, impulsada sobre todo por una fuerte demanda interna. El crédito bancario está recuperándose tras la pronunciada desaceleración posterior al auge crediticio. El Banco Central del Paraguay adoptó una política monetaria con una orientación aún más acomodaticia en agosto de 2017, aduciendo incertidumbre económica a escala regional. Con el fortalecimiento de la demanda interna y la reanudación del crecimiento del crédito, las presiones inflacionarias han empezado a aumentar, lo cual apunta a la necesidad de reducir gradualmente la holgura monetaria. Aunque el ancla fiscal está funcionando bien, en 2018 será necesario restringir más el crecimiento del gasto corriente primario en los planes presupuestarios a fin de evitar un estímulo fiscal moderado, pero no justificado, durante el actual ciclo económico.

La economía de *Perú* creció a un ritmo más lento en 2017 (2,5 por ciento), debido al impacto adverso de El Niño y las secuelas de la investigación de corrupción de Odebrecht, que contrarrestaron los efectos de una fuerte expansión de las exportaciones. Las condiciones meteorológicas también afectaron los precios de los alimentos, causando una escalada de la inflación a comienzos de 2017. Sin embargo, el crecimiento más débil y una apreciación del sol llevaron a la inflación a cerrar el año en 1,4 por ciento, el nivel más bajo desde 2009. En este contexto, el banco central ha recortado la tasa de política monetaria en seis ocasiones desde mayo, y también ha reducido el encaje legal. Mientras tanto, el gobierno ha respondido con una política fiscal contracíclica, incrementando las metas de déficit de 2017–19 para financiar proyectos de reconstrucción y rehabilitación, con una consolidación posterior para alinear el déficit con la regla fiscal. Con estas medidas se espera ayudar a que el crecimiento económico repunte a alrededor de 3¾ por ciento en 2018, pero persisten los riesgos a la baja relacionados con la investigación del caso Odebrecht. A mediano plazo, la atención de las autoridades sigue centrada en implementar reformas estructurales para mejorar la eficiencia del sistema tributario, ampliar la inclusión económica y financiera y cerrar la brecha de infraestructura.

En *Uruguay*, una combinación de políticas prudentes y condiciones externas favorables produjo buenos resultados macroeconómicos, que permiten prever un crecimiento superior al 3 por ciento en 2018. Una política monetaria relativamente restrictiva y la apreciación del tipo de cambio contribuyeron a un notable descenso de la inflación, la cual en 2017 se situó dentro de la banda fijada por el banco central (3 a 7 por ciento) por primera vez en siete años. En adelante, sería adecuado endurecer en cierto grado la política monetaria, ya que la inflación aumentó levemente a comienzos de este año, y habrá presiones de demanda cuando se materialicen los próximos proyectos de inversión de gran envergadura. El déficit fiscal en 2017 fue un poco mayor de lo proyectado, y eso da sustento a la idea de ahorrar los posibles ingresos extraordinarios derivados del crecimiento en 2018 para que en 2019 se cumpla la meta de un déficit fiscal de 2,5 por ciento del PIB. En vista de las brechas

de infraestructura existentes, sería importante reorientar el gasto presupuestario desde la masa salarial pública hacia la inversión.

La crisis económica de *Venezuela* está agravándose, y la economía está contrayéndose drásticamente por quinto año consecutivo. Para 2018 se prevé una contracción de 15 por ciento, que se suma a una contracción acumulada de 35 por ciento en el período 2014–17. Desde noviembre, el país ha sufrido hiperinflación debido a los importantes déficits fiscales que se han financiado mediante emisión de moneda, y a la pérdida de confianza en la divisa. Según estimaciones, la inflación de los precios al consumidor fue de alrededor de 2.800 por ciento en 2017, y se proyecta que aumente a aproximadamente 13.000 por ciento en 2018. Las reservas internacionales cayeron a alrededor de USD 9.300 millones a finales de enero de 2018, y las reservas internacionales líquidas netas parecen haberse agotado. Los bonos de la República y de la empresa petrolera estatal (PDVSA) están en situación de incumplimiento selectivo desde el cuarto trimestre de 2017. El gobierno unificó y depreció el tipo de cambio oficial a comienzos de febrero de 2018, pero esta medida no corrige los graves desequilibrios económicos subyacentes.

## Prioridades de política

Las posiciones externa y fiscal de América del Sur, caracterizadas por estar ligadas de manera relativamente estrecha a la evolución del sector de las materias primas, se deterioraron notablemente cuando finalizó el superciclo de esos productos, y los coeficientes de endeudamiento aumentaron acusadamente en varios países, en particular en las economías en recesión. Para estabilizar esos coeficientes y recomponer los márgenes necesarios para hacer frente a potenciales shocks en el futuro, los países de la región están poniendo en práctica importantes planes de ajuste fiscal.

En este contexto, las autoridades deben procurar que los coeficientes de endeudamiento avancen por una senda sostenible, y a la vez reducir a un mínimo cualquier impacto negativo sobre el crecimiento a corto y mediano plazo. Los mayores ingresos provenientes de las materias primas están ampliando

en cierto grado el margen para la aplicación de políticas, y eso brinda una oportunidad para modificar el ritmo y la composición del ajuste fiscal y para impulsar la reforma fiscal necesaria (incluida la reforma de los sistemas de pensiones).

La política monetaria debe respaldar la recuperación económica, y podría proporcionar cierta holgura para acompañar el ajuste fiscal, siempre y cuando la inflación converja hacia la banda fijada como meta y las expectativas inflacionarias permanezcan ancladas. La flexibilidad de los tipos de cambio debe seguir siendo la primera línea de defensa contra los shocks externos.

## México, América Central, Panamá y la República Dominicana

### Evolución y perspectivas

Las perspectivas económicas para México, América Central, Panamá y la República Dominicana dependen en buena parte de los acontecimientos en Estados Unidos, dados los importantes vínculos comerciales, financieros y migratorios entre estos países.

En el caso de *México*, se proyecta que las perspectivas se beneficien del mayor crecimiento en Estados Unidos y de una demanda interna más vigorosa, una vez que se disipe la incertidumbre en torno al resultado de la renegociación del TLCAN, las posibles implicaciones de la reforma tributaria de Estados Unidos y la elección presidencial que se celebrará en México en julio. Se prevé que el crecimiento del producto se acelere de 2 por ciento en 2017 a 2,3 por ciento en 2018, apoyado por las exportaciones netas y las remesas. Se proyecta que la inflación continúe descendiendo en 2018 y que, para mediados de 2019, converja hacia la meta de 3 por ciento fijada por el banco central, conforme se disipen los efectos del alza de los precios administrados internos de los combustibles ocurrida el año pasado (como parte de la liberalización de dichos precios) y disminuya la inflación de precios de los alimentos, y en la medida en que la política monetaria siga siendo restrictiva. Los riesgos de que el crecimiento disminuya siguen siendo elevados. Aunque una renegociación exitosa del TLCAN aumentaría el crecimiento del comercio,

el producto y el empleo, una ruptura desordenada del TLCAN causaría una perturbación severa en las cadenas de valor regionales y afectaría negativamente al crecimiento.

El crecimiento en *América Central, Panamá* y la *República Dominicana* (CAPRD) se mantuvo alrededor de un sólido 4 por ciento en 2017, gracias a una demanda interna firme y a la reactivación del comercio mundial (gráfico 2.22). El consumo siguió siendo el principal motor del crecimiento, ya que las cuantiosas remesas en los países del Triángulo Norte y la *República Dominicana* —producto del repunte del crecimiento en Estados Unidos y de las novedades en la política migratoria y la consiguiente incertidumbre en ese país— incentivaron el gasto<sup>1</sup>. Las cuantiosas entradas de remesas, combinadas con la recuperación de la producción y de los precios internacionales de algunas materias primas agrícolas (Honduras, Nicaragua), permitieron además que en 2017 los déficits de cuenta corriente continuaran reduciéndose, a pesar del aumento del gasto en petróleo. La disminución del déficit de cuenta corriente contribuyó a apuntalar las reservas internacionales en algunos países (El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, la República Dominicana).

En 2017, la inflación se aceleró en la mayoría de los países. La recuperación de los precios del petróleo y los alimentos, el repunte de la demanda interna y, en cierta medida, el efecto de traspaso de las depreciaciones del tipo de cambio (Costa Rica) contribuyeron a la aceleración. Pese al repunte, la inflación se mantiene dentro del rango objetivo en los países con regímenes de metas de inflación.

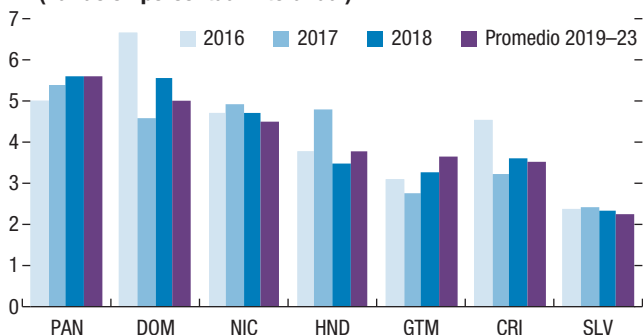
Tras tres años de reducciones de los déficits fiscales, la tendencia regional se invirtió en 2017. Si bien los balances fiscales en efecto mejoraron en algunos países como resultado de medidas tomadas para implementar leyes de responsabilidad fiscal (Honduras) y restringir el gasto (El Salvador), las presiones de gasto más generales a escala regional contribuyeron a agrandar los déficits en la mayoría de los países. Como consecuencia, el promedio

<sup>1</sup>Las remesas, que superan en monto a la inversión extranjera directa y a la ayuda oficial, son ahora el flujo externo más importante que entra en la región, y han ayudado a amortiguar el impacto de los shocks al incrementar los ingresos fiscales y apoyar la estabilidad del sector financiero, con pocos indicios de “enfermedad holandesa” (Beaton *et al.*, 2017).

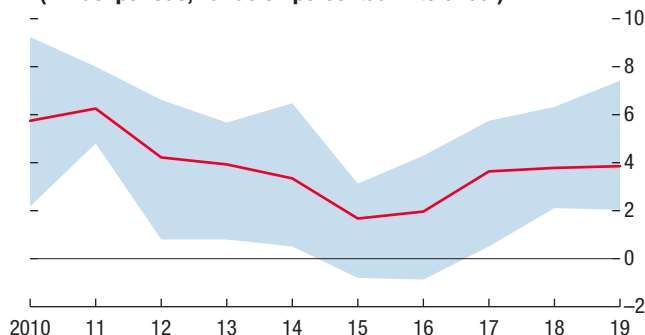


**Gráfico 2.22. América Central, Panamá y la República Dominicana**

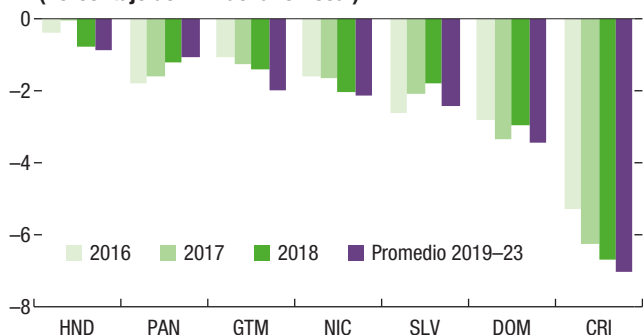
**1. CAPRD: Crecimiento del PIB real (Variación porcentual interanual)**



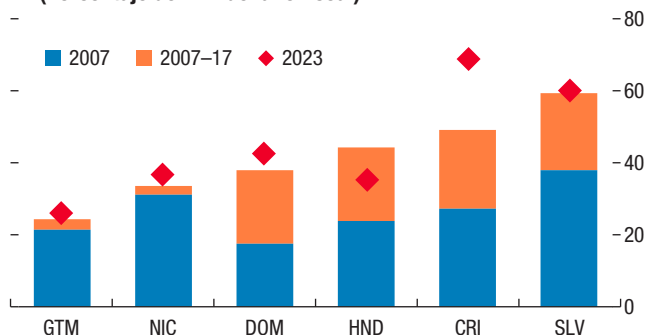
**2. CAPRD: Inflación<sup>1</sup> (Fin del periodo; variación porcentual interanual)**



**3. CAPRD: Balance fiscal global<sup>2</sup> (Porcentaje del PIB del año fiscal)**



**4. CAPRD: Deuda bruta del gobierno<sup>2</sup> (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), véase la página 121. CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana.

<sup>1</sup>Promedio simple. La zona sombreada denota el rango entre máximo y mínimo.

<sup>2</sup>Véanse en el cuadro del anexo 2.2 las definiciones de cobertura de los gobiernos.

de la relación deuda pública/PIB en CAPRD siguió aumentando en un entorno de condiciones de financiamiento externo aún favorables. Si no se toman medidas adicionales de consolidación, algunos países (Costa Rica, El Salvador, Honduras, la República Dominicana) seguirán enfrentando vulnerabilidades fiscales, sobre todo a mediano plazo.

Las perspectivas para la región continúan siendo favorables. Se prevé que el crecimiento permanezca por encima del potencial a corto plazo, en virtud del mayor ímpetu del crecimiento en Estados Unidos y el mundo. Sin embargo, los riesgos están inclinados a la baja, y entre ellos están el posible endurecimiento de la política migratoria de Estados Unidos (en especial tras la cancelación de la Protección Temporal para los ciudadanos de varios países), que podría incrementar el número de deportaciones y reducir los flujos de remesas, particularmente a los países del Triángulo Norte; unas condiciones financieras

mundiales más restrictivas, podrían limitar el acceso al financiamiento externo, o encarecerlo, dada la debilidad de los presupuestos (Costa Rica, El Salvador y la República Dominicana); un crecimiento mundial que sea inesperadamente débil y un retroceso de la integración transfronteriza. La discordancia política en el ámbito interno (El Salvador, Honduras) también podría perjudicar las perspectivas de crecimiento a mediano plazo de CAPRD.

**Prioridades de política**

En *México*, las políticas deberían enfocarse en preservar la estabilidad macroeconómica en medio de una coyuntura externa compleja e incertidumbre en cuanto a las políticas internas, y a la vez deben sentar las bases para un crecimiento más fuerte, sostenible e inclusivo. Con tal fin, la continuación de una política fiscal prudente para reducir la

relación deuda pública a PIB y el fortalecimiento del marco de responsabilidad fiscal son esenciales para la sostenibilidad fiscal a mediano plazo. Una mayor eficiencia del gasto público y de la recaudación de impuestos ayudaría a abordar las crecientes presiones de gasto derivadas de las necesidades de infraestructura y la seguridad social. Si las expectativas inflacionarias permanecen bien ancladas, hay margen para aplicar una política monetaria más laxa tan pronto como la inflación entre claramente en una trayectoria descendente. La implementación de reformas estructurales en firme, que incluya medidas en contra de la corrupción, es necesaria para estimular el crecimiento potencial y lograr que este sea más inclusivo a mediano plazo.

En la mayoría de los países CAPRD, la consolidación fiscal es necesaria para reponer las reservas fiscales y mejorar la resistencia a shocks externos. La consolidación fiscal deberá estar respaldada por una movilización de ingresos (Costa Rica, El Salvador, Nicaragua, Panamá, la República Dominicana) y contención del gasto corriente (Costa Rica, El Salvador, Honduras). En *Nicaragua*, la reforma de las pensiones es necesaria para abordar la inminente restricción del saldo de caja y lograr la viabilidad del sistema a largo plazo. La movilización de los ingresos debe lograrse mediante una ampliación de la base imponible (simplificación de las exenciones tributarias), el fortalecimiento de la administración tributaria y, en ciertos casos, la alineación de las tasas impositivas con los promedios regionales. Se debe calibrar la consolidación fiscal para evitar que esta represente un freno brusco al crecimiento, y para proteger a la población más vulnerable, entre otras formas, mejorando la eficiencia y la calidad del gasto en educación y salud e incrementando el gasto social focalizado. En *Guatemala*, existe margen para aplicar una política fiscal más expansiva que permita incrementar el gasto social, en seguridad y en infraestructura. Reforzar los marcos de política fiscal, con anclas fiscales de mediano plazo creíbles, ayudará a institucionalizar la disciplina fiscal y a respaldar los esfuerzos de consolidación fiscal cuando sea necesario. En *Costa Rica*, la elección representa una nueva oportunidad para emprender un ajuste fiscal de gran alcance con el fin de abordar la situación fiscal insostenible.

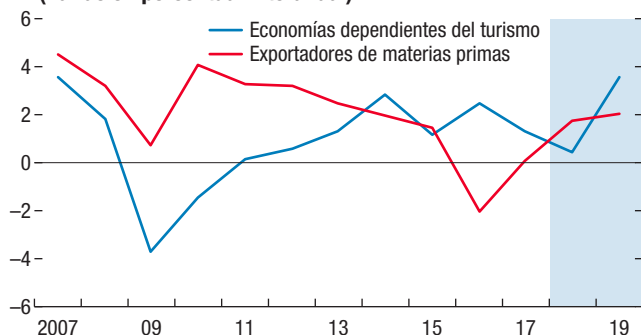
En los países con tipo de cambio flexible, mantener la flexibilidad cambiaria mejoraría la resistencia a los shocks externos. Un aumento de la flexibilidad del tipo de cambio y de la transparencia en torno a las intervenciones cambiarias, combinada con una mejora de las comunicaciones de los bancos centrales y de los marcos de política monetaria, también afirmaría la confianza en la decisión de subordinar la gestión del tipo de cambio a los objetivos de inflación y consolidaría la credibilidad de los regímenes de metas de inflación.

El sector financiero parece gozar de solidez, y la región continúa avanzando en el cumplimiento de las normas de lucha contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo (ALD/LFT), apuntalando sus marcos con medidas legislativas y haciendo más eficaz la implementación, lo cual a su vez ayuda a preservar el acceso a las relaciones de corresponsalía bancaria. Incorporar el riesgo sistémico en los marcos de supervisión y regulación, lo que comprende la formulación de marcos de política macroprudencial, afianzaría la estabilidad financiera y aportaría más flexibilidad a la gestión de los riesgos macrofinancieros, incluidos los relativos al tipo de cambio en una región altamente dolarizada (Costa Rica, Honduras, Nicaragua y la República Dominicana). Para mejorar la resistencia y fortaleza del sistema financiero, deben proseguir los esfuerzos para completar la transición a Basilea III, que han de sumarse a las iniciativas en curso para reforzar la supervisión consolidada y basada en riesgos, entre otras formas intensificando la cooperación en materia de supervisión y la coordinación transfronteriza. Asimismo, a fin de ampliar los avances recientes logrados en la región, deben continuar los esfuerzos para afianzar la transparencia tributaria y la integridad financiera.

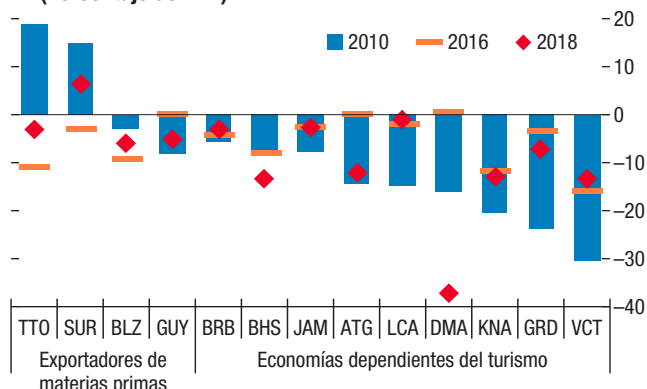
Sigue siendo imperativo abordar el problema de la corrupción y mejorar la seguridad y la aplicación de las leyes para combatir los altos índices de delincuencia (El Salvador, Guatemala, Honduras) y para atraer inversión extranjera directa y promover la inversión y el crecimiento potencial de forma duradera. En términos más generales, se requieren reformas estructurales para fomentar la productividad y el crecimiento potencial.

Gráfico 2.23. El Caribe

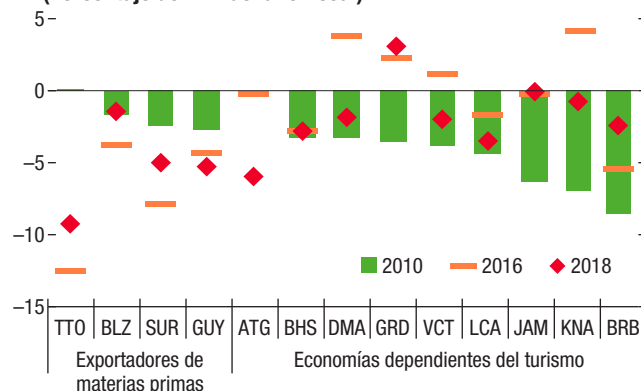
1. El Caribe: Crecimiento del PIB real<sup>1</sup>  
(Variación porcentual interanual)



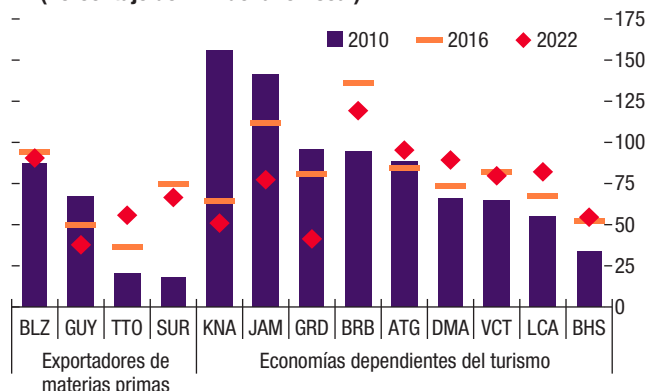
2. El Caribe: Saldo en cuenta corriente<sup>2</sup>  
(Porcentaje del PIB)



3. El Caribe: Balance fiscal global<sup>3</sup>  
(Porcentaje del PIB del año fiscal)



4. El Caribe: Deuda bruta del gobierno<sup>3</sup>  
(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), véase la página 121. Véase la información sobre los grupos de países en la página 121.

<sup>1</sup>Promedio simple. La zona sombreada denota proyecciones.

<sup>2</sup>Los datos sobre saldo en cuenta corriente de los países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía) previos a 2014 se basan en la metodología de la quinta edición del *Manual de Balanza de Pagos* del FMI (MBP5).

<sup>3</sup>Véanse en el cuadro del anexo 2.2 las definiciones de cobertura de los gobiernos.

## El Caribe

### Evolución y perspectivas

Las perspectivas para la región del Caribe están mejorando en general, y se proyecta que tanto en las economías que dependen del turismo como en los países exportadores de materias primas el crecimiento se sitúe en el rango de 1–2 por ciento en 2018 y 2019 (gráfico 2.23).

En 2017, el turismo registró un fuerte crecimiento en varios países de la región, como *Barbados*, *Belice*, *Jamaica* y *Santa Lucía*, todos ellos destinos en los que aumentó el número de viajeros en los

segmentos de escala y crucero. Se prevé que la tendencia continúe en 2018, alentada por el mayor crecimiento económico en Estados Unidos, que es el principal mercado de la mayoría de los destinos de la región, con contadas excepciones (*Barbados*, por ejemplo, depende mucho del turismo proveniente del Reino Unido).

Sin embargo, algunas de las islas que se vieron duramente azotadas durante la temporada de huracanes de 2017 enfrentan una lenta recuperación. En *Dominica*, se proyecta que el PIB disminuya 16,3 por ciento en 2018, para luego repuntar en 2019 al acelerarse las actividades de reconstrucción.

Los bajos niveles de precios de las materias primas en los últimos años contribuyeron a recesiones en *Trinidad y Tobago* (2015–17) y *Suriname* (2015–16). Para 2018 y 2019 se espera el retorno de un crecimiento moderado a estos países, gracias a un cierto aumento de los precios de las materias primas. El crecimiento más vigoroso observado en *Guyana* estuvo alimentado por dos nuevas e importantes minas de oro y por unas expectativas positivas para la economía, ante el inicio de la producción de petróleo en 2020.

Los riesgos que amenazan las perspectivas de la región son posibles nuevos desastres naturales y del cambio climático (recuadro 2.3), la posibilidad de que continúen perdiéndose relaciones de corresponsalía bancaria y los riesgos asociados a los programas de ciudadanía económica o mediante inversión (recuadro 2.5).

## Prioridades de política

La deuda del sector público sigue siendo una importante vulnerabilidad de la región. En varias economías que dependen del turismo, los coeficientes de deuda 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*<sup>2</sup>. En estos casos, será necesario ejercer una constante prudencia fiscal para reducir gradualmente las relaciones deuda a PIB a niveles sostenibles y para constituir y preservar reservas para casos de shocks adversos. En otros casos, como los de *Antigua y Barbuda, Barbados y Belice*, para reducir la deuda pública es clara la necesidad de adoptar una orientación fiscal más restrictiva, combinada con reformas estructurales en pro del crecimiento. Una regla fiscal bien concebida puede ayudar a guiar el esfuerzo de consolidación, y a ampliar el respaldo.

En los países exportadores de materias primas, como *Suriname y Trinidad and Tobago*, 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 ajuste 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*, 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. En otros países de la región también están en marcha reformas para apuntalar el sector financiero. Sin embargo, se precisan más medidas, como el fortalecimiento de la supervisión de las instituciones financieras no bancarias y el aumento 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 la 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 la principal industria de la región, el turismo, por ejemplo, con campañas publicitarias, programas de capacitación, iniciativas de conservación de la naturaleza y el suministro de infraestructura de transporte.

<sup>2</sup>En estos tres casos, los esfuerzos para reducir la deuda pública estuvieron apoyados por la reestructuración de la deuda (Alleyne *et al.* 2017).

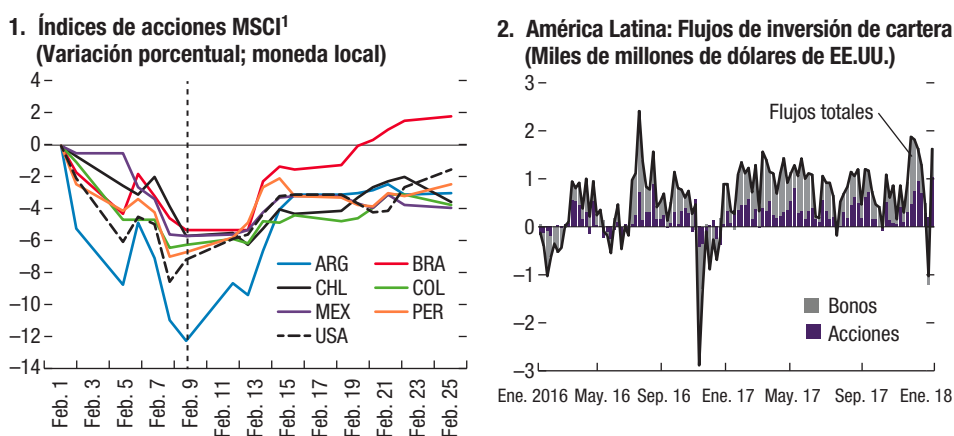
### Recuadro 2.1. Opiniones del mercado sobre las perspectivas y riesgos para América Latina

En marzo, las opiniones del mercado sobre América Latina eran dispares: claro optimismo acerca del ímpetu de crecimiento a corto plazo, pero preocupación por las perspectivas a mediano plazo. El repunte cíclico que está en marcha en América Latina es generalizado, pero, según los participantes del mercado, podría aplacar el interés en realizar ajustes de política económica y ejecutar reformas estructurales. Concretamente, tras varios años de crecimiento mediocre, la tan ansiada recuperación ha llegado como resultado de una aceleración mundial sincronizada y de cierto ajuste de las políticas internas. Pero a algunos participantes les preocupa que una recuperación sostenida dé lugar a autocomplacencia en cuanto a políticas que deben adoptarse para llevar a cabo reformas que son muy necesarias.

A los mercados también les preocupaba la exposición a riesgos externos, sobre todo para las economías con fuertes necesidades de financiamiento en dólares. América Latina no se vio particularmente afectada por la turbulencia en los mercados financieros de principios de febrero, pero dentro de la región algunos países soportaron presiones más intensas (gráfico 2.1.1). La liquidez mundial siguió siendo abundante, con restricciones tan solo en los márgenes y los flujos de capital a la región se mantuvieron firmes. Sin embargo, un endurecimiento inesperadamente marcado de la política de la Reserva Federal de Estados Unidos introdujo riesgos a escala regional por el fortalecimiento del dólar y las tasas de interés en dólares más elevadas. Los mercados no previeron un nuevo acuerdo en torno al TLCAN hasta finales de año, pero la reversión a los niveles arancelarios de la OMC limitó los riesgos a la baja. Aún no estaban claras las implicaciones de los efectos derrame que producirá la reforma tributaria en Estados Unidos, pero las opiniones preliminares esperaban que el impacto sobre la competencia internacional y los flujos de inversiones se viera compensado por la depreciación de la moneda nacional.

Según los mercados, los principales riesgos internos son los de carácter político relacionados con las próximas elecciones nacionales en diferentes países de la región y la actual crisis en Venezuela. La posibilidad de que surjan candidatos antisistema y plataformas populistas es especialmente preocupante en economías que no pueden permitirse el lujo de adoptar políticas equivocadas dados el espacio limitado para un aumento del gasto fiscal y la necesidad de avanzar (no retroceder) en los esfuerzos de reformas estructurales del pasado.

**Gráfico 2.1.1. Indicadores financieros**



Fuentes: Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), Haver Analytics, Thomson Reuters Datastream 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), véase la página 121. MSCI = Morgan Stanley Capital International.

<sup>1</sup>Se refiere a la variación desde el 1 de febrero de 2018.

Este recuadro fue preparado por la División de Estudios Regionales Regional a partir de conversaciones que el personal técnico del FMI mantuvo en Nueva York con participantes del mercado los días 1 y 2 de marzo de 2018.



## Recuadro 2.2. Asignación de recursos en el sector manufacturero de América Latina

Se proyecta un crecimiento a largo plazo en América Latina y el Caribe del 1,8 por ciento en términos per cápita, tasa apenas marginalmente mayor que las tasas de crecimiento a largo plazo de las economías avanzadas. La baja productividad continúa siendo un freno al crecimiento (Daude y Fernández-Arias, 2010; véase también el recuadro 1 de la actualización de octubre de 2017 de *Perspectivas económicas: Las Américas*).

Si bien la débil productividad obedece a varias causas subyacentes, la asignación ineficiente de recursos de capital y mano de obra parece ser un factor importante (Adler *et al.*, 2017; capítulo 2 de la edición de abril de 2017 del informe *Monitor Fiscal*). Los estudios muestran ineficiencias sustanciales en la asignación de recursos entre empresas manufactureras en América Latina (Busso, Madrigal y Pagés, 2013), según datos censales de períodos anteriores<sup>1</sup>. Estos estudios se han centrado en medir la asignación ineficiente entre empresas dentro de sectores de actividad económica muy estrechamente definidos (a nivel de cuatro dígitos). Este recuadro muestra que estas ineficiencias se extienden a datos más recientes de Brasil, Colombia y México basados en datos de ORBIS, y parece indicar que la asignación ineficiente es significativa incluso entre estos sectores estrechamente definidos.

Mientras que la productividad total de los factores (PTF) depende de la cantidad de bienes y servicios producidos, la productividad de los ingresos (PTFI) depende del valor nominal de estos bienes y servicios. Por lo tanto, la productividad de los ingresos tiene la ventaja de ser directamente observable en los informes financieros de las empresas. La idea general es que el diferencial de productividad de los ingresos entre empresas es un indicador de la ineficiencia con la cual se asignan los recursos de capital y mano de obra entre empresas.

La productividad de los ingresos en América Latina está mucho más dispersa que en el Reino Unido, lo que hace pensar que existen ineficiencias significativas en la asignación de recursos en América Latina (cuadro 2.2.1)<sup>2,3</sup>. El diferencial de productividad de los ingresos se calcula según la relación entre el percentil 75 y el percentil 25 de la distribución de la productividad de los ingresos entre empresas, donde la productividad de los ingresos de cada empresa se mide en relación con el promedio del sector en el cual está clasificada<sup>4</sup>.

### Cuadro 2.2.1. Diferencial de productividad de los ingresos entre empresas dentro de todos los sectores manufactureros

País	Relación entre el percentil 75 y el percentil 25 de la PTFI relativa
Reino Unido	6,8
México	11,3
Brasil	12,4
Colombia	15,7

Fuentes: Bureau van Dijk Orbis y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las cifras del cuadro resumen la distribución, entre empresas dentro de cada sector manufacturero a nivel de dos dígitos, de la productividad de los ingresos. Para cada país, la distribución agrupa a todas las empresas dentro de todos los sectores manufactureros a nivel de dos dígitos expresando la productividad de los ingresos en relación con las medias dentro del sector. Los datos se aplican al año 2015. PTFI = productividad de los ingresos. Véanse más detalles técnicos en Hsieh y Klenow (2009).

Al comparar la productividad de cada sector manufacturero con la productividad hipotética de un sector manufacturero en el cual la productividad de los ingresos es igual entre empresas, pueden estimarse los aumentos generados por la eliminación de la asignación ineficiente de recursos (cuadro 2.2.2). Estas estimaciones son indicativas y pueden interpretarse como un límite superior, porque incluso las economías avanzadas muestran

Nota: Este recuadro fue preparado por Carlos Gonçalves, Galen Sher y Pablo Bejar.

<sup>1</sup>Los datos más recientes de Brasil, Colombia y México en Busso, Madrigal y Pagés (2013) corresponden a 1998, 2005 y 2004.

<sup>2</sup>Los datos de ORBIS se consideran los datos más completos a nivel de empresa para economías más desarrolladas, pero se basan en información que las empresas declaran públicamente y, por lo tanto, es posible que no sean representativos de las empresas informales.

<sup>3</sup>Algunos estudios utilizan a Estados Unidos como país de referencia para comparar el diferencial de productividad de los ingresos. Los datos de ORBIS son escasos en el caso de Estados Unidos y abundantes en el de Reino Unido.

<sup>4</sup>Los sectores se definen de acuerdo con el nivel de dos dígitos de la nomenclatura estadística de actividades económicas de la Comunidad Europea (NACE).

**Recuadro 2.2** (continuación)

algún grado de asignación ineficiente. Estas estimaciones apuntan a que las economías de América Latina podrían obtener aumentos importantes de productividad con una mejora de la asignación de recursos de capital y mano de obra entre empresas. Los aumentos de la PTF en el caso de Brasil y Colombia de 51 por ciento y 61 por ciento, respectivamente, son mayores que los obtenidos en Busso, Madrigal y Pagés (2013), lo que puede deberse a diferencias en la agregación de las empresas por sectores<sup>5</sup>. El aumento de 48 por ciento de la PTF de México es moderado en relación con otras estimaciones (FMI, 2017d), lo que destaca la mayor homogeneidad de la muestra en comparación con las empresas del censo.

**Cuadro 2.2.2. Aumento de la productividad total de los factores en el sector manufacturero derivada de igualar la productividad de los ingresos entre empresas dentro de cada sector**

País	Aumento de la PTF
Brasil	51
Colombia	61
México	48

Fuentes: Bureau van Dijk Orbis y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los cálculos se basan en la fórmula de la ecuación (20) de Hsieh y Klenow (2009). PTF = productividad total de los factores.

Si bien es necesario realizar análisis más detallados para vincular las distorsiones existentes a las estimaciones de la asignación ineficiente de recursos en la región, los estudios anteriores ofrecen algunas pistas. Los incentivos tributarios a las pequeñas empresas permiten a las pequeñas empresas no productivas sobrevivir, lo que podría ocurrir a expensas de crear nuevas empresas productivas o lograr economías de escala (véase el capítulo 2 de la edición de abril de 2017 de *Monitor Fiscal*). En Brasil, se ha observado que las mayores tasas del impuesto sobre la maquinaria frente al impuesto sobre los bienes inmuebles reducen la eficiencia en la asignación, lo que disminuye los incentivos de las empresas para invertir en comparación con los incentivos derivados únicamente de la producción (FMI, 2017c).

Las distorsiones de tamaño a veces adoptan la forma de subsidios estatales a ciertas empresas, que las alientan a crecer más allá de su tamaño eficiente, a expensas del crecimiento de empresas más productivas. Incluso después de eliminar estos subsidios, el poder de mercado de la empresa antes beneficiada perpetúa la ineficiencia en la asignación de recursos. La falta de competencia en un mercado de productos incentiva a las empresas en ese mercado a restringir su producción y, por lo tanto, a infrautilizar los recursos de capital y mano de obra.

La falta de flexibilidad también puede impedir que nuevas empresas innovadoras entren en el mercado y compitan por los factores de producción. Los gobiernos deben evitar una carga regulatoria excesiva que frene innecesariamente la creación de nuevas empresas, y deberían asegurarse de que las nuevas ideas tengan acceso en una etapa temprana a financiamiento y que estén sujetas a un proceso de selección competitivo. En México, en los estados en que las empresas tienen mayor acceso a los servicios financieros se han observado menores indicadores de asignación ineficiente (FMI, 2017d). En ciertos casos, la falta de competencia en el proceso de determinación de salarios ha estado asociada con ineficiencias en la asignación de recursos de mano de obra (FMI, 2018). Los mecanismos formales de negociación salarial deberían garantizar la representación de todos los interlocutores, incluidas todas las empresas que participan en el acuerdo y los desempleados, a fin de limitar la posibilidad de crear brechas entre la productividad de la mano de obra y los salarios.

Se ha observado que la ineficiencia en la asignación es mayor en las empresas informales, por ejemplo, en México (FMI, 2017d). A menudo se piensa que las empresas informales tienen una productividad más baja que las empresas formales y que sobreviven incumpliendo obligaciones. Por lo tanto, las políticas orientadas a reducir la informalidad son adecuadas para mejorar la asignación de recursos y la productividad.

<sup>5</sup>Otras diferencias entre los resultados en Busso *et al.* (2013) y aquellas observadas aquí probablemente se deban a las fuentes de datos. En ese estudio se utilizan datos censales anteriores, y en este recuadro, datos divulgados recientemente.

### Recuadro 2.3. Resistencia frente a los desastres naturales y el cambio climático

El Caribe es una de las regiones más vulnerables a los desastres naturales, como demostró el paso de los huracanes Matthew, en 2016, e Irma y María, en 2017. Esta vulnerabilidad es típica de los Estados pequeños, que están proporcionalmente más expuestos. Los resultados preliminares de una evaluación rápida de daños y pérdidas realizada por un grupo de organizaciones internacionales indicaron que los costos de recuperación del huracán María en Dominica superarían el 200 por ciento del PIB. Otros Estados más grandes del Caribe, como Haití y Jamaica, también han sufrido en varias ocasiones grandes daños y pérdidas de vidas a causa de desastres naturales (tanto huracanes como terremotos). Se espera que el cambio climático agrave la situación, ya que la mayoría de los Estados pequeños son islas expuestas al creciente nivel del mar y a la mayor intensidad de los fenómenos meteorológicos.

El FMI tiene un extenso historial de suministro de asistencia al Caribe tras desastres naturales. En los últimos años, el FMI ha prestado asistencia a Dominica, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía a través del Servicio de Crédito Rápido (SCR) tras desastres naturales. Asimismo, el FMI brindó a Haití un importante alivio de su deuda después del terremoto de 2010. Como parte de su contribución a la Agenda para el desarrollo posterior a 2015, el FMI ha reforzado sus instrumentos de alivio ante catástrofes. En reconocimiento de la vulnerabilidad de los pequeños Estados frente a desastres naturales, en mayo de 2017 el FMI aumentó los límites anuales de acceso en el marco del SCR y el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) a 60 por ciento de la cuota para países afectados por graves desastres naturales (cuando el valor de los daños exceda el 20 por ciento del PIB). La tasa de interés de los préstamos del SCR es de cero por ciento<sup>1</sup>.

Además, el FMI está tratando de ayudar a los países a estar mejor preparados ante los desastres naturales, por ejemplo, mediante las *Evaluaciones de políticas sobre cambio climático* realizadas junto con el Banco Mundial. Una prueba piloto en Santa Lucía está a punto de finalizar. Los países pueden incorporar los riesgos de desastres y cambio climático explícitamente en los marcos de políticas, mediante la formulación de presupuestos, reglas fiscales y planes de inversión pública. Para reducir la exposición fiscal a los desastres, se deben establecer reservas fiscales o fondos de contingencia, cuyo volumen debe adecuarse conforme una evaluación de los riesgos de desastres, su frecuencia y sus costos. Los seguros y los instrumentos financieros de cobertura también pueden ayudar a proteger a los gobiernos de la carga económica de los desastres y mejorar su capacidad para responder de manera adecuada. La coordinación regional podría facilitar la obtención de una cobertura de seguro general a escala caribeña, mientras que la comunidad internacional podría respaldar a los países ayudando a fortalecer sus capacidades y brindándoles herramientas de gestión de riesgo y financiamiento.

El *Fondo de seguro contra riesgos de catástrofes para el Caribe* (CCRIF, por sus siglas en inglés) es un buen ejemplo del potencial de la mancomunación del riesgo y la cooperación mundial para contribuir con el financiamiento de los desastres. El CCRIF, establecido en 2007 en colaboración con los gobiernos de la región y los principales socios para el desarrollo, proporciona seguros paramétricos: indemnizaciones basadas en variables predeterminadas, como la velocidad del viento, y no en los daños reales y verificados (como es el caso de los seguros tradicionales). De esta manera, los reclamos al seguro se resuelven de forma más rápida, normalmente dentro de los 14 días siguientes a la fecha del desastre, y la asistencia financiera llega cuando más se necesita. Sin embargo, esto también implica que algunos fenómenos causantes de pérdidas financieras importantes no estén cubiertos por no alcanzarse los niveles establecidos para las variables. El CCRIF desembolsó un total de USD 55 millones tras los huracanes Irma y María en 2017. Si bien el CCRIF permite que los países consigan seguros a un costo mucho menor del que asumirían a escala individual, los países contratan seguros con una cobertura insuficiente ya que las primas siguen siendo altas.

Otro mecanismo de transferencia del riesgo que puede contribuir al financiamiento de desastres es la inclusión de cláusulas condicionales en la deuda soberana, siguiendo el modelo de Granada en el contexto de la reestructuración de su deuda en 2015. Un mejor diseño de la deuda puede ayudar a los gobiernos a gestionar los flujos de caja y suavizar el consumo y la inversión en períodos posteriores a desastres, minimizando así las pérdidas de producto.

Nota: Este recuadro fue preparado por Bert van Selm.

<sup>1</sup>El SCR es el servicio concesionario del FMI para proporcionar asistencia rápida a países que enfrentan una necesidad urgente de balanza de pagos en diversas circunstancias, como catástrofes naturales. El IFR es una herramienta similar a disposición de todos los países miembros.

## Recuadro 2.4. Delincuencia y crecimiento en el Caribe, América Central, Panamá y la República Dominicana

El elevado índice de delincuencia crónica es uno de los mayores desafíos en el Caribe y la región de América Central, Panamá y la República Dominicana (CAPRD). Los países del Triángulo Norte —El Salvador, Guatemala y Honduras— y el Caribe solo suman medio punto porcentual de la población mundial, pero en ellos se registra un 5 por ciento de los homicidios no bélicos. La delincuencia debilita el crecimiento económico porque impone altos costos públicos y privados, distorsiona los incentivos económicos y afecta de manera desproporcionada a pobres y jóvenes.

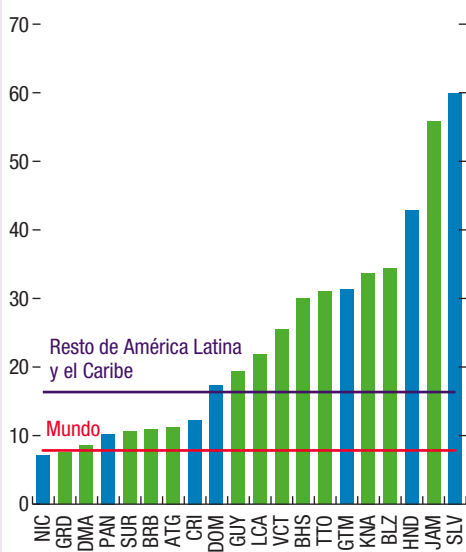
### Datos destacados sobre delincuencia

Las tasas de homicidio en la región de CAPRD y el Caribe están entre las más altas del mundo: El Salvador y Jamaica ocupan los dos primeros lugares (gráfico 2.4.1)<sup>1</sup>. En tercer puesto está Honduras, que en el auge de

2011 alcanzó una tasa de homicidio de 87 por cada 100.000 habitantes, pero en 2017 redujo esta tasa a casi la mitad, a 43 homicidios por cada 100.000 habitantes. Belice, Saint Kitts y Nevis y Guatemala están en los puestos cuarto al sexto, lo que los sitúa notablemente aún por encima del promedio del resto de América Latina y el mundo. Al mismo tiempo, según la Oficina de las Naciones Unidas contra la Droga y el Delito, el promedio de las tasas de condena por homicidio entre 2007 y 2015 tanto en CAPRD como en el Caribe solo fue de alrededor de 20 por ciento (frente a 40 por ciento a escala mundial).

Las encuestas de victimización muestran que más de un cuarto de la población de la región de CAPRD y el Caribe menciona la delincuencia como el problema más grave, promedio notablemente superior al 11 por ciento de América Latina y el Caribe. La presencia de pandillas afecta más a los países de CAPRD, mientras que los asaltos son más prominentes en el Caribe (gráfico 2.4.2). La incidencia de victimización tiende a ser superior en hombres, jóvenes y personas con niveles educativos más bajos.

**Gráfico 2.4.1. Tasas de homicidio**  
(Por cada 100.000 personas; 2015 o más reciente)



Fuentes: Oficina de las Naciones Unidas contra la Droga y el Delito 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), véase la página 121.

### Efecto de la delincuencia en el crecimiento global

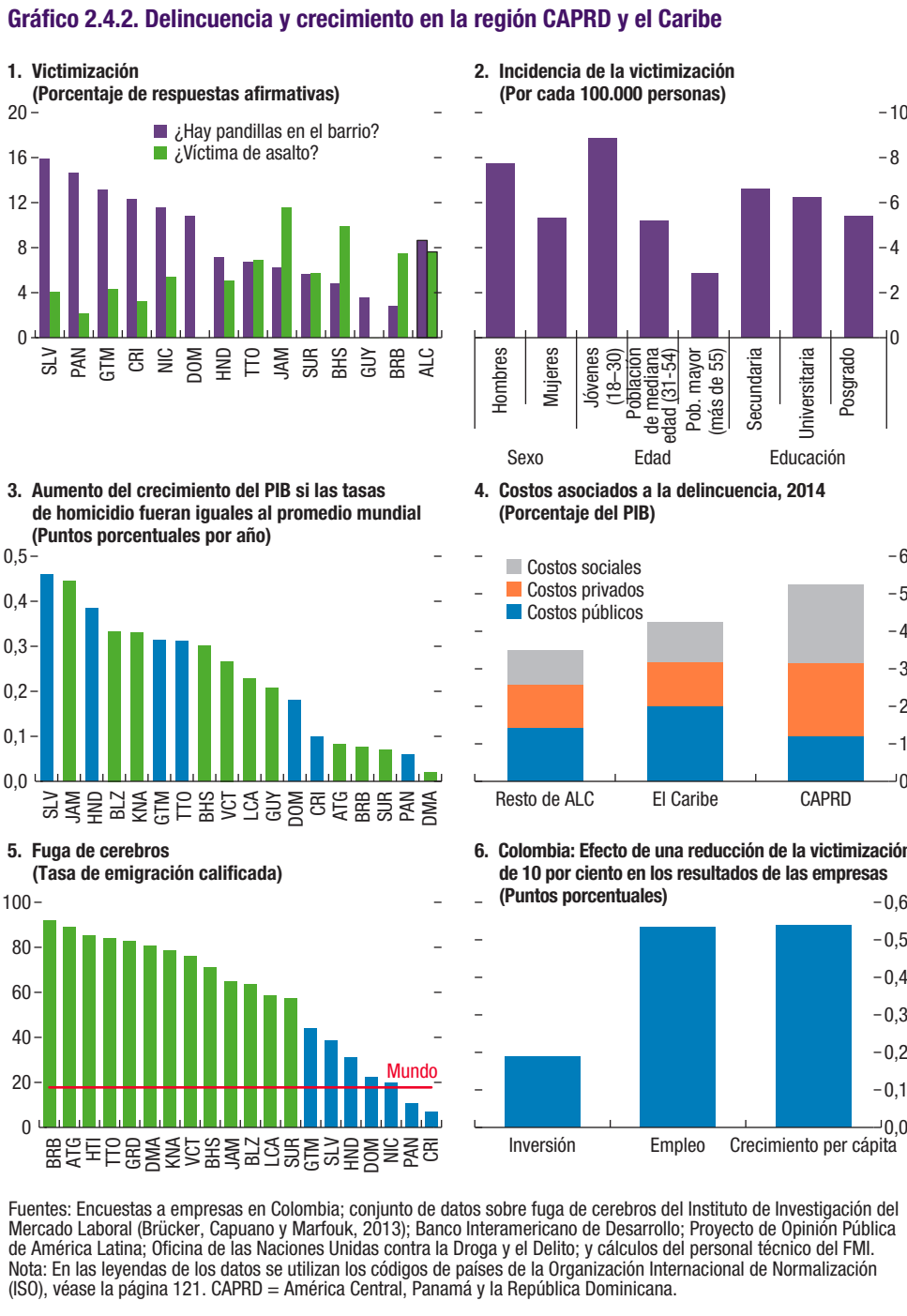
Los problemas relacionados con la medición y el análisis complican la evaluación del impacto económico de la delincuencia. En primer lugar, la definición de delincuencia difiere entre los países, dificultando la comparación. En

segundo lugar, los delitos sin víctimas fatales no se denuncian con tanta frecuencia, sobre todo si los ciudadanos consideran que denunciar no ayuda demasiado. Por último, el efecto de la delincuencia en el crecimiento económico es difícil de aislar porque el círculo vicioso del bajo crecimiento y la delincuencia distorsiona la causalidad. Concretamente, la causalidad inversa hace difícil determinar el efecto de la delincuencia en el crecimiento económico; es decir, el crecimiento también reduce el beneficio relativo de la actividad delictiva al generar más oportunidades en el plano legal.

Nota: Este recuadro fue preparado por Uma Ramakrishnan y Joyce Wong.

<sup>1</sup>El análisis se centra principalmente en las tasas de homicidio ya que las denuncias son más completas y hay menos errores de medición que en otras formas de delincuencia. También se examinaron los robos, pero su efecto en el crecimiento no resultó significativo.

Recuadro 2.4 (continuación)





**Recuadro 2.4** (continuación)

A fin de sortear el problema de la causalidad inversa, y conforme a Blake (2017), se usan las deportaciones penales de Estados Unidos para captar la incidencia de los homicidios en el crecimiento, ya que las deportaciones suelen afectar a la delincuencia en los países de origen, pero no son lo suficientemente altas como para afectar directamente al crecimiento (Demirci y Wong, de próxima publicación)<sup>2</sup>.

Según los resultados, si los países de CAPRD y el Caribe redujeran sus tasas de delincuencia hasta el nivel del promedio mundial, el crecimiento del PIB podría aumentar, aproximadamente, alrededor de 0,4 puntos porcentuales al año en El Salvador, Jamaica y Honduras. Aunque estas estimaciones del efecto en el crecimiento son más conservadoras que las que no consideran la causalidad inversa, siguen siendo sustanciales. En términos acumulados, El Salvador, Honduras y Jamaica perdieron alrededor de 9½, 7½ y 7 puntos porcentuales del PIB, respectivamente, debido a las elevadas tasas de delincuencia durante el período de 1999–2015.

**Canales y costos de la delincuencia**

La delincuencia incide en el crecimiento estimado a través de tres canales: 1) el costo de los bienes perdidos; 2) los costos públicos y privados de prevención, disuasión y encarcelamiento, y 3) la productividad perdida de la población carcelaria y de las víctimas. Según BID (2017), el efecto acumulado puede ascender hasta alrededor de 4 a 5 por ciento del PIB anual en los países de CAPRD y el Caribe, aunque los coeficientes de gasto público y privado divergen.

Asimismo, pueden surgir otros costos no monetarios. Por ejemplo, la actividad delictiva y la menor longevidad desincentivan la inversión en capital humano y físico porque reducen en forma directa los beneficios esperados y erosionan la creación de empleo. Los datos a nivel empresarial de Colombia revelan que una disminución de las tasas de victimización mejora tanto la inversión como el empleo. La delincuencia también propicia la fuga de cerebros<sup>3</sup>, lo que es especialmente pertinente en el Caribe, donde el crecimiento ha sido continuamente bajo. Por último, como los jóvenes son a menudo víctimas y autores del delito, la delincuencia también puede originar un ciclo de resultados negativos en el mercado laboral, provocando aún más delincuencia y reduciendo el crecimiento.

**¿Qué se puede hacer?**

Desde una perspectiva económica, los delincuentes sopesan el beneficio neto esperado del delito cometido y el de las actividades legales. Por consiguiente, dados los elevados niveles de pobreza y el bajo crecimiento en América Central y el Caribe, para combatir la delincuencia se necesita una combinación de medidas: 1) poner en práctica políticas que estimulen el crecimiento y promuevan las oportunidades económicas; 2) fomentar la disuasión y prevención de los delitos, y 3) reforzar el sistema judicial penal.

Dadas las limitaciones fiscales de la región, las intervenciones deberían ser focalizadas y estar basadas en evidencia: es crucial enfocar estas intervenciones en la juventud en riesgo e invertir en la recopilación y el seguimiento de datos. El presupuesto de seguridad no debe limitarse a la disuasión, sino incluir también programas juveniles sociales, de desarrollo de aptitudes y de formación vocacional.

Afianzar la credibilidad y la eficiencia del sistema judicial penal permitirá una administración rápida de la justicia. Además, los gobiernos deberían ofrecer oportunidades de formación básica a los presidiarios para respaldar su reinserción en el sector productivo. Reducir el hacinamiento y mejorar la calidad de las cárceles ayuda a prevenir la actividad delictiva dentro de la prisión.

<sup>2</sup>Para los cuatro países principales, el número total de deportados entre 1998 y 2014 fue solo de alrededor de 2,5 por ciento, 2,4 por ciento, 1,5 por ciento y 1,4 por ciento de la fuerza laboral de El Salvador, Honduras, Jamaica y Guatemala, respectivamente.

<sup>3</sup>Los resultados de la función Probit que utilizan encuestas de victimización sugieren que ser víctima de un delito puede aumentar las probabilidades de que una persona sienta deseos de emigrar hasta en 10 puntos porcentuales.

### Recuadro 2.5. Programas de ciudadanía económica en el Caribe

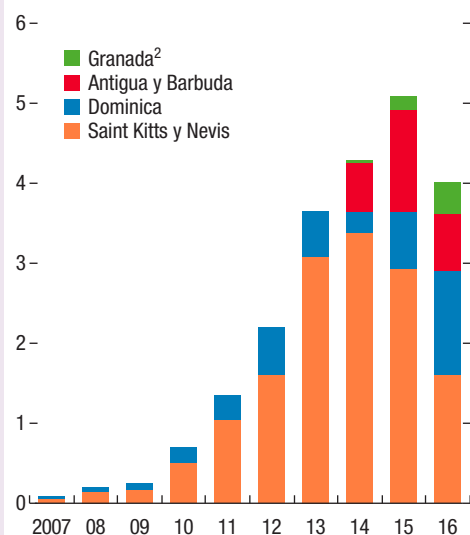
El número de programas de ciudadanía económica (Economic Citizenship Programs, o ECP, por sus siglas en inglés) en el Caribe ha crecido con fuerza en los últimos años. Después de observarse grandes entradas de capitales en Saint Kitts y Nevis y Dominica en el marco de estos programas, otros tres países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU)—Antigua y Barbuda, Granada y Santa Lucía— crearon sus propios ECP en 2013–15. Estos programas, también denominados programas de ciudadanía por inversión (CPI), son particularmente atractivos para los Estados pequeños, en los cuales estos flujos pueden ser tan importantes como para tener un impacto económico y fiscal significativo. Un creciente número de economías avanzadas también están ofreciendo programas de residencia económica.

El establecimiento de nuevos programas de ciudadanía en el Caribe ha intensificado la competencia, generando presión para que se modere la situación. Tras alcanzar un nivel máximo en 2014, las afluencias de capital a Saint Kitts y Nevis se debilitaron en 2015 y siguieron reduciéndose en 2016. Las entradas de capitales a Antigua y Barbuda,

tras un aumento inicial al entrar en vigor el programa, también se redujeron en 2016. Las afluencias de capital a Dominica aumentaron gracias a las condiciones muy competitivas y a las extensas actividades de marketing, que costaron el equivalente del 1,1 por ciento del PIB en el ejercicio 2015/16. El crecimiento de la demanda en Granada se ha mantenido estable, pero es relativamente modesto, mientras que el nuevo programa en Santa Lucía no ha tenido mucho éxito en su primer año en vigor.

Dado que estos programas son ventajosos tanto para las personas interesadas como para las jurisdicciones anfitrionas, es probable que continúen creciendo, pero tendrán importantes efectos colaterales y riesgos a la baja para los Estados pequeños y la comunidad internacional. En los Estados pequeños, las entradas de capitales hacia el sector privado pueden tener un impacto sustancial en la actividad económica, mientras que los ingresos fiscales, como otros importantes ingresos extraordinarios del extranjero, pueden ser considerables (gráfico 2.5.1). Sin embargo, una gestión deficiente de un aumento sustancial de los ingresos fiscales puede exacerbar las vulnerabilidades. Si son importantes y persistentes, los flujos fiscales y de inversión pueden tener consecuencias macroeconómicas adversas relacionadas con la “enfermedad holandesa”, con un mayor nivel de inflación y pérdida de competitividad, y el desplazamiento de otras actividades en el sector privado. Además, la afluencia de capitales en el contexto de estos programas puede estar sujeta al riesgo de una frenada brusca relacionada con rápidos cambios en las políticas de inmigración de las economías avanzadas. Por último, si no se administran con la diligencia debida, estos programas pueden provocar fallas de seguridad y posiblemente facilitar

**Gráfico 2.5.1. Ingresos fiscales derivados de programas de ciudadanía económica<sup>1</sup>**  
(Porcentaje del PIB regional)



Fuentes: Autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.

<sup>1</sup>Ingresos fiscales del programa de ciudadanía económica como porcentaje del PIB total nominal de Antigua y Barbuda, Dominica, Granada y Saint Kitts y Nevis. Pueden incluir las cifras proyectadas para 2016 ya que la duración del ejercicio varía. Excluye las estimaciones correspondientes a Santa Lucía debido a su pequeño tamaño.

<sup>2</sup>Los datos correspondientes a Granada incluyen el Fondo de Transformación Nacional.

actividades ilícitas, como la evasión fiscal y el lavado de dinero, lo cual suscitará preocupación en la comunidad internacional y expondrá a la jurisdicción anfitriona a riesgos reputacionales.

Para contener los riesgos, estos programas y los ingresos que generan deberán manejarse de manera prudente, dando prioridad al ahorro, entre otras formas, mediante el establecimiento de un fondo soberano de inversión, la inversión en infraestructura y la reducción de la deuda. También deberá darse prioridad a la acumulación de fondos para responder a shocks, como los desastres naturales. La aplicación de una estrategia regional para los ECP dentro de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU) también ayudaría a fomentar la integridad del programa, promover mejores prácticas, lograr economías de escala y evitar una carrera en la que todos pierden.

Nota: Este recuadro fue preparado por Bert van Selm.

## Anexo 2.1. 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 la edición de abril de 2018 del informe WEO no se presentan datos sobre la inflación del IPC promedio para 2014, 2015 y 2016, ni sobre 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 una serie nueva 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 de las cuentas fiscales 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 personal técnico del promedio de inflación. La proyección de la deuda pública externa en relación con el PIB se basa en la estimación del personal técnico 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).

Los precios al consumidor de *Argentina* y *Venezuela* están excluidos de todos los datos agregados del informe WEO.

Cuadro del anexo 2.1. Hemisferio Occidental: Principales indicadores económicos<sup>1</sup>

	Crecimiento del producto (Porcentaje)					Inflación <sup>2</sup> (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
	Est.			Proyecciones		Est.			Proyecciones		Est.			Proyecciones	
<b>América del Norte</b>															
Canadá	1,0	1,4	3,0	2,1	2,0	1,3	1,4	1,8	2,2	2,1	-3,6	-3,2	-3,0	-3,2	-2,5
México	3,3	2,9	2,0	2,3	3,0	2,1	3,4	6,8	3,6	3,0	-2,5	-2,1	-1,6	-1,9	-2,2
Estados Unidos	2,9	1,5	2,3	2,9	2,7	0,7	2,2	2,1	2,6	2,3	-2,4	-2,4	-2,4	-3,0	-3,4
Puerto Rico <sup>3</sup>	-1,1	-2,6	-7,7	-3,6	-1,2	-0,2	0,5	3,1	2,2	0,8	...	...	...	...	...
<b>América del Sur</b>															
Argentina <sup>4</sup>	2,7	-1,8	2,9	2,0	3,2	...	...	24,8	19,2	13,6	-2,7	-2,7	-4,8	-5,1	-5,5
Bolivia	4,9	4,3	4,2	4,0	3,8	3,0	4,0	2,7	4,5	4,5	-5,8	-5,7	-5,8	-5,4	-5,2
Brasil	-3,5	-3,5	1,0	2,3	2,5	10,7	6,3	2,9	3,9	4,3	-3,3	-1,3	-0,5	-1,6	-1,8
Chile	2,3	1,3	1,5	3,4	3,3	4,4	2,8	2,3	2,6	3,0	-2,3	-1,4	-1,5	-1,8	-1,9
Colombia	3,1	2,0	1,8	2,7	3,3	6,9	5,8	4,1	3,4	3,0	-6,4	-4,3	-3,4	-2,6	-2,6
Ecuador	0,1	-1,6	2,7	2,5	2,2	3,4	1,1	-0,2	2,5	1,4	-2,1	1,5	-0,4	-0,1	0,3
Guyana	3,1	3,3	2,1	3,5	3,7	-1,8	1,5	2,3	2,8	3,0	-5,1	0,3	-4,2	-5,2	-4,7
Paraguay	3,0	4,0	4,3	4,5	4,1	3,1	3,9	4,5	4,0	4,0	-1,1	1,5	-1,8	-2,0	-1,2
Perú	3,3	4,1	2,5	3,7	4,0	4,4	3,2	1,4	2,3	2,0	-4,8	-2,7	-1,3	-0,7	-1,1
Suriname	-2,6	-5,1	0,0	1,4	2,0	25,1	52,4	9,3	11,2	7,8	-16,5	-3,1	8,9	6,3	5,2
Uruguay	0,4	1,5	3,1	3,4	3,1	9,4	8,1	6,6	6,6	6,5	-0,7	1,6	1,6	0,6	-0,1
Venezuela <sup>5</sup>	-6,2	-16,5	-14,0	-15,0	-6,0	159,7	302,6	2,818	12,875	12,875	-6,6	-1,6	2,0	2,4	3,6
<b>América Central</b>															
Belize	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	4,5	3,2	3,6	3,6	-0,8	0,8	2,6	3,0	3,0	-3,6	-2,6	-3,1	-3,1	-3,0
El Salvador	2,3	2,4	2,4	2,3	2,3	1,0	-0,9	2,0	2,1	2,0	-3,6	-2,0	-2,2	-3,2	-3,1
Guatemala	4,1	3,1	2,8	3,2	3,6	3,1	4,2	5,7	4,2	3,5	-0,2	1,5	1,4	1,1	0,6
Honduras	3,8	3,8	4,8	3,5	3,7	2,4	3,3	4,7	5,0	4,5	-4,7	-2,7	-1,7	-3,9	-4,0
Nicaragua	4,9	4,7	4,9	4,7	4,5	3,1	3,1	5,7	6,3	7,4	-9,0	-8,6	-6,2	-7,8	-7,7
Panamá <sup>6</sup>	5,8	5,0	5,4	5,6	5,8	0,3	1,5	0,5	2,2	2,5	-7,9	-5,5	-6,1	-6,0	-4,3
<b>El Caribe</b>															
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	-7,0	-12,1	-2,3
Bahamas	-3,1	0,2	1,3	2,5	2,2	2,0	0,8	2,0	2,4	2,6	-14,3	-7,7	-16,4	-13,6	-8,8
Barbados	1,0	1,6	0,9	0,5	0,8	-2,5	3,8	6,6	2,2	3,5	-6,1	-4,4	-3,7	-3,0	-2,9
Dominica	-3,7	2,6	-4,2	-16,3	12,2	-0,5	-0,2	1,4	1,4	1,8	-1,9	0,8	-17,8	-37,1	-21,5
Granada	6,4	3,7	3,5	3,6	3,6	1,1	0,9	0,5	1,8	1,9	-3,8	-3,2	-6,6	-7,1	-6,4
Haití <sup>7</sup>	1,2	1,5	1,2	2,0	3,0	11,3	12,5	15,4	8,0	5,0	-3,1	-1,0	-2,9	-4,1	-3,0
Jamaica	0,8	1,5	1,0	1,5	1,8	3,7	1,7	5,2	5,1	5,0	-3,2	-2,7	-2,8	-2,9	-2,9
República Dominicana	7,0	6,6	4,6	5,5	5,0	2,3	1,7	4,2	3,7	3,8	-1,9	-1,1	-0,2	-1,0	-1,4
Saint Kitts y Nevis	4,9	3,1	2,6	3,5	3,2	-2,4	0,0	0,2	2,0	2,0	-9,7	-11,4	-12,6	-13,1	-12,1
San Vicente y las Granadinas	0,9	0,8	1,0	2,1	2,5	-2,1	1,0	2,2	1,5	1,5	-14,9	-15,8	-14,4	-13,5	-13,1
Santa Lucía	-0,9	3,4	3,0	2,5	2,3	-2,6	-3,0	2,2	1,4	1,5	6,9	-1,9	0,3	-1,0	-0,6
Trinidad y Tobago	1,5	-6,0	-2,6	0,2	0,2	1,6	3,1	1,3	2,7	2,1	3,8	-10,7	-5,6	-3,0	-4,0
<i>Partida informativa</i>															
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,8</b>	<b>6,2</b>	<b>4,6</b>	<b>4,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>-3,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,3</b>
América del Sur <sup>8</sup>	-1,1	-2,4	0,7	1,7	2,5	8,7	5,4	2,9	3,6	3,8	-3,6	-1,8	-1,4	-2,0	-2,2
<i>Promedio simple</i>	<i>1,0</i>	<i>-0,6</i>	<i>1,0</i>	<i>1,3</i>	<i>2,3</i>	<i>5,7</i>	<i>4,4</i>	<i>3,0</i>	<i>3,7</i>	<i>3,6</i>	<i>-3,6</i>	<i>-1,5</i>	<i>-1,6</i>	<i>-1,6</i>	<i>-1,5</i>
CAPRD <sup>9</sup>	4,9	4,6	4,0	4,3	4,3	1,7	2,0	3,6	3,5	3,5	-3,5	-2,1	-2,0	-2,5	-2,3
<i>Promedio simple</i>	<i>4,5</i>	<i>4,3</i>	<i>4,0</i>	<i>4,1</i>	<i>4,1</i>	<i>1,6</i>	<i>2,0</i>	<i>3,6</i>	<i>3,8</i>	<i>3,8</i>	<i>-4,4</i>	<i>-3,0</i>	<i>-2,6</i>	<i>-3,4</i>	<i>-3,3</i>
El Caribe															
Economías dependientes del turismo <sup>10</sup>	0,2	1,6	1,3	1,7	2,1	1,8	1,2	4,0	3,5	3,7	-6,6	-4,8	-8,0	-7,5	-5,4
<i>Promedio simple</i>	<i>1,2</i>	<i>2,5</i>	<i>1,3</i>	<i>0,4</i>	<i>3,5</i>	<i>-0,3</i>	<i>0,4</i>	<i>2,6</i>	<i>2,2</i>	<i>2,4</i>	<i>-4,5</i>	<i>-5,1</i>	<i>-9,0</i>	<i>-11,5</i>	<i>-7,8</i>
Países exportadores de materias primas <sup>11</sup>	1,2	-4,6	-1,5	0,8	0,9	4,1	8,5	2,5	3,8	3,0	-0,6	-8,6	-4,0	-2,3	-3,0
<i>Promedio simple</i>	<i>1,5</i>	<i>-2,1</i>	<i>0,1</i>	<i>1,7</i>	<i>2,0</i>	<i>6,1</i>	<i>14,5</i>	<i>3,5</i>	<i>4,6</i>	<i>3,7</i>	<i>-6,9</i>	<i>-5,6</i>	<i>-2,1</i>	<i>-2,0</i>	<i>-2,3</i>
Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU) <sup>12</sup>	1,9	3,2	1,8	1,8	3,6	-1,0	-0,7	1,4	1,7	1,8	-1,4	-5,5	-9,2	-12,0	-8,5

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

<sup>1</sup>Los 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 Argentina y Venezuela 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 2 de abril de 2018.

<sup>2</sup>Tasas 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.

<sup>3</sup>El 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.

<sup>4</sup>Véanse más detalles sobre los datos de Argentina en el anexo 2.1.

<sup>5</sup>Véanse más detalles sobre los datos de Venezuela en el anexo 2.1.

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

<sup>7</sup>Datos correspondientes al año fiscal.

<sup>8</sup>Incluye Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. Las series del IPC excluyen Argentina y Venezuela.

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

<sup>10</sup>Incluye Las Bahamas, Barbados, Jamaica y los Estados miembros de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU, por sus siglas en inglés).

<sup>11</sup>Incluye Belice, Guyana, Suriname y Trinidad y Tobago.

<sup>12</sup>La ECCU 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.

## 2. PERSPECTIVAS PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: POLÍTICAS PARA SUSTENTAR LA RECUPERACIÓN

**Cuadro del anexo 2.2. Hemisferio Occidental: Principales indicadores fiscales<sup>1</sup>**

	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
			Est.	Proyecciones				Est.	Proyecciones				Est.	Proyecciones	
<b>América del Norte</b>															
Canadá	36,8	37,7	37,5	37,4	37,3	0,5	-0,4	-0,6	-0,5	-0,4	90,5	91,1	89,7	86,6	83,8
México <sup>2</sup>	24,5	24,1	21,8	21,1	21,6	-1,0	0,6	3,0	1,0	0,6	52,9	56,8	54,2	53,5	53,4
Estados Unidos <sup>3</sup>	32,8	33,0	33,1	33,2	33,2	-1,6	-2,2	-2,5	-3,0	-3,4	105,3	107,2	107,8	108,0	109,4
Puerto Rico <sup>4</sup>	19,7	18,6	20,6	22,0	22,4	-0,2	0,4	0,1	-4,5	-3,6	52,9	49,5	54,6	61,0	66,0
<b>América del Sur</b>															
Argentina <sup>5</sup>	39,8	39,8	38,6	37,5	35,9	-4,4	-4,7	-4,5	-3,5	-2,4	55,1	53,3	52,6	54,1	52,7
Bolivia <sup>6</sup>	43,6	38,8	38,0	37,3	36,7	-5,9	-5,6	-6,3	-5,1	-4,3	40,6	46,2	50,9	51,4	52,3
Brasil <sup>7</sup>	30,2	30,8	30,2	30,6	29,7	-2,0	-2,5	-1,7	-2,3	-1,8	72,6	78,4	84,0	87,3	90,2
Chile	24,2	24,5	24,5	23,8	23,6	-1,9	-2,4	-2,4	-0,5	-0,1	17,3	21,0	23,6	23,8	24,6
Colombia <sup>8</sup>	26,6	24,4	25,3	25,2	24,7	-0,7	0,2	-0,2	0,1	0,8	50,6	50,7	49,4	49,3	48,2
Ecuador <sup>9</sup>	37,7	37,5	35,2	36,5	33,8	-3,9	-6,8	-3,2	-2,9	-1,0	33,8	42,9	45,0	48,0	50,1
Guyana <sup>10</sup>	28,4	31,5	33,0	33,3	33,8	-0,2	-3,3	-3,3	-4,2	-3,9	50,3	50,7	50,7	53,9	56,1
Paraguay	26,1	24,4	25,5	25,8	25,1	-1,3	0,6	0,6	0,7	1,2	24,0	24,9	25,6	26,5	26,1
Perú	21,2	19,9	20,1	20,3	20,0	-1,3	-1,4	-2,0	-2,2	-1,6	24,0	24,4	25,5	27,0	28,0
Suriname <sup>11</sup>	30,2	23,6	22,3	21,7	21,2	-7,9	-6,0	-5,0	-2,7	-1,5	43,0	75,8	72,1	68,5	67,7
Uruguay <sup>12</sup>	28,8	30,0	29,8	29,6	29,5	-0,0	-0,5	-0,2	0,1	0,6	64,6	61,9	66,2	66,2	65,2
Venezuela <sup>13</sup>	34,8	33,9	40,6	37,4	36,6	-15,9	-16,8	-31,5	-24,2	-24,7	31,9	31,3	34,9	162,0	172,1
<b>América Central</b>															
Belice <sup>10, 14</sup>	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 <sup>10</sup>	16,6	16,5	17,0	17,1	17,2	-3,0	-2,4	-3,1	-2,8	-2,1	40,9	44,9	49,1	52,8	55,9
El Salvador <sup>15</sup>	18,8	18,8	18,8	18,3	18,4	-0,7	-0,0	0,7	1,3	1,1	57,9	59,3	59,3	58,9	58,8
Guatemala <sup>10</sup>	10,7	10,6	10,5	10,7	11,0	0,1	0,4	0,1	0,0	-0,2	24,2	24,5	24,4	24,4	24,6
Honduras	24,0	25,0	24,8	24,4	25,0	0,0	0,2	0,7	0,3	0,0	39,8	41,2	43,9	43,8	44,1
Nicaragua <sup>15</sup>	24,6	25,9	26,1	26,4	26,4	-0,9	-0,9	-0,8	-1,3	-1,3	28,9	31,0	33,6	34,1	34,6
Panamá <sup>16</sup>	20,1	20,5	21,0	20,5	20,5	-0,6	-0,2	-0,3	0,1	0,2	37,2	37,1	38,2	37,7	37,0
<b>El Caribe</b>															
Antigua y Barbuda <sup>17</sup>	23,7	21,8	20,7	21,0	20,2	-0,1	2,4	-0,9	-2,7	-2,5	98,2	86,2	86,8	88,2	90,2
Bahamas <sup>10</sup>	17,2	17,5	21,5	17,9	17,5	-1,8	-0,3	-3,5	-0,4	0,1	51,1	53,0	57,2	57,5	57,0
Barbados <sup>18</sup>	27,9	26,3	25,4	25,5	25,5	-1,8	2,2	3,7	4,4	4,4	134,7	137,0	132,9	128,7	127,3
Dominica <sup>17</sup>	30,5	41,6	40,6	39,7	36,9	1,0	5,4	10,5	0,4	-1,3	77,2	74,9	87,6	93,6	87,3
Granada <sup>17</sup>	22,3	21,2	20,0	20,4	20,0	2,1	5,2	5,8	5,3	5,6	90,6	82,1	71,4	64,0	56,7
Haití <sup>10</sup>	21,5	18,4	18,3	22,3	20,5	-2,2	0,2	-0,6	-2,0	-0,8	30,2	33,9	31,1	33,2	34,3
Jamaica <sup>17</sup>	19,9	20,4	22,3	22,4	22,3	7,2	7,6	7,0	7,0	7,0	121,3	113,9	104,1	98,3	94,0
República Dominicana <sup>15</sup>	15,1	14,7	15,4	14,7	14,6	2,4	0,1	-0,3	0,4	0,4	33,0	35,0	37,7	36,9	37,9
Saint Kitts y Nevis <sup>17</sup>	30,1	28,3	27,6	27,2	26,5	8,7	6,0	2,8	0,9	-0,3	70,6	65,6	62,4	60,3	57,5
San Vicente y las Granadinas <sup>17</sup>	26,5	26,6	27,9	28,6	28,7	-0,2	2,4	-0,2	0,1	0,2	79,4	82,9	80,8	81,4	81,2
Santa Lucía <sup>17</sup>	22,3	22,6	23,2	23,5	23,5	1,3	1,8	0,7	0,2	0,2	67,8	69,2	71,3	73,1	74,9
Trinidad y Tobago <sup>19</sup>	35,2	32,7	31,3	31,6	31,5	-6,2	-10,0	-8,0	-6,1	-5,1	27,9	37,5	41,3	41,7	44,7
<b>Partida informativa</b>															
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>28,9</b>	<b>28,7</b>	<b>28,2</b>	<b>27,7</b>	<b>27,1</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>54,5</b>	<b>57,8</b>	<b>60,5</b>	<b>64,7</b>	<b>65,7</b>
América del Sur <sup>20</sup>	31,3	30,4	30,8	30,4	29,5	-3,7	-4,0	-5,1	-4,0	-3,3	41,4	43,5	45,8	59,6	60,9
CAPRD <sup>21</sup>	18,6	18,8	19,1	18,9	19,0	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	37,4	39,0	40,9	41,2	41,8
El Caribe															
Economías dependientes del turismo <sup>22</sup>	24,5	25,1	25,5	25,1	24,6	2,5	4,3	3,5	2,3	2,1	87,9	85,0	83,8	82,8	80,7
Países exportad. de materias primas <sup>23</sup>	31,7	29,4	29,3	28,5	28,6	-4,8	-5,1	-4,4	-2,8	-2,1	50,5	65,0	65,8	65,4	66,0
Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU) <sup>17, 24</sup>	25,5	27,0	24,9	25,3	24,7	2,0	1,7	2,6	0,5	0,5	77,0	74,8	73,2	73,1	71,8

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

<sup>1</sup>Las 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 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 2 de abril de 2018.

<sup>2</sup>Incluye el gobierno central, los fondos de seguridad social, las sociedades públicas no financieras y las sociedades financieras públicas.

<sup>3</sup>Para facilitar las comparaciones entre países, el gasto y el balance fiscal de Estados Unidos se ajustan a fin de excluir 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.

<sup>4</sup>El 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.

<sup>5</sup>El balance y gasto primarios incluyen el gobierno federal y las provincias. La deuda bruta corresponde únicamente al gobierno federal.

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

<sup>7</sup>Sector público no financiero, excluidas Petrobras y Electrobras, 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 repos 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 por ciento del PIB a finales de 2016.

<sup>8</sup>Para 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.

<sup>9</sup>La 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.

<sup>10</sup>Corresponde solo al gobierno central.

<sup>11</sup>El gasto primario de Suriname excluye préstamos netos.

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

<sup>13</sup>Véanse más detalles sobre los datos de Venezuela en el anexo 2.1.

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

<sup>15</sup>Gobierno general. 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 a 3,1 por ciento del PIB.

<sup>16</sup>Los 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.

<sup>17</sup>Para gasto primario y balance primario se reporta el gobierno 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.

<sup>18</sup>Los balances totales y primarios incluyen las actividades no presupuestadas y las asociaciones público-privadas para el gobierno central y el sector público no financiero de Barbados. La deuda bruta incluye las tenencias del Sistema Nacional de Seguro.

<sup>19</sup>Para gasto primario se reporta el gobierno central. Para balance primario y deuda bruta, el sector público consolidado.

<sup>20</sup>Promedio simple de Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

<sup>21</sup>Promedio simple de Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana.

<sup>22</sup>Promedio simple de Las Bahamas, Barbados, Jamaica y los Estados miembros de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU, por sus siglas en inglés).

<sup>23</sup>Promedio simple de Belice, Guyana, Suriname y Trinidad y Tobago.

<sup>24</sup>La ECCU incluye 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 2.3. Hemisferio Occidental: Indicadores económicos y sociales seleccionados, 2008-17

	Promedio 2008-17										2017		Últimos disponibles	
	PIB <sup>2</sup> (USD, miles de mill.)	Población (Millones)	PIB per cápita (USD, PPA)	Proporc. del producto nominal de ALC <sup>2</sup> (Porcentaje)	Crecimiento del PIB real (Porcent.)	Inflación del IPC <sup>3</sup> (Porcent.)	Cuenta corriente (% del PIB)	Ahorro interno (% del PIB)	Apertura del comercio <sup>4</sup> (% del PIB)	Reservas brutas <sup>5</sup> (% del PIB)	Tasa de desempleo (Porcent.)	Tasa de pobreza <sup>6</sup>	Coefficiente de Gini <sup>6</sup>	Calificación del crédito soberano <sup>7</sup>
<b>América del Norte</b>														
Canadá	1.652,4	36,7	48.265	...	1,7	1,6	-2,8	21,1	63,0	5,2	6,3	...	34,7	AAA
México	1.149,2	123,5	19.903	20,9	2,1	4,2	-1,6	21,6	65,8	15,3	3,4	11,7	51,8	BBB+
Estados Unidos	19.390,6	325,9	59.501	...	1,4	1,6	-2,7	17,1	28,6	0,6	4,4	...	48,1	...
Puerto Rico <sup>8</sup>	98,8	3,2	37.339	...	-1,7	1,4	...	...	...	...	12,5	...	...	...
<b>América del Sur</b>														
Argentina <sup>9</sup>	637,7	44,1	20.876	11,6	1,7	...	-1,2	16,4	...	8,7	8,4	4,5	42,1	B
Bolivia	37,1	11,1	7.547	0,7	5,0	5,2	1,5	21,6	69,8	27,6	4,0	13,5	47,3	BB-
Brasil	2.055,0	207,7	15.603	37,4	1,6	6,1	-2,5	17,1	23,6	18,2	12,8	9,2	51,7	BB-
Chile	277,0	18,4	24.537	5,0	3,0	3,1	-1,7	22,4	65,3	14,1	6,7	2,9	48,2	A+
Colombia	309,2	49,3	14.485	5,6	3,6	4,1	-3,6	20,5	35,7	15,2	9,3	13,5	52,5	BBB
Ecuador	102,3	16,8	11.482	1,9	3,4	3,7	-0,2	26,7	55,3	2,4	4,6	10,4	47,6	B-
Guyana	3,6	0,8	8.161	0,1	3,8	2,5	-8,3	8,7	122,1	16,1	...	...	...	...
Paraguay	29,6	7,0	9.826	0,5	4,9	4,5	0,5	17,2	95,1	25,4	5,7	8,8	49,3	BB
Perú	215,2	31,8	13.334	3,9	4,9	3,1	-3,0	21,2	49,5	29,7	6,7	9,0	44,7	BBB+
Suriname	3,3	0,6	14.606	0,1	1,6	13,2	1,8	...	103,1	12,7	7,7	...	...	B
Uruguay	58,4	3,5	22.371	1,1	4,1	7,9	-1,3	18,6	57,8	27,3	7,4	1,9	42,6	BBB
Venezuela <sup>10</sup>	210,1	31,4	12.114	3,8	-2,9	353,4	1,7	22,8	47,3	4,6	27,1	33,1	38,1	SD
<b>América Central</b>														
Belize	1,9	0,4	8.324	0,0	2,2	1,0	-5,9	13,6	125,4	16,8	9,0	...	...	B-
Costa Rica	58,1	5,0	16.877	1,1	3,5	4,4	-4,3	15,3	68,4	12,3	8,1	4,5	50,6	BB
El Salvador	28,0	6,4	8.948	0,5	1,4	1,7	-4,0	9,9	66,5	12,7	6,9	10,0	42,6	B-
Guatemala	75,7	16,9	8.145	1,4	3,2	4,4	-1,2	12,9	57,4	15,5	...	36,9	50,6	BB
Honduras	23,0	8,3	5.562	0,4	3,2	5,2	-6,6	18,0	85,6	20,5	5,6	36,5	52,5	BB-
Nicaragua	13,7	6,2	5.849	0,2	4,2	6,3	-9,9	19,9	102,0	20,1	6,1	16,1	51,5	B+
Panamá	61,8	4,1	25.351	1,1	6,6	3,1	-8,6	32,5	126,3	4,4	6,0	7,5	50,2	BBB
<b>El Caribe</b>														
Bahamas	11,6	0,4	31.139	0,2	-0,5	1,7	-12,2	16,5	74,6	11,4	10,1	...	...	BB+
Barbados	5,0	0,3	18.664	0,1	0,1	4,2	-7,5	8,7	89,4	7,7	9,8	...	...	CCC
Haití	8,6	11,0	1.815	0,2	1,8	8,6	-3,9	25,3	70,3	26,2	...	...	...	...
Jamaica	14,4	2,8	9.163	0,3	-0,1	7,9	-8,5	13,4	84,6	25,5	...	...	...	B
República Dominicana	75,0	10,2	16.944	1,4	4,9	4,2	-4,6	19,9	54,2	9,2	5,4	...	47,7	BB-
Trinidad y Tobago	21,6	1,4	31.367	0,4	-0,3	6,7	11,0	24,0	102,0	41,1	4,0	...	...	BBB-
Unión Monetaria del Caribe Oriental <sup>11</sup>	6,6	0,6	18.341	0,1	1,0	1,4	-4,1	16,3	113,2	24,6	...	...	...	BBB-
Antigua y Barbuda	1,5	0,1	26.232	0,0	-0,1	1,7	0,5	24,8	139,9	20,6	...	...	...	...
Dominica	0,6	0,1	11.102	0,0	0,5	0,9	-6,5	11,5	109,1	37,9	...	...	...	...
Granada	1,1	0,1	14.926	0,0	1,3	1,3	-4,5	14,2	113,7	17,9	...	...	...	...
Saint Kitts y Nevis	0,9	0,1	26.845	0,0	2,3	1,2	-9,7	18,3	116,3	39,4	...	...	...	...
San Vicente y las Granadinas	0,8	0,1	11.491	0,0	0,2	1,5	-17,7	-3,3	91,8	22,7	...	...	...	...
Santa Lucía	1,7	0,2	14.450	0,0	1,5	1,4	2,2	19,7	118,1	19,1	...	...	...	...
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>5.492,9</b>	<b>619,8</b>	<b>15.785</b>	<b>100,0</b>	<b>2,1</b>	<b>4,9</b>	<b>-2,0</b>	<b>19,3</b>	<b>42,5</b>	<b>15,7</b>	<b>...</b>	<b>12,8</b>	<b>49,5</b>	<b>...</b>

Fuentes: FMI, base de datos de *International Financial Statistics*; FMI, base de datos del informe WEO; Banco Interamericano de Desarrollo (BID), autoridades nacionales; Base de Datos Socioeconómicos para América Latina y el Caribe (SEDILAC), por sus siglas en inglés, y Banco Mundial; y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: IPC = índice de precios al consumidor; PPA = paridad del poder adquisitivo.

1 Las estimaciones pueden ser distintas de aquellas reportadas por las autoridades nacionales debido a cambios de fuente y metodología. Los agregados regionales se calculan como promedios ponderados por el PIB en función de la PPA, salvo el PIB regional en dólares de EE.UU. y la población que se calculan como totales. La serie del IPC excluye a Argentina y Venezuela. Como en el informe WEO del FMI, los datos y proyecciones de este cuadro se basan en la información disponible hasta el 2 de abril de 2018.

2 A tipos de cambio de mercado.

3 Fin de período, variación porcentual a 12 meses.

4 Exportaciones más importaciones de bienes y servicios como porcentaje del PIB.

5 Últimos datos disponibles en la base de datos de *International Financial Statistics* del FMI.

6 Datos de la Base de Datos Socioeconómicos para América Latina y el Caribe (SEDILAC), basados en las últimas encuestas de los hogares de cada país. En la mayoría de los casos, las encuestas corresponden a 2014 y 2015. La tasa de pobreza se define como la proporción de la población que gana menos de USD 2,50 diarios. Para ALC, la tasa de pobreza se define como el porcentaje de la población que gana menos de USD 3,1 diarios, tal como la define el BID. En el caso de Venezuela, la SEDILAC presenta estimaciones de la tasa de pobreza solo hasta 2006, y en el cuadro figura la estimación oficial de la tasa de pobreza para 2015 (primer semestre). Sin embargo, esta serie no ha sido divulgada desde mediados de 2015. Las estimaciones de la tasa de pobreza de ENCOVI (indicador estimado por la Universidad Simón Bolívar, la Universidad Central de Venezuela y la Universidad Católica Andrés Bello) señalan un marcado aumento de la tasa de pobreza, de 48,4 por ciento en 2014 a 87 por ciento en 2017. En el pasado, las estimaciones de ENCOVI han tendido a arrojar tasas de pobreza más altas que las correspondientes a los datos oficiales; por ejemplo, 73 por ciento en 2015 frente a 33,1 por ciento según el Instituto Nacional de Estadística (INE); y 48,4 por ciento en 2014, frente a 32,6 por ciento según el INE. El índice de Gini de los datos promedio del agregado son ponderados por la población y provienen de la Oficina de Censo de Estados Unidos y de Statistics Canada, respectivamente. Para Venezuela, el índice de Gini proviene del INE.

7 Mediana de las calificaciones en moneda extranjera a largo plazo publicadas por Moody's, Standard & Poor's y Fitch.

8 El 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.

9 Véanse más detalles sobre los datos de Argentina en el anexo 2.1.

10 Véanse más detalles sobre los datos de Venezuela en el anexo 2.1.

11 Debido a las limitaciones de los datos históricos, la Unión Monetaria del Caribe Oriental muestra el promedio entre 2014 y 2017 del balance en cuenta corriente, el ahorro interno y la apertura del comercio.

## Referencias

- Adler, G., R. Duval, D. Furceri, S. Çelik, K. Koloskova y M. Poplawski. 2017. “Gone with the Headwinds: Global Productivity”. IMF Staff Discussion Note 17, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Alleyne, T., I. Otker, U. Ramakrishnan y K. Srinivasan. 2017. “Unleashing Growth and Strengthening Resilience in the Caribbean”. Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Banco Interamericano de Desarrollo (BID). 2017. “*Restoring Paradise in the Caribbean: Combating Violence with Numbers*”. Editado por H. Sutton y I. Ruprah. Washington, DC.
- Beaton, K., S. Cerovic, M. Galdamez, M. Hadzi-Vaskov, F. Loyola, Z. Koczan, B. Lissovolik, J. K. Martijn, Y. Ustyugova y J. Wong. 2017. “Migration and Remittances in Latin America and the Caribbean: Engines of Growth and Macroeconomic Stabilizers?”. IMF Working Paper 17/144, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Blake, G. O. 2017. “Using Changes in U.S. Immigration Laws to Estimate the Effect of Deportations on Crime in Latin America and the Caribbean”. *Social Science Quarterly* 98 (5): 1554–70.
- Brücker H., S. Capuano y A. Marfouk. 2013. “Education, Gender and International Migration: Insights from a Panel-Dataset 1980–2010”. Norface Research Programme on Migration, Migration: New Developments (primavera). Londres: Norface Migration, 31–32.
- Busso, M., L. Madrigal y C. Pagés. 2013. “Productivity and Resource Misallocation in Latin America”. *B.E. Journal of Macroeconomics* 13 (1): 1–30.
- Caceres, C., y L. Medina. 2015. “Measures of Fiscal Risk in Hydrocarbon-Exporting Countries”. *Middle East Development Journal* 7 (2): 160–74.
- Daude, C., y E. Fernández-Arias. 2010. “On the Role of Productivity and Factor Accumulation in Economic Development in Latin America and the Caribbean”. Working Paper 41, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, DC.
- Demirci, O., y J. Wong. De próxima publicación. “The Economics of Crime in Jamaica: Youth Opportunities, Violence, and a Vicious Cycle”. IMF Working Paper, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Enoch, C., W. Bossu, C. Caceres y D. Singh. 2017. *Financial Integration in Latin America: A New Strategy for a New Normal*. Washington, DC: Fondo Monetario Internacional.
- Gruss, B. 2014. “After the Boom — Commodity Prices and Economic Growth in Latin America and the Caribbean”. IMF Working Paper 14/154, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Hsieh, C. T., y P. J. Klenow. 2009. “Misallocation and Manufacturing TFP in China and India”. *Quarterly Journal of Economics* 124 (4): 1403–48.
- Fondo Monetario Internacional. 2016. “Small States’ Resilience to Natural Disasters and Climate Change: Role for the IMF”. IMF Policy Paper, Washington, DC.
- . 2017a. “The Role of the Fund in Governance Issues—Review of the Guidance Note—Preliminary Considerations”. IMF Policy Paper, Washington, DC.
- . 2017b. “Trade Integration in Latin America and the Caribbean – Cluster Report”. IMF Country Report 17/66, Washington, DC.
- . 2017c. “Boosting Productivity: Taxes and Resources Misallocation in Brazil”. IMF Selected Issues Paper, Washington, DC.
- . 2017d. “Structural Weaknesses and Resource Misallocation in Mexico”. IMF Selected Issues Paper, Washington, DC.
- . 2018. “Productivity, External Demand and Factor Allocation in Uruguay”. IMF Selected Issues Paper, Washington, DC.
- Oficina de las Naciones Unidas contra la Droga y el Delito (ONUDD). 2017. Homicide and criminal justice statistics. <http://data.unodc.org>.