

REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK

WESTERN HEMISPHERE



WESTERN HEMISPHERE
DEPARTMENT

Navegando condiciones financieras más restrictivas

2 DE NOVIEMBRE DE 2022

Esta presentación refleja la evolución de los acontecimientos y las proyecciones del personal técnico del FMI hasta el 26 de septiembre de 2022.

HOJA DE RUTA

I. Evolución reciente

II. Perspectivas: Cambio de dirección de los vientos mundiales

III. Riesgos

IV. Prioridades en materia de políticas

Mensajes principales

- Estados Unidos y Canadá desaceleraron en el primer semestre de 2022, pero en ALC la recuperación continuó a paso firme.
- Presiones inflacionarias generalizadas continuaron en toda la región de las Américas.
- *Los vientos mundiales están cambiando de dirección con un endurecimiento de las condiciones financieras mundiales* (el 3^{er} shock, tras la pandemia y la invasión rusa de Ucrania)
 - Cambios de sentido de los flujos de capital, caída de precios de las materias primas y menor crecimiento mundial
 - Perspectivas para ALC: **Crecimiento más débil e inflación persistente.**
- Los riesgos se inclinan a la baja, y los principales riesgos se derivan de condiciones financieras más restrictivas de lo previsto, desaceleración del crecimiento mundial, enquistamiento de la inflación, precios más bajos de las materias primas y posibles tensiones sociales.
- Desafíos de política:
 - **Corto plazo:** Restaurar la estabilidad de precios, preservar la responsabilidad fiscal velando al mismo tiempo por la cohesión social (consolidación inclusiva).
 - **Mediano plazo:** Recomponer el espacio de política fiscal y estimular el crecimiento potencial.

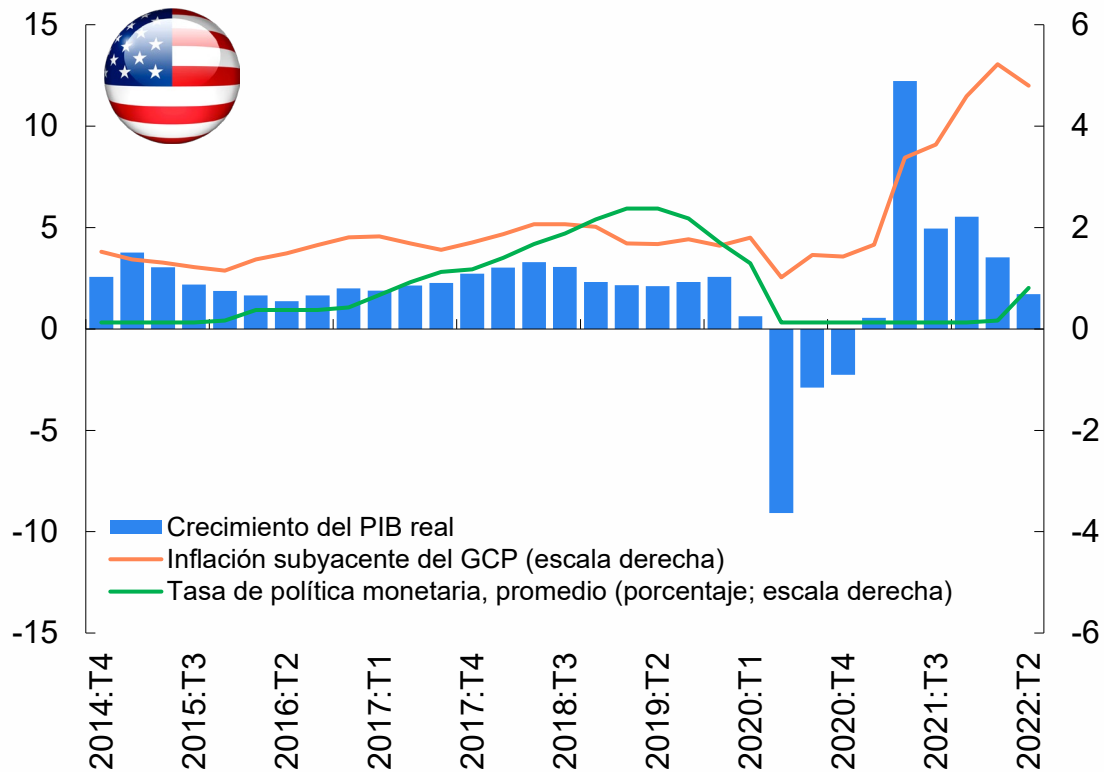
Evolución reciente

Estados Unidos y Canadá: Condiciones monetarias más restrictivas en un contexto de alta inflación

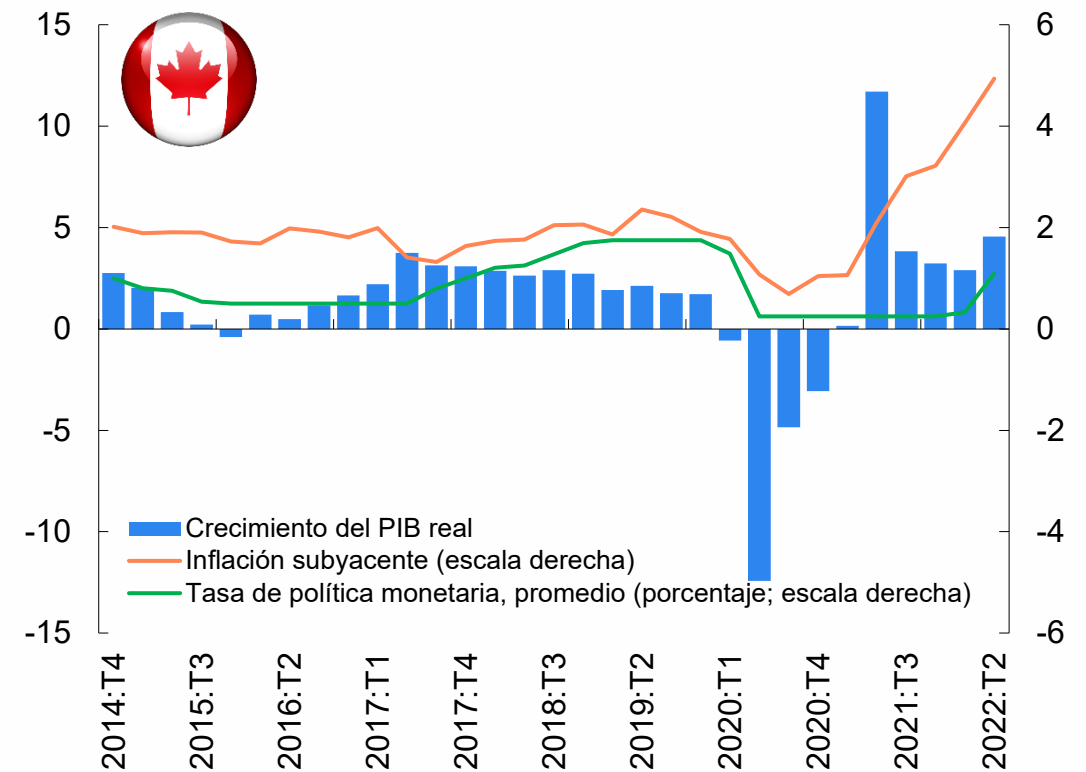
*Fuertes presiones inflacionarias en Estados Unidos y
contracción monetaria*

*Canadá continúa recuperándose en 2022. Pero la política
monetaria se tornó más restrictiva la rápida suba de la inflación*

Estados Unidos: Crecimiento del PIB real, inflación subyacente del GCP y tasa fijada como meta para los fondos federales
(Variación porcentual interanual, salvo indicación contraria)



Canadá: Crecimiento del PIB real, inflación y tasa fijada como meta
(Variación porcentual interanual, salvo indicación contraria)



Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); Reserva Federal de Estados Unidos, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: GCP = gasto de consumo personal.

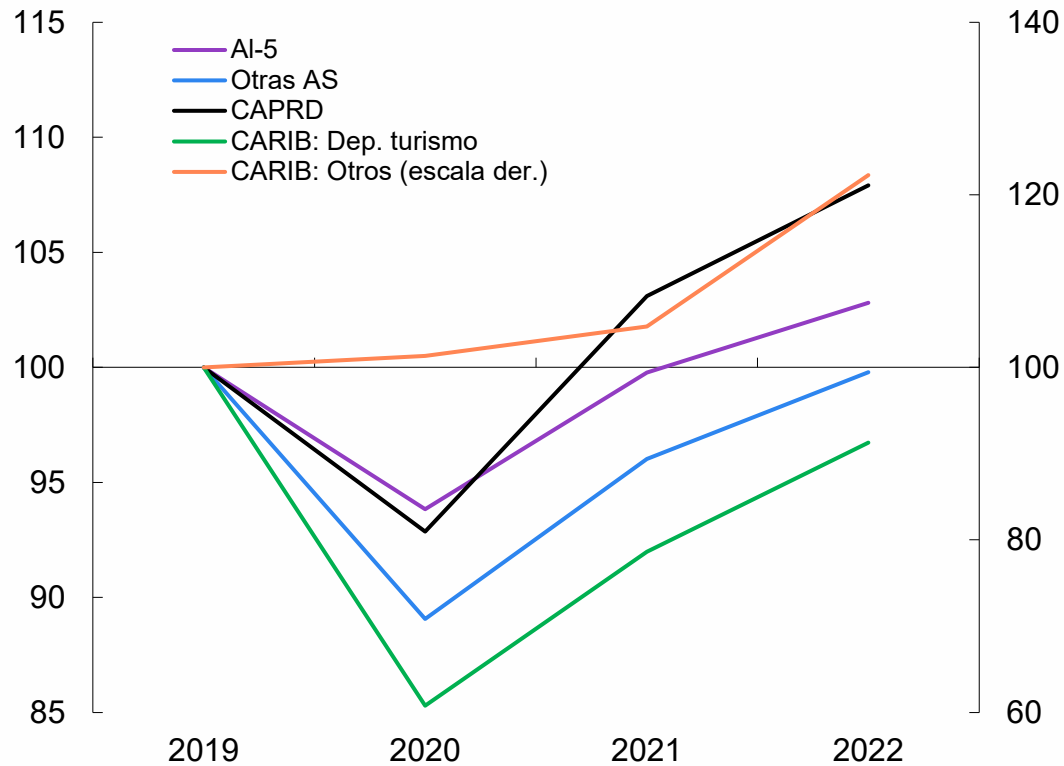
Fuentes: Banco de Canadá; Haver Analytics; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.

ALC: Recuperación firme pero a distintas velocidades en el primer semestre de 2022...

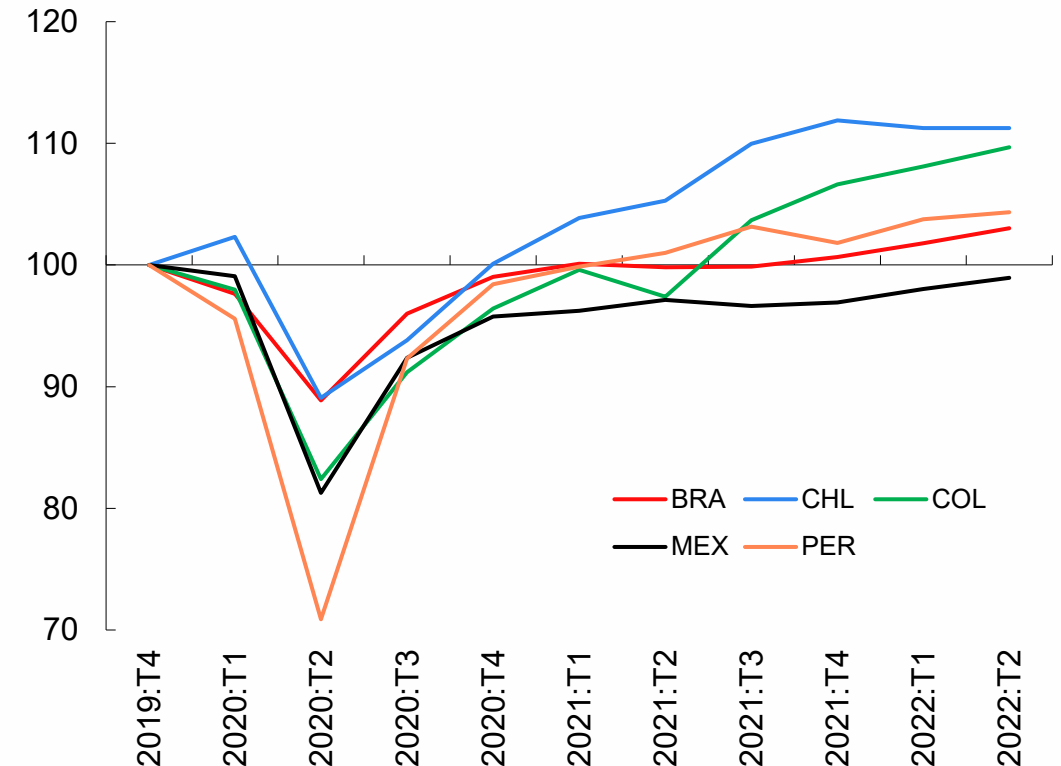
La recuperación ha sido sólida pero desigual en las diferentes subregiones de ALC...

... y en las economías de AL-5 el producto ha rebasado con holgura los niveles previos a la pandemia, excepto en México.

ALC: Nivel del PIB real
(Índice: 2019 = 100)



AL-5: Nivel del PIB real
(Índice: 2019:T4 = 100)



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

Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo.

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

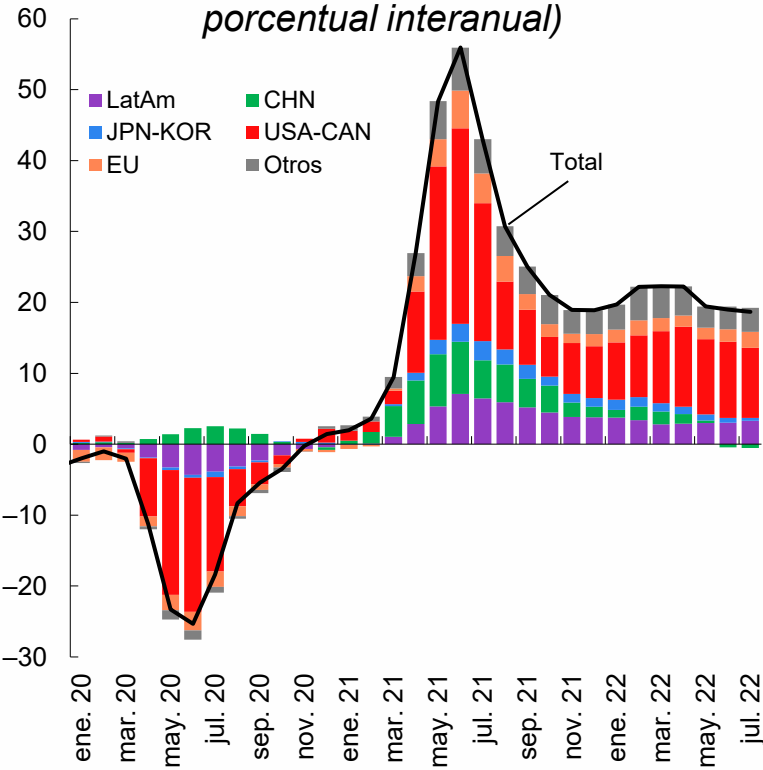
... respaldada por condiciones externas en su mayoría favorables...

El crecimiento en ALC se ha beneficiado de la fuerte demanda de exportaciones de Estados Unidos y Canadá,...

... precios favorables de las materias primas (para las mayores economías de la región),...

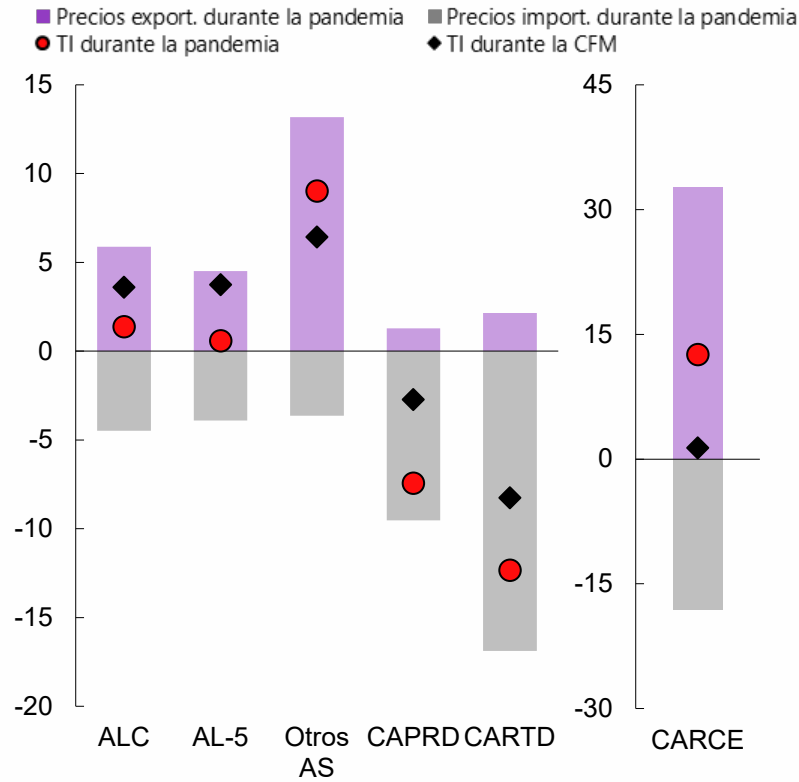
... cuantiosas remesas y una vigorosa recuperación del turismo

Contribuciones al crecimiento de las exportaciones de mercancías (Suma móvil de tres meses; variación porcentual interanual)



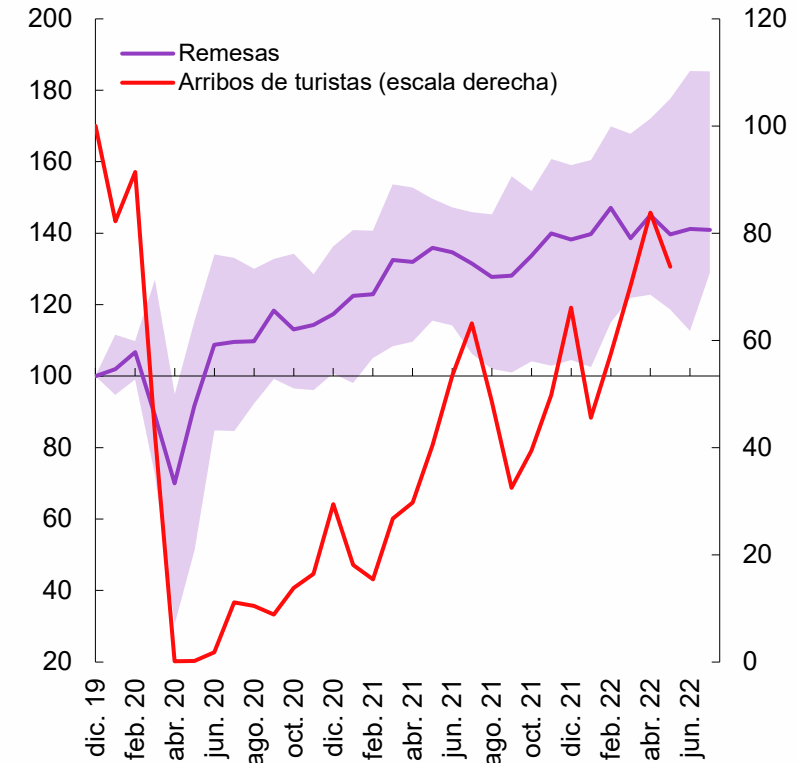
Fuentes: Haver Analytics; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Uruguay.

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



Fuentes: FMI, base de datos de términos de intercambio de materias primas, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los agregados regionales son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. AL-5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú; AS = América del Sur; CARCE = El Caribe: Países exportadores de materias primas; CARTD = El Caribe: Economías dependientes del turismo; CFM = crisis financiera mundial; TI = términos de intercambio.

Remesas y arribos de turistas (Índice: diciembre de 2019 = 100)



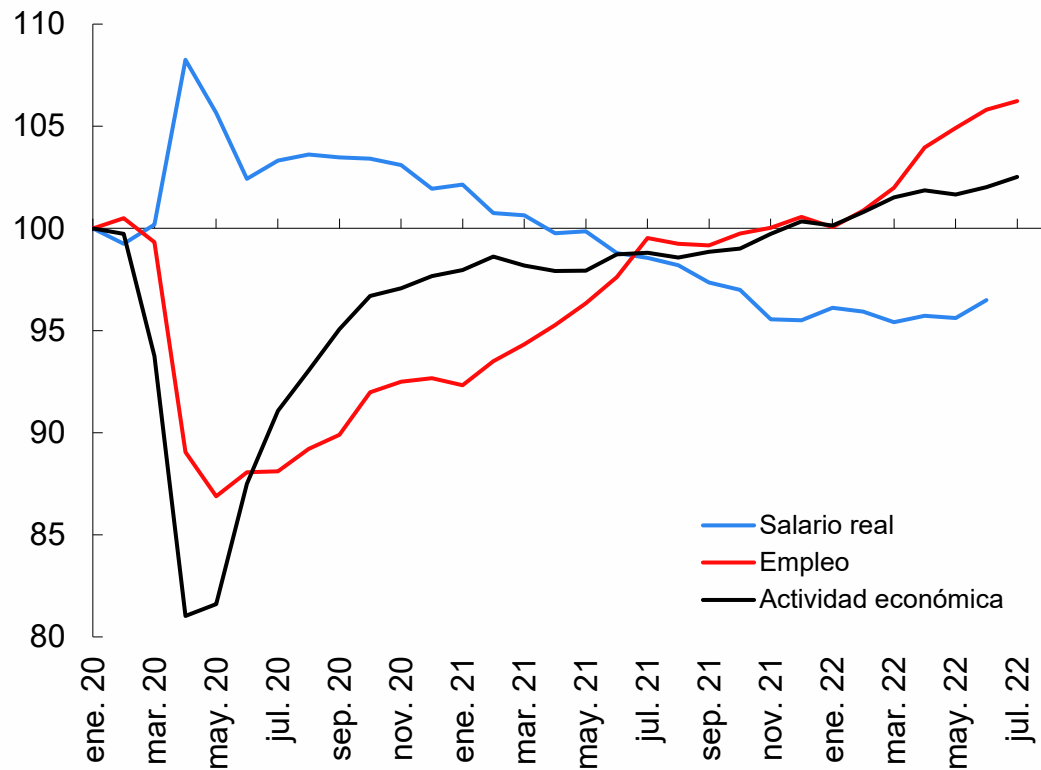
Fuentes: Organización de Turismo del Caribe; Haver Analytics; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Remesas, deflactadas por el IPC de Estados Unidos, incluye COL, DOM, SLV, GTM, HND, JAM, MEX y NIC. La zona sombreada denota el rango mínimo-máximo. Se presentan arribos de turistas a los países del Caribe.

... y por factores internos

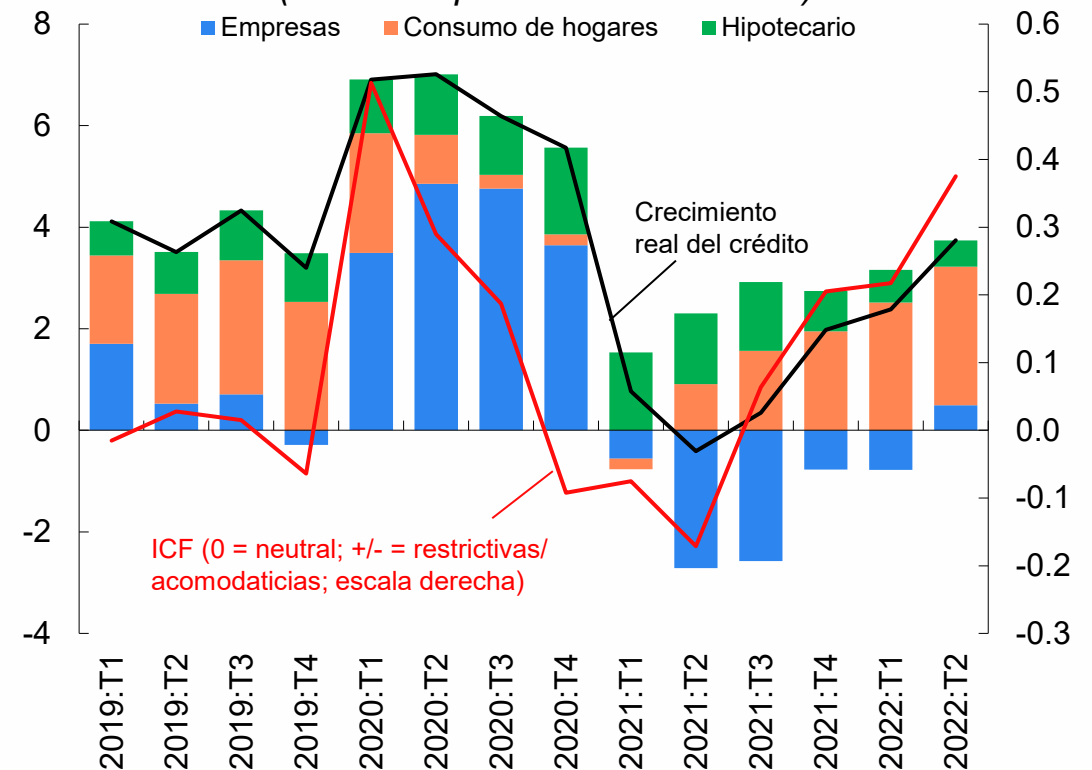
El repunte de la actividad en AL-5 estuvo respaldado por una sólida recuperación del empleo, pese al estancamiento de los salarios reales,...

... y por la reanudación del crédito, en especial a los hogares.

AL-5: Salarios reales, empleo y actividad
(Índice: enero de 2020 = 100)



AL-5: Crecimiento real del crédito e índice de condiciones financieras
(Variación porcentual interanual)



Fuentes: Haver Analytics; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Series desestacionalizadas. Los salarios reales y el empleo son promedios ponderados por la mano de obra. La actividad económica es el promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. AL-5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

Fuentes: Haver Analytics; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. La metodología empleada para elaborar el ICF (índice de condiciones financieras) puede consultarse en el anexo en línea del Informe sobre la estabilidad financiera mundial (informe GFSR) de octubre de 2018.

La política fiscal mantuvo en general una orientación neutral...

La política fiscal permaneció en general neutral en 2022...

... pese a las medidas fiscales adoptadas para amortiguar el impacto de los precios elevados de la energía y los alimentos

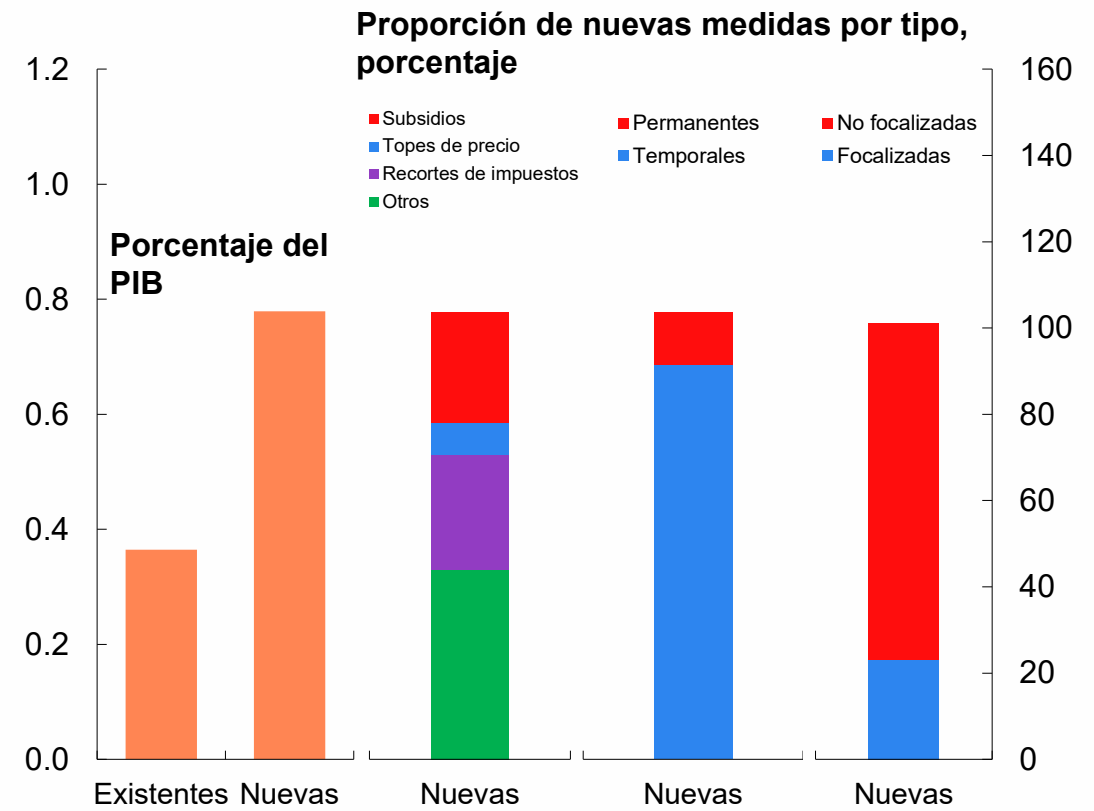
Impulso fiscal del gobierno general
(Puntos porcentuales del PIB; +/- = favorable/desfavorable)



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

Nota: Se presenta la variación del déficit primario estructural en el año fiscal. Los agregados son promedios ponderados por el PIB nominal en USD. En el caso de Chile, los valores se refieren a la variación del déficit primario estructural excluida la minería. En el caso de Colombia, se presenta la variación del déficit primario estructural, excluido el petróleo, del sector público consolidado. AL-5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

ALC: Subsidios a la energía existentes en 2022 y nuevas medidas anunciadas desde enero de 2022



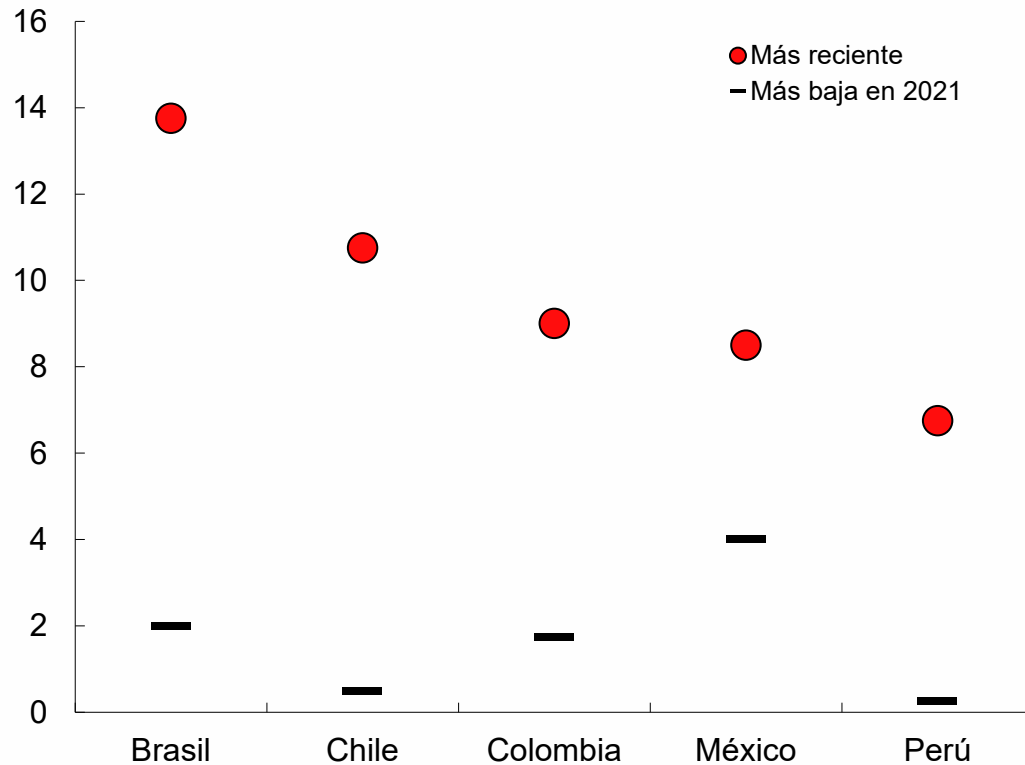
Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las medidas existentes (2022) se basan en cálculos del personal técnico del FMI y abarcan subsidios a la energía. Las medidas nuevas (2022) incluyen medidas para compensar los precios más altos de energía y alimentos que han sido anunciadas desde enero de 2022, y se basan en encuestas de economistas encargados de países realizadas hasta junio de 2022. Se considera que las medidas son focalizadas si se ha anunciado que van en beneficio de algunos segmentos específicos de la población, y permanentes si no hay una fecha de extinción explícita. Los recortes de impuestos incluyen exenciones.

... en tanto que la política monetaria se tornó más restrictiva...

Los bancos centrales en AL-5 subieron las tasas de interés de política monetaria con decisión...

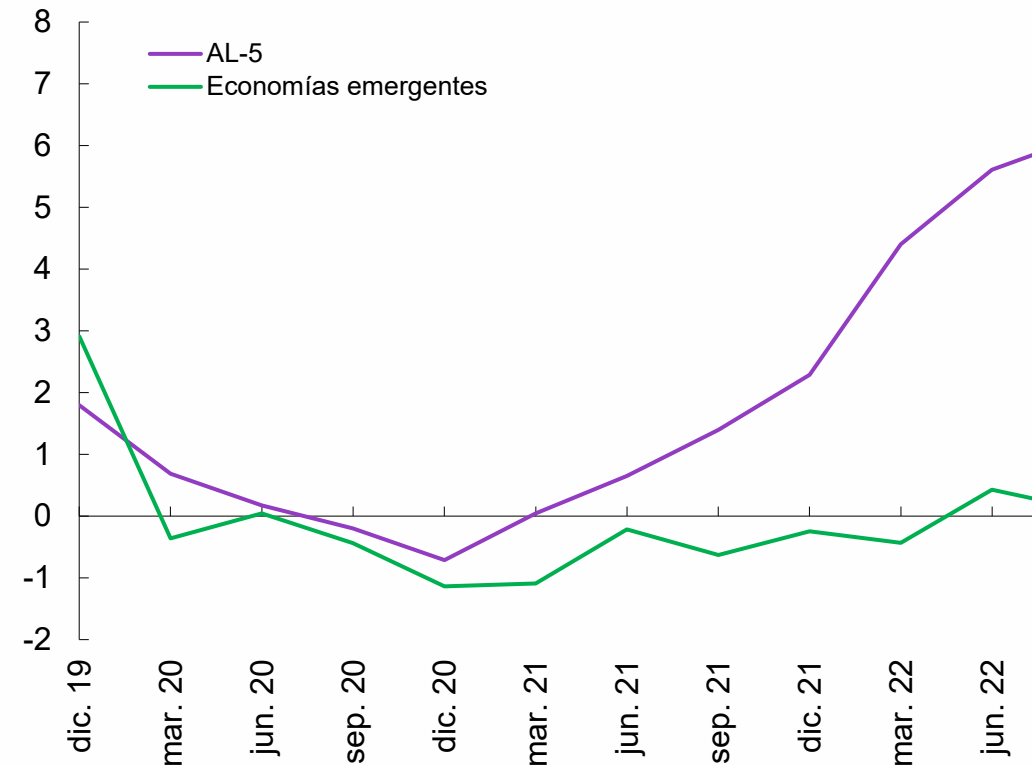
Tasas de interés de política monetaria (Porcentaje)



Fuentes: Haver Analytics; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los datos más recientes corresponden a los disponibles al 26 de septiembre de 2022.

... antes que otras economías emergentes y economías avanzadas.

Tasas reales ex ante de política monetaria (Porcentaje)

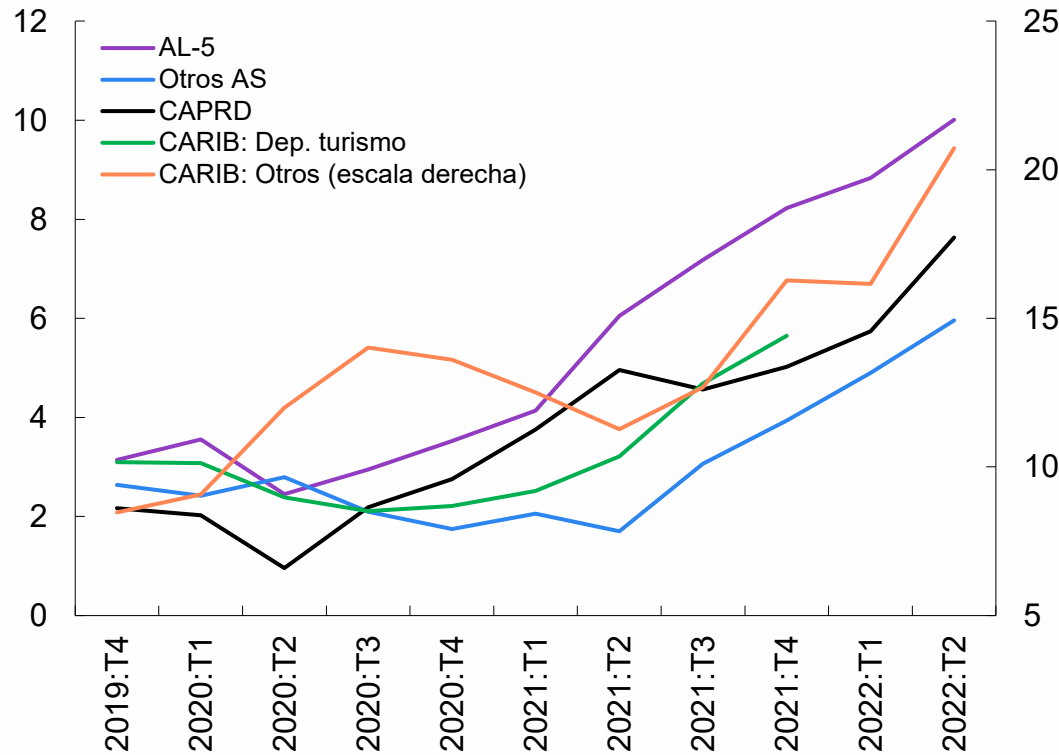


Fuentes: Consensus Economics; Haver Analytics, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: La tasa real ex ante de política monetaria es la diferencia entre la tasa nominal de política monetaria y la expectativa de inflación a un año. Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo.

... para contener las presiones inflacionarias...

La inflación subió en todas las subregiones de ALC...

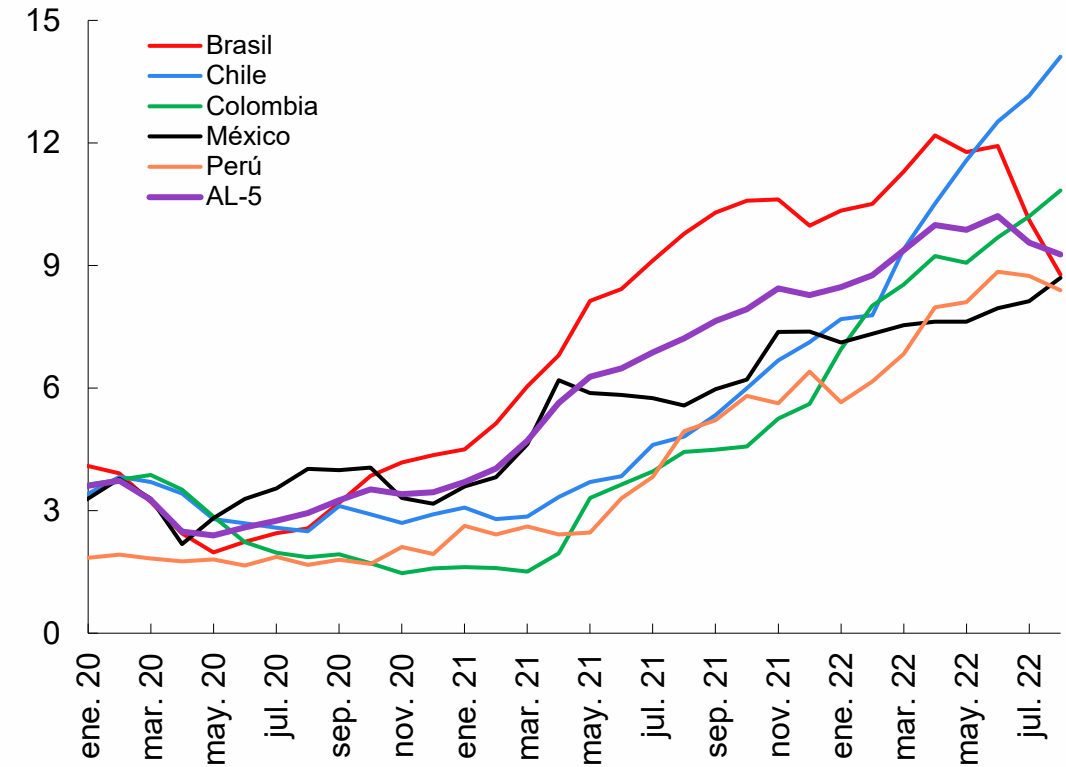
ALC: Inflación general de precios al consumidor
(Promedio trimestral; variación porcentual interanual)



Fuentes: FMI, *International Financial Statistics*; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Otros países de América del Sur excluye Argentina y Venezuela.

... y en las economías de AL-5, con algunos indicios de moderación en Brasil y Perú más recientemente

AL-5: Inflación general de precios al consumidor
(Variación porcentual interanual)



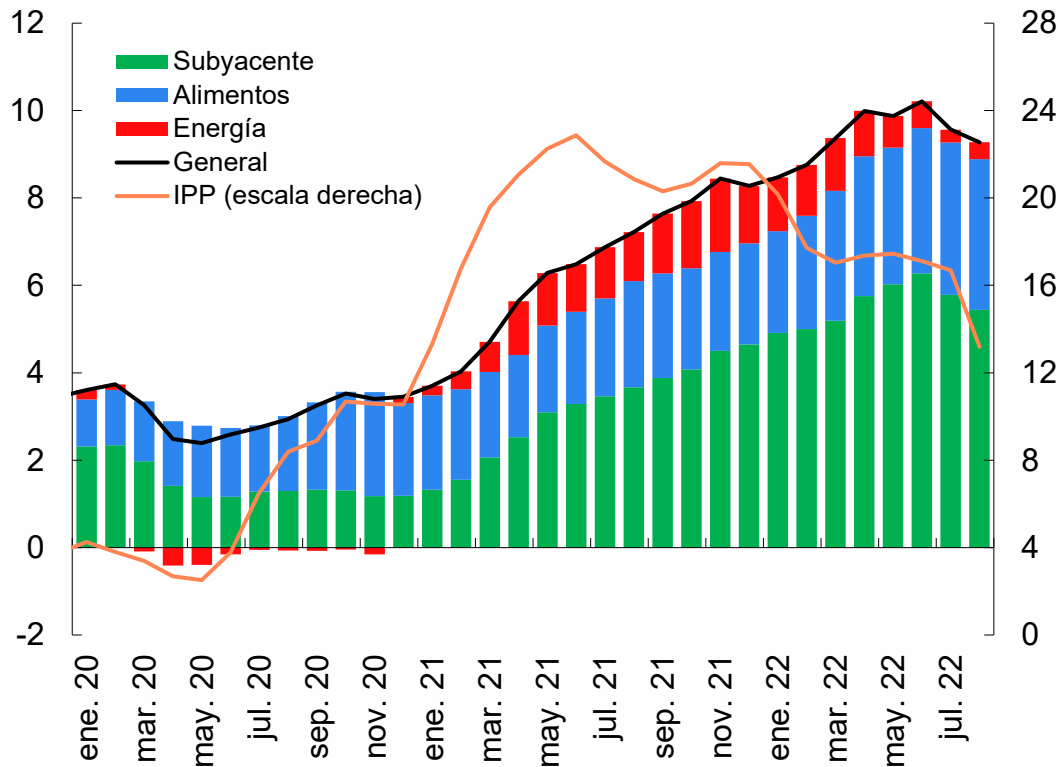
Fuentes: Haver Analytics; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: En el caso de Perú, se usa la inflación del IPC de Lima.

... que se tornaron más generalizadas

Inicialmente, la inflación estuvo impulsada por los precios de los alimentos y la energía, pero crecientemente por la inflación subyacente,

...

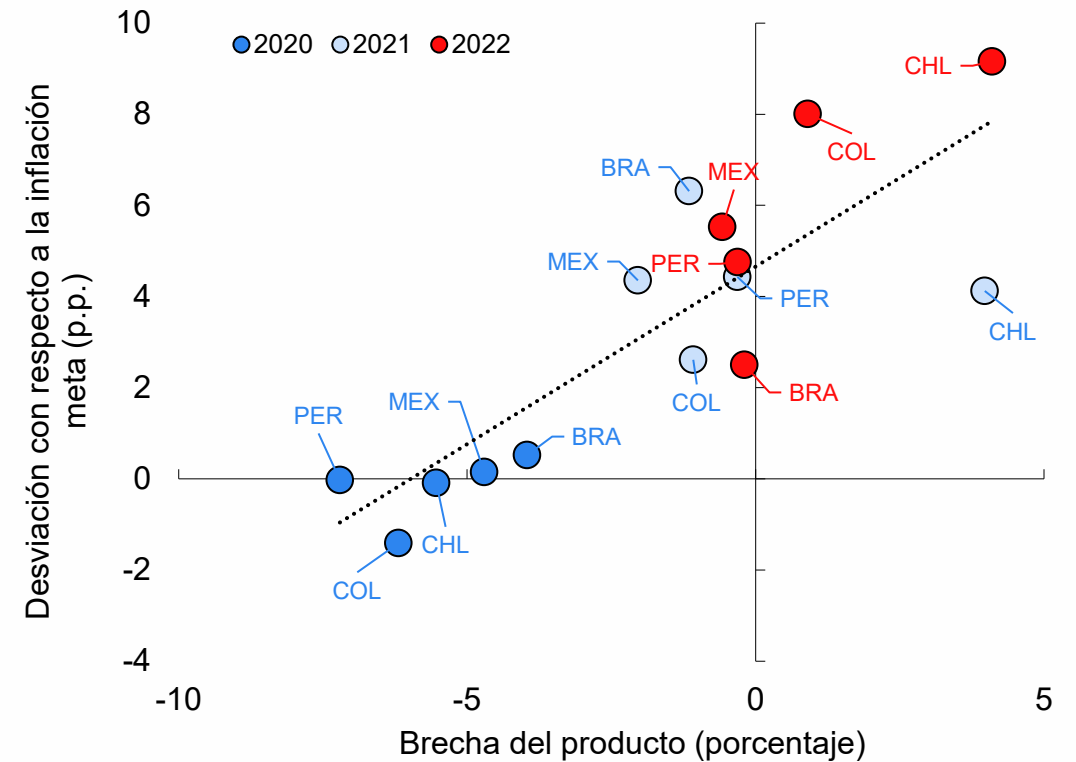
AL-5: Contribuciones a la inflación general y a la inflación de precios a los productores
(Variación porcentual interanual)



Fuentes: Haver Analytics; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo de los países de AL-5 (Brasil, Chile, Colombia, México y Perú). La inflación subyacente se define como inflación general menos alimentos y energía. En el caso de Perú, se presentan datos de Lima.

... debido en parte a que las brechas del producto están cerrándose

AL-5: Brecha del producto y desviación de la inflación con respecto a la meta



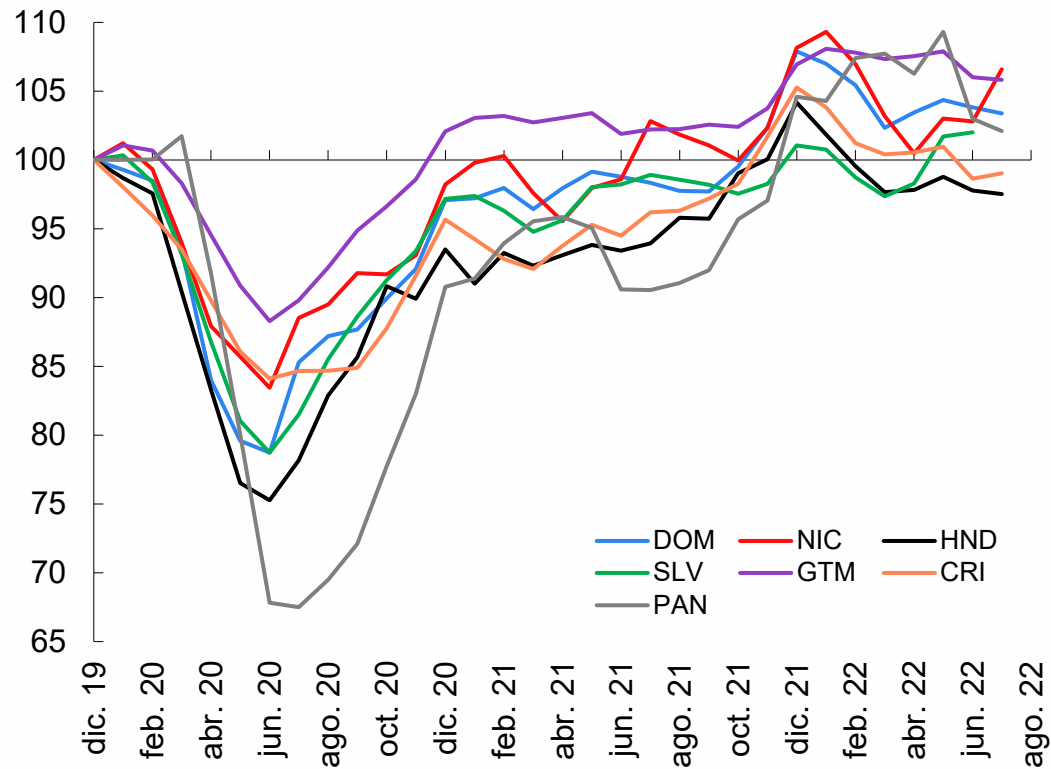
Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: La desviación con respecto a la meta de inflación es la diferencia entre la inflación al final del período y el punto intermedio de la meta de inflación.

CAPRD: Sólido crecimiento en el primer semestre de 2022 junto a inflación en alza

El repunte en 2021 y la desaceleración a comienzos de 2022 han sido generalizado en las economías de CAPRD...

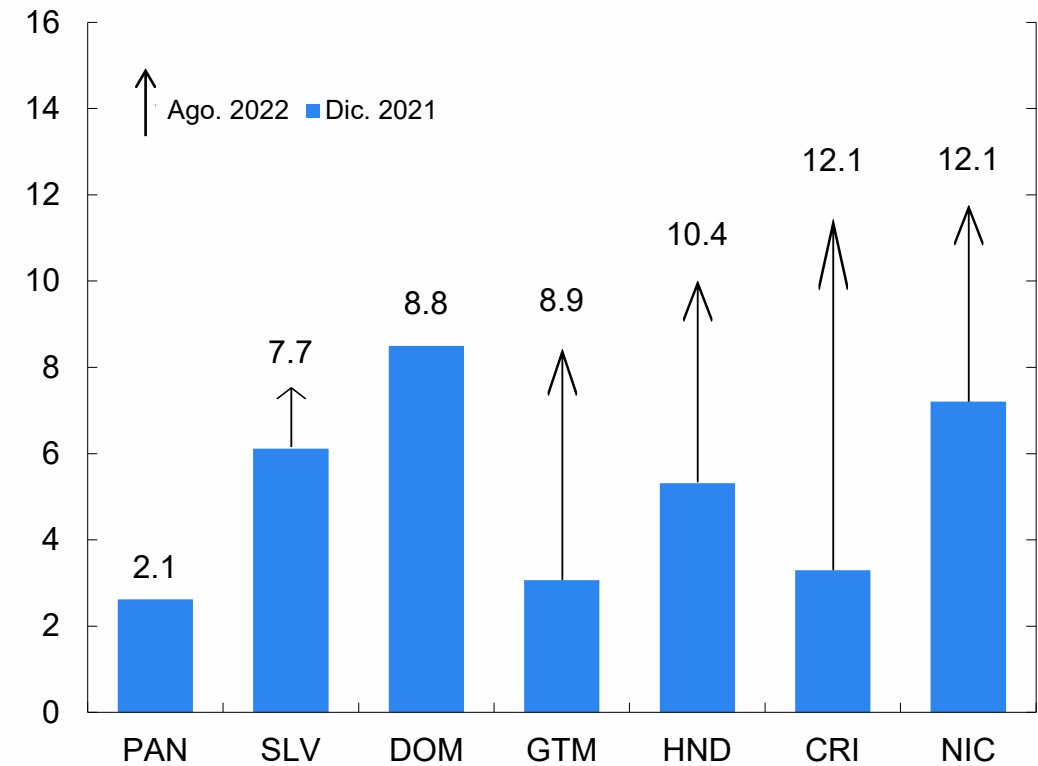
... al igual que la presiones inflacionarias

Índice de actividad económica
(Promedio móvil de tres meses; índice: diciembre de 2019 = 100)



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

Tasas de inflación del IPC
(Variación porcentual interanual)



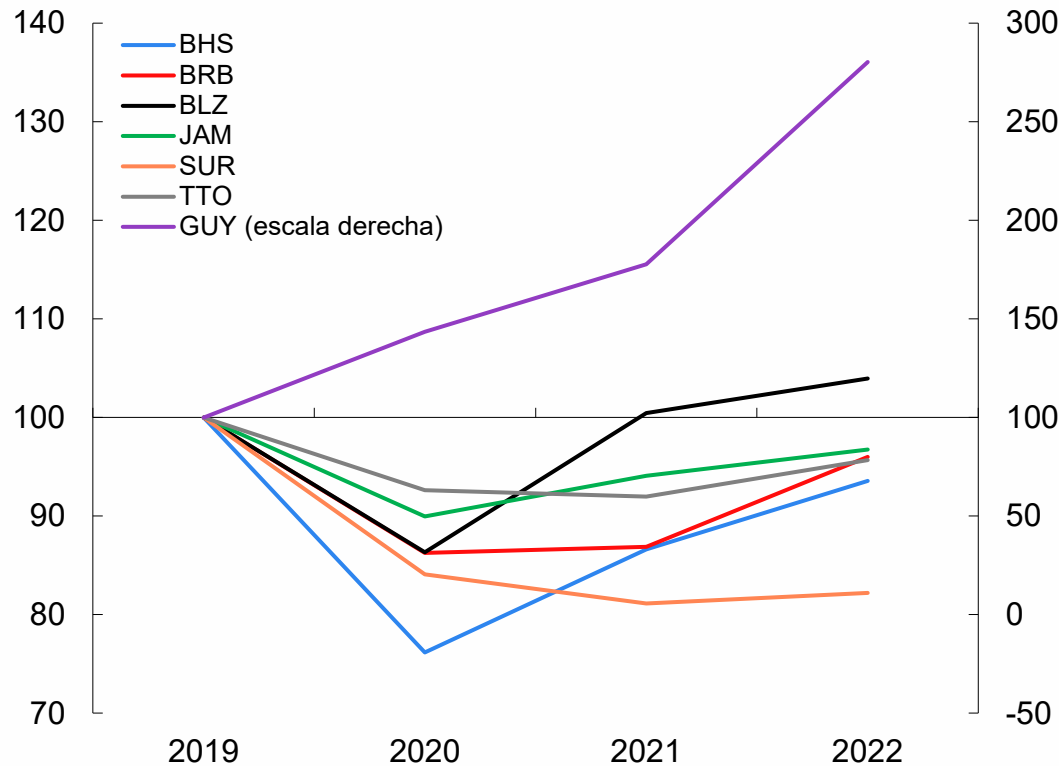
Fuentes: Cálculos del personal técnico del FMI.

El Caribe: Recuperación desigual e inflación en alza

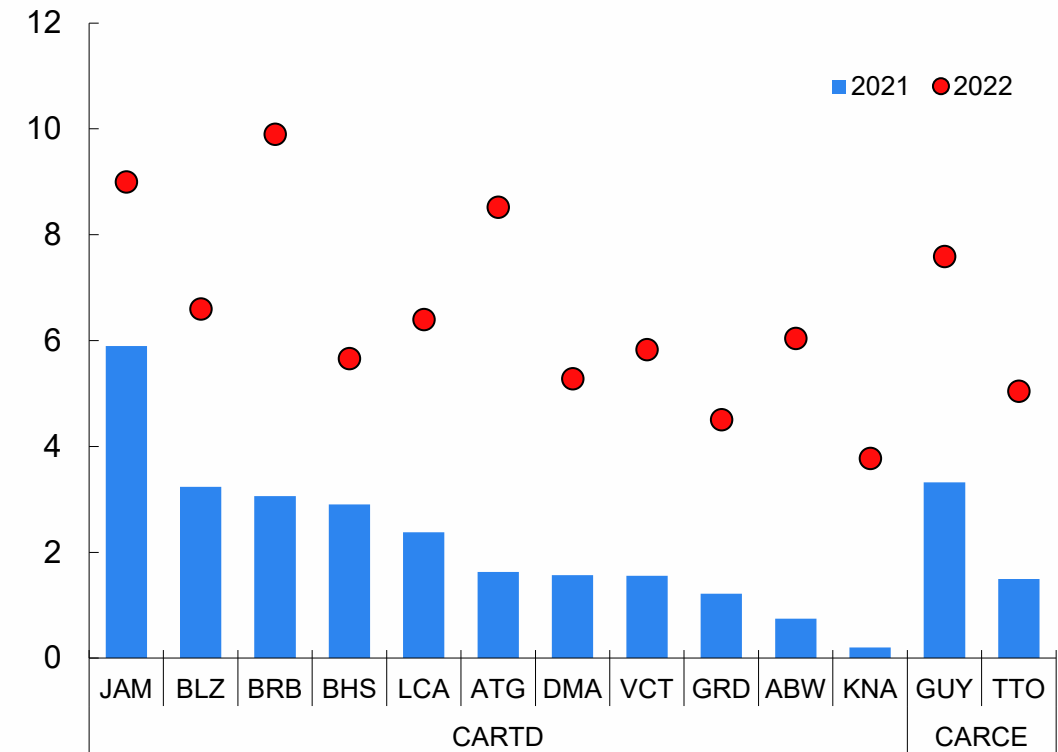
Los exportadores de materias primas han crecido rápidamente, mientras que en las economías dependientes del turismo el PIB aún no ha retornado a los niveles previos a la pandemia...

... al tiempo que las presiones inflacionarias han afectado a todos

Nivel del PIB real
(Índice: 2019 = 100)



Inflación de precios al consumidor
(Variación porcentual interanual)



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

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

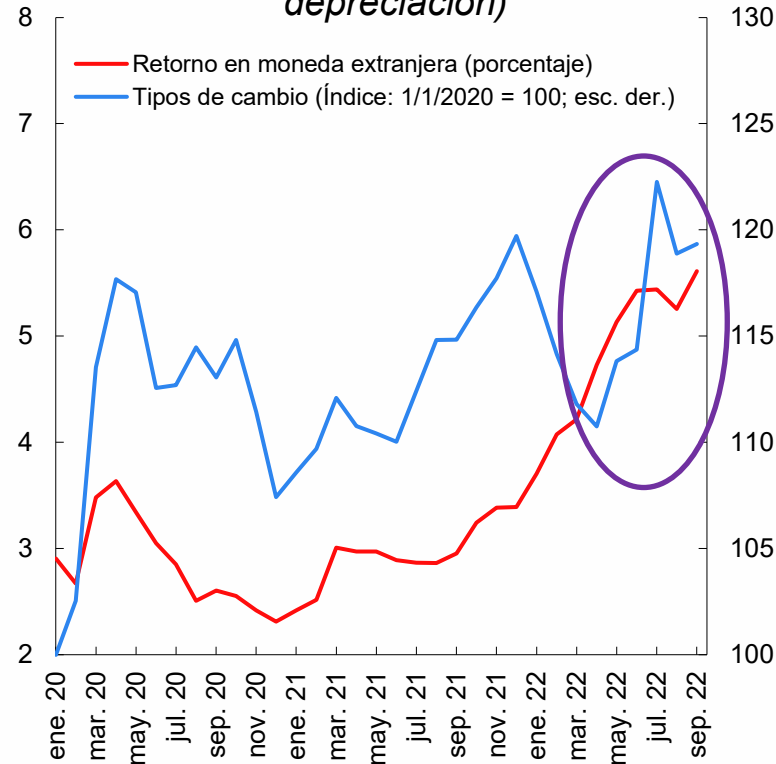
Nota: CARCE = El Caribe: Países exportadores de materias primas; CARTD = El Caribe: Economías dependientes del turismo.

Perspectivas: Cambio de dirección de los vientos mundiales

El endurecimiento de las condiciones financieras mundiales (el 3er shock)...

Los costos del financiamiento externo están en aumento, y las monedas nacionales debilitándose...

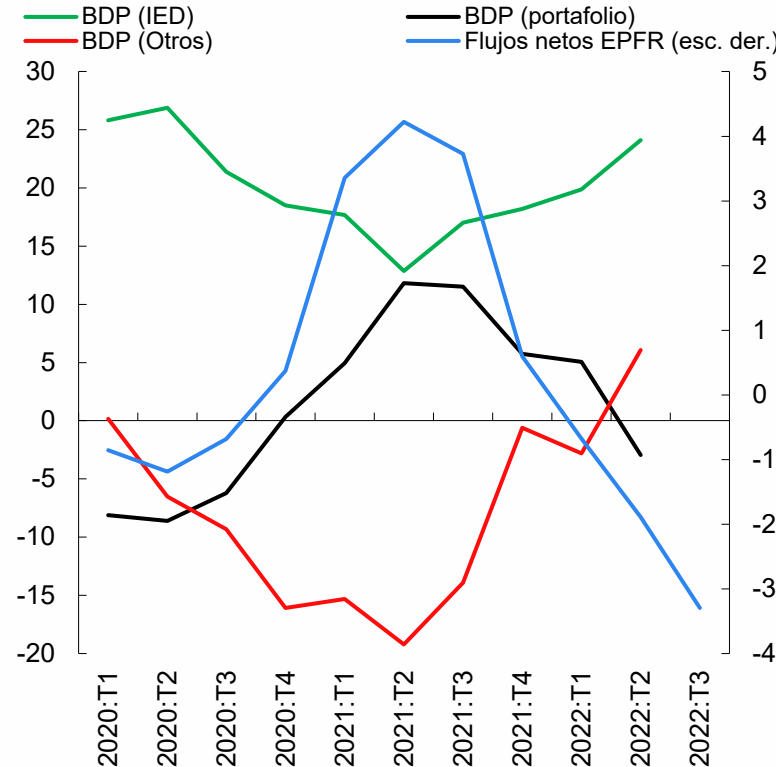
AL-5: Rendimientos de bonos a diez años y tipos de cambio
(Para los tipos de cambio: aumento = depreciación)



Fuentes: Bloomberg Finance L.P., y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Se presentan promedios simples. Para los tipos de cambio, un aumento denota depreciación de la moneda local. AL-5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

... en medio de salidas de fondos de inversión de cartera...

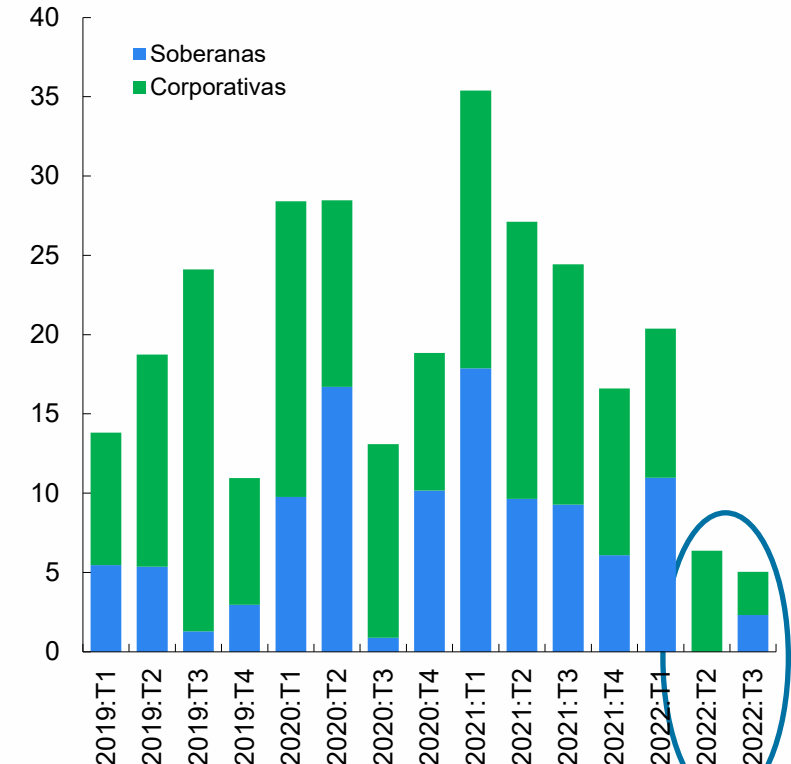
AL-5: Balanza de pagos y flujos netos EPFR
(Miles de millones de dólares de EE.UU.; media móvil de cuatro trimestres)



Fuentes: Base de datos de Emerging Portfolio Fund Research (EPFR); IMF, base de datos de Estadísticas de balanza de pagos (BDP), y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los flujos de balanza de pagos no consideran asignaciones de DEG. IED = inversión extranjera directa.

... y una tímida actividad en los mercados primarios de bonos

AL-5: Emisiones de eurobonos soberanas y corporativas
(Miles de millones de dólares de EE.UU.)



Fuentes: Base de datos Bond Radar, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los datos correspondientes al tercer trimestre de 2022 abarcan hasta el 26 de septiembre de 2022. AL-5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

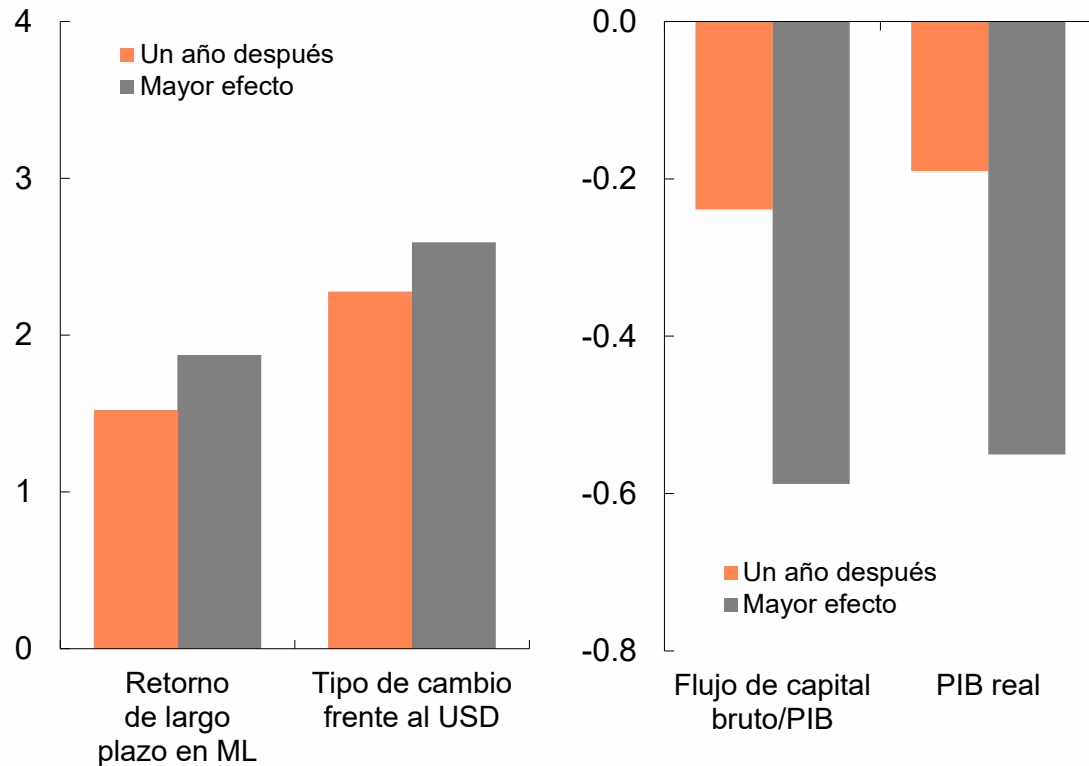
... limitará el crecimiento en AL-5...

Las condiciones financieras mundiales más restrictivas podrían incidir notablemente en los mercados financieros internos y el crecimiento en AL-5,

...

... sobre todo en los países con saldos en cuenta corriente débiles, bajos niveles de reservas y vulnerabilidades en la estructura de deuda pública

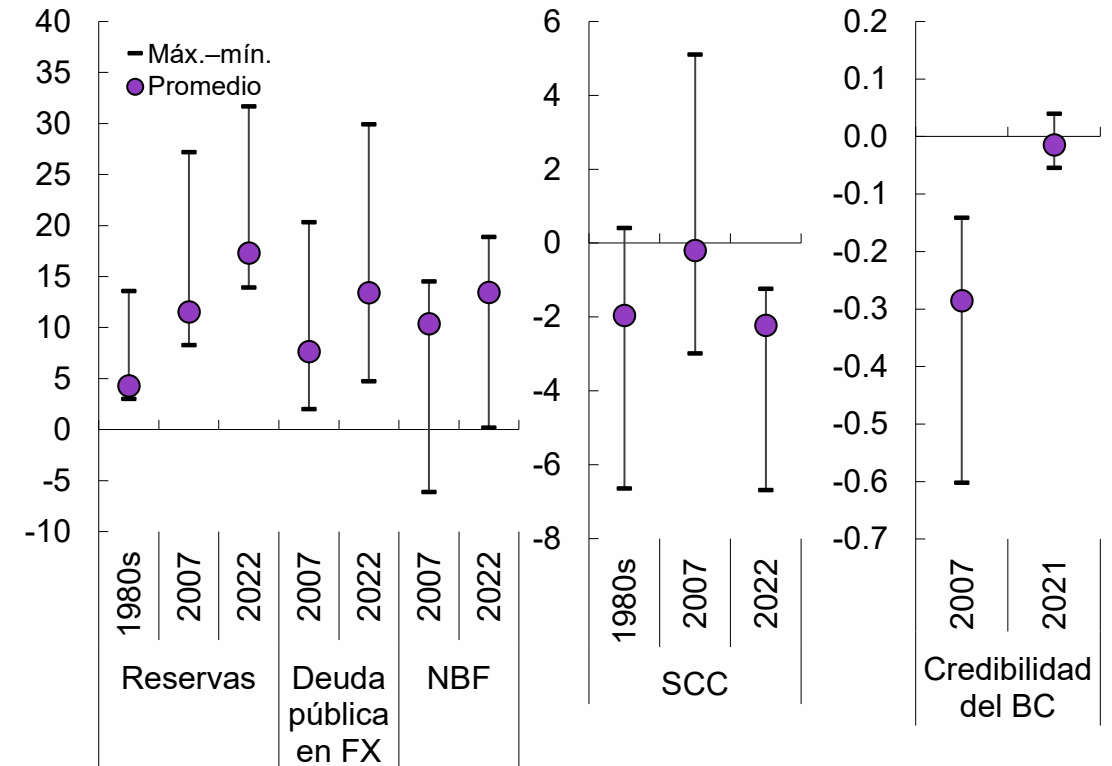
Impacto del shock de la política monetaria de Estados Unidos (Porcentaje, salvo indicación contraria)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Respuesta a impulso un año después y mayor impacto dentro de los primeros tres años, basados en estimación de proyecciones locales para AL-5. La magnitud del shock es un aumento de un punto porcentual en el rendimiento de los bonos de Estados Unidos a dos años. En el caso de los rendimientos a largo plazo en moneda local, el impacto se calcula dentro de dentro de seis meses. Las variaciones de la relación flujos de capital/PIB se mide en porcentaje del PIB. AL-5 = Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

Fundamentos macroeconómicos que amplifican/mitigan los efectos de contagio financiero (Porcentaje del PIB, salvo indicación contraria)



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

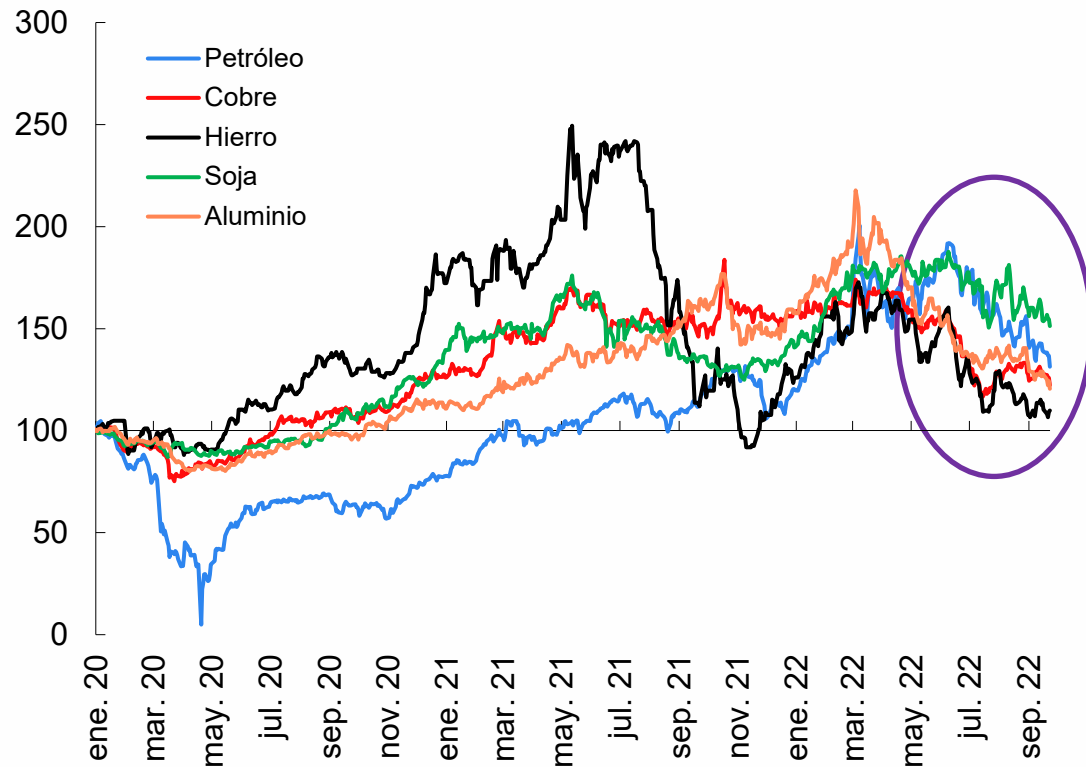
Nota: El promedio se pondera por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. La credibilidad de los bancos centrales se mide como el inverso de la sensibilidad de los pronósticos de inflación a largo plazo frente a sorpresas de inflación. AL-5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú; BC = banco central; NBF = necesidades brutas de financiamiento público; SCC = saldo en cuenta corriente; FX = moneda extranjera.

... conforme los precios de las materias primas y el crecimiento mundial se debilitan

Los precios de las materias primas relevantes para la región han descendido y se prevé que se moderen aún más...

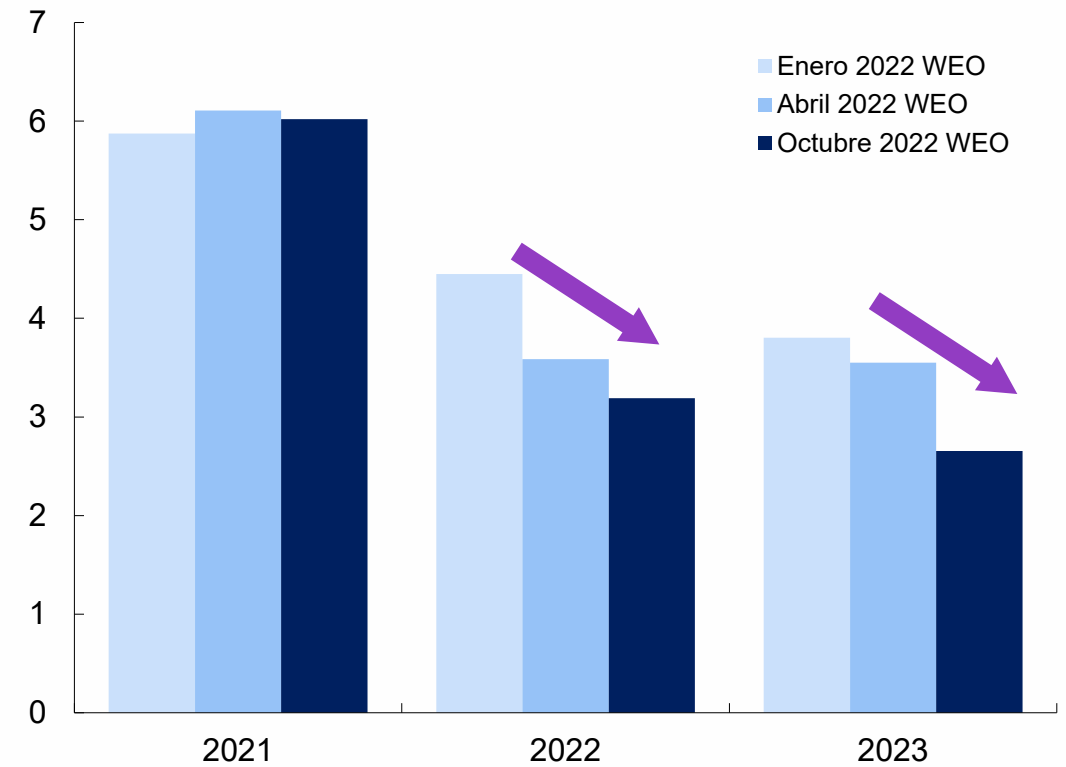
... en un contexto de crecimiento mundial más lento

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



Fuentes: Bloomberg Finance L.P., y autoridades nacionales.

Crecimiento del PIB real mundial
(Variación porcentual interanual)



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

En toda la región: Crecimiento más lento y alta inflación

Las Américas: Crecimiento del PIB real e inflación (Variación porcentual interanual)

	Crecimiento del PIB real				Inflación, fin del período			
	2020	2021	Proyecciones		2020	2021	Proyecciones	
			2022	2023			2022	2023
Estados Unidos	-3,4	5,7	1,6	1,0	1,5	7,4	6,4	2,3
Canadá	-5,2	4,5	3,3	1,5	0,7	4,7	6,9	3,2
América Latina y el Caribe (ALC)	-7,0	6,9	3,5	1,7	6,3	11,6	14,6	9,5
ALC excluida Venezuela	-6,6	7,0	3,4	1,7
América del Sur	-6,6	7,3	3,6	1,6	8,0	14,1	18,0	12,1
CAPRD	-7,1	11,0	4,7	3,6	2,8	5,1	7,8	4,4
El Caribe								
Economías dependientes del turismo	-14,7	7,8	5,2	3,6	2,5	5,4	8,3	4,3
Otro	1,3	3,4	16,7	9,3	14,4	11,7	16,8	9,0
<i>De las cuales:</i> Países exportadores de materias primas	4,0	6,1	24,6	12,8	8,6	11,0	10,8	6,8
Partidas informativas:								
AL-5	-6,2	6,3	3,0	1,2	3,5	8,3	7,8	4,9
Brasil	-3,9	4,6	2,8	1,0	4,5	10,1	6,0	4,7
México	-8,1	4,8	2,1	1,2	3,2	7,4	8,5	4,8

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

Nota: Promedio ponderado por el PIB en función de la PPA. Verde/rojo denota una revisión al alza/a la baja con respecto a los pronósticos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) de abril de 2022. Datos del informe WEO al 26 de septiembre de 2022. CAPRD incluye Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana. Países del Caribe exportadores de materias primas incluye Guyana, Suriname y Trinidad y Tobago. Economías del Caribe dependientes del turismo comprende el resto de los países del Caribe que no forman parte del grupo de exportadores de materias primas, excepto Haití, que se incluye en el grupo de Otros países del Caribe. AL-5 comprende Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

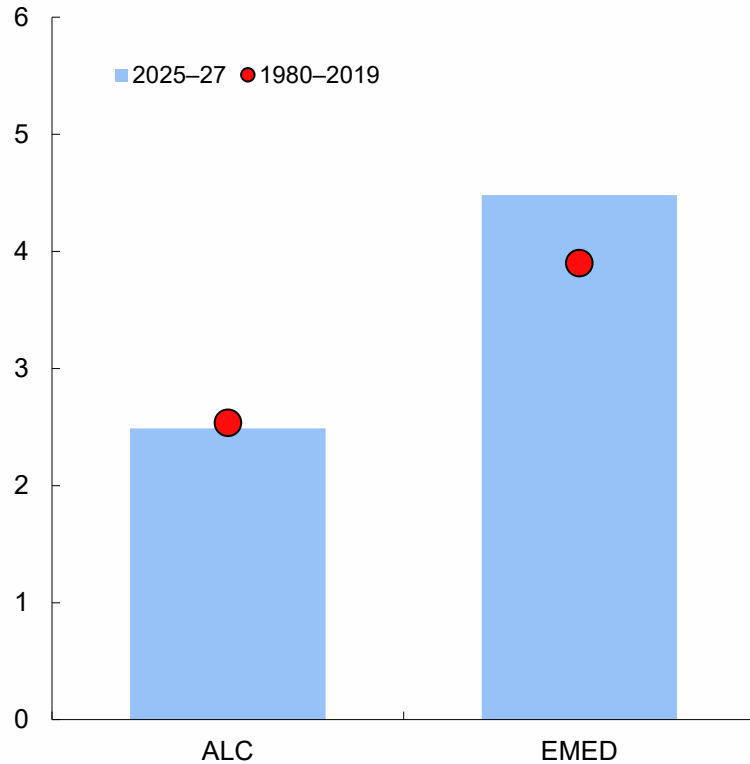
La pandemia dejará secuelas a mediano plazo

Se prevé que el crecimiento de ALC retorne a las tasas (bajas) registradas antes de la pandemia...

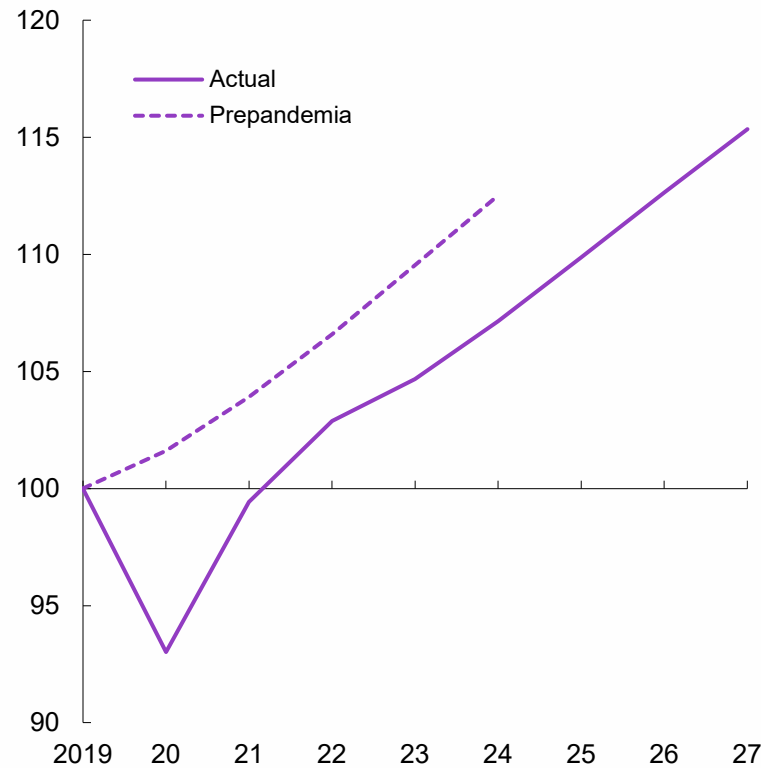
... en tanto que los niveles del producto permanecen por debajo de la tendencia previa a la pandemia...

... debido principalmente a pérdidas de productividad

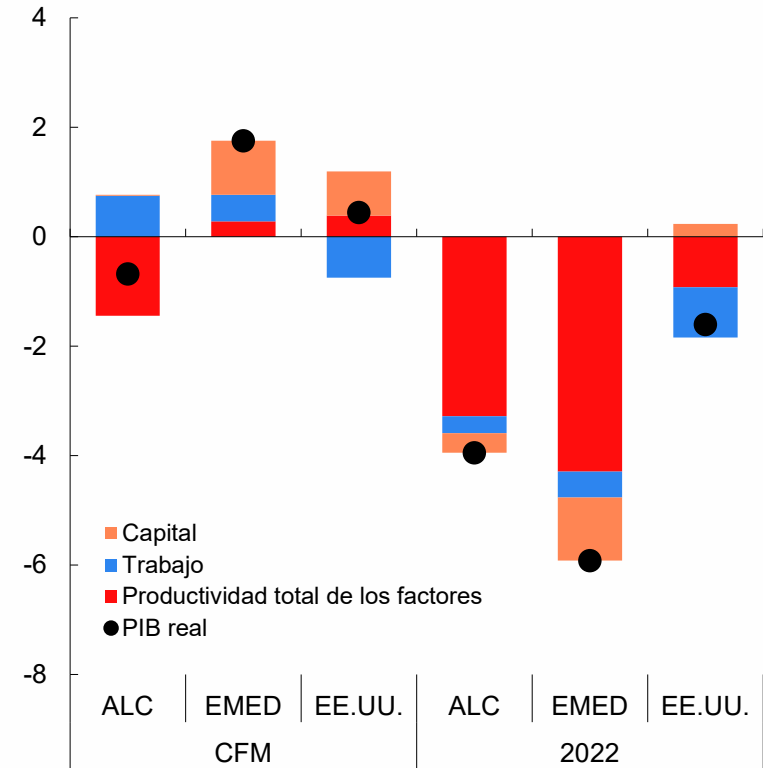
Crecimiento del PIB real
(Variación porcentual interanual)



ALC: Nivel de PIB real
(Índice: 2019 = 100)



Descomposición de las pérdidas de producto
(Porcentaje de las proyecciones previas)



Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo.
EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo, excl. ALC y China;
ALC = América Latina y el Caribe.

Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Corriente se refiere a la edición del informe WEO de octubre de 2022; prepandémico se refiere a la edición del informe WEO de enero de 2020.

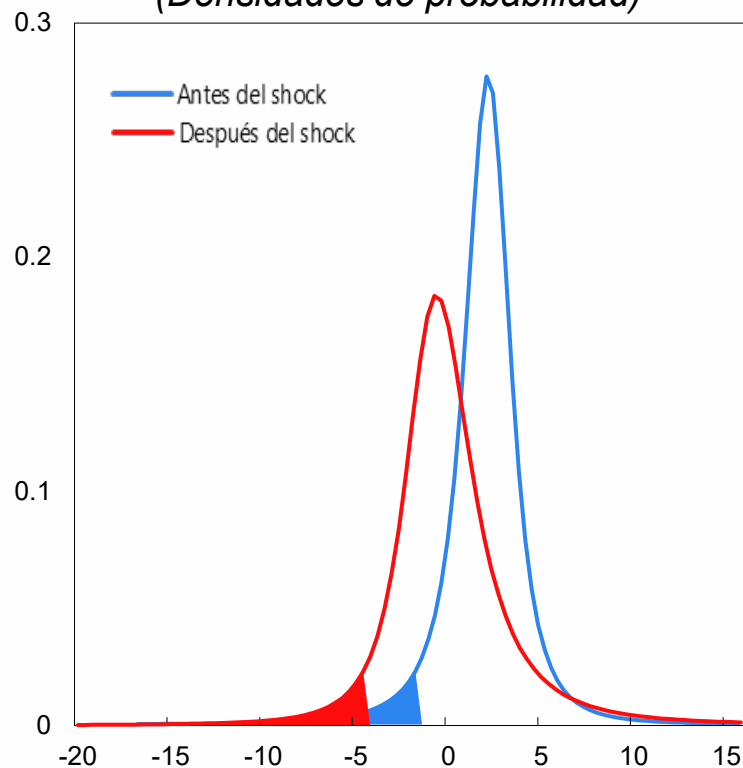
Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); Penn World Tables 10.0. y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Para la CFM (crisis financiera mundial), comparación de las proyecciones de los informes WEO de octubre de 2009 y octubre de 2010 para el año 2010. Para 2022, comparación de las proyecciones de los informes WEO de enero de 2020 y octubre de 2022. EMED excluye ALC y China.

Riesgos

Riesgo de condiciones financieras mundiales más restrictivas

Un endurecimiento más generalizado de las condiciones financieras podría elevar sustancialmente la probabilidad de resultados muy desfavorables...

Impacto de las condiciones financieras más restrictivas de Estados Unidos sobre el crecimiento (Densidades de probabilidad)

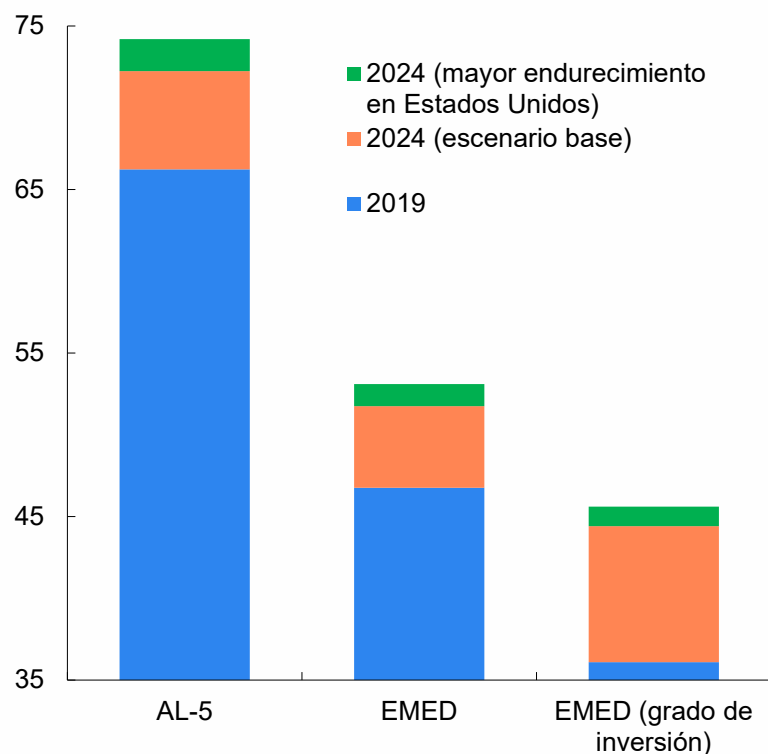


Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Distribución de crecimiento agregado de AL-5, basada en regresión cuantílica. El shock es un endurecimiento del índice de condiciones financieras en Estados Unidos equivalente a una desviación estándar. La línea azul muestra la distribución del crecimiento del PIB a tres trimestres basada en datos históricos. La línea roja muestra la variación porcentual acumulada estimada del PIB desde el trimestre anterior al shock hasta dos trimestres después del shock en diferentes deciles de la distribución del crecimiento del PIB. Las zonas sombreadas muestran resultados extremos con probabilidad de 5 por ciento.

... empeorar la ya frágil dinámica de la deuda pública en AL-5...

Deuda pública bruta (Porcentaje del PIB)

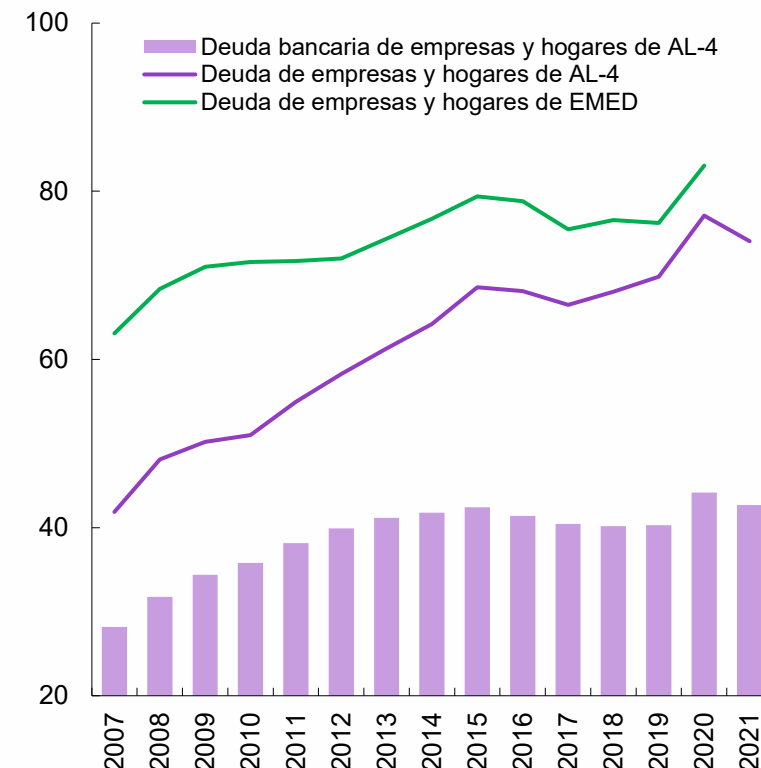


Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En el escenario de endurecimiento adicional en Estados Unidos, la tasa de interés para deuda nueva aumenta en razón del endurecimiento adicional de la Reserva Federal de 0,6 y 1,4 puntos porcentuales en 2023 y 2024, respectivamente, más una prima por riesgo de 50 puntos básicos en 2023–24. En el ejercicio no se tienen en cuenta los efectos del crecimiento y el tipo de cambio, que tienden a empeorar la dinámica de la deuda. AL-5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú; EMED = economías emergentes y en desarrollo, excluida China.

... y posiblemente ejercer presión sobre algunos mercados de deuda privada

Deuda del sector privado (Porcentaje del PIB)



Fuentes: Base de datos del Banco de Pagos Internacionales; FMI, base de datos de la deuda mundial; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB nominal en dólares de EE.UU. La deuda empresarial y de hogares incluye deuda frente a bancos, frente a instituciones no bancarias y emisiones de deuda. EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo (excluidas ALC y China); AL-4 = Brasil, Chile, Colombia, México.

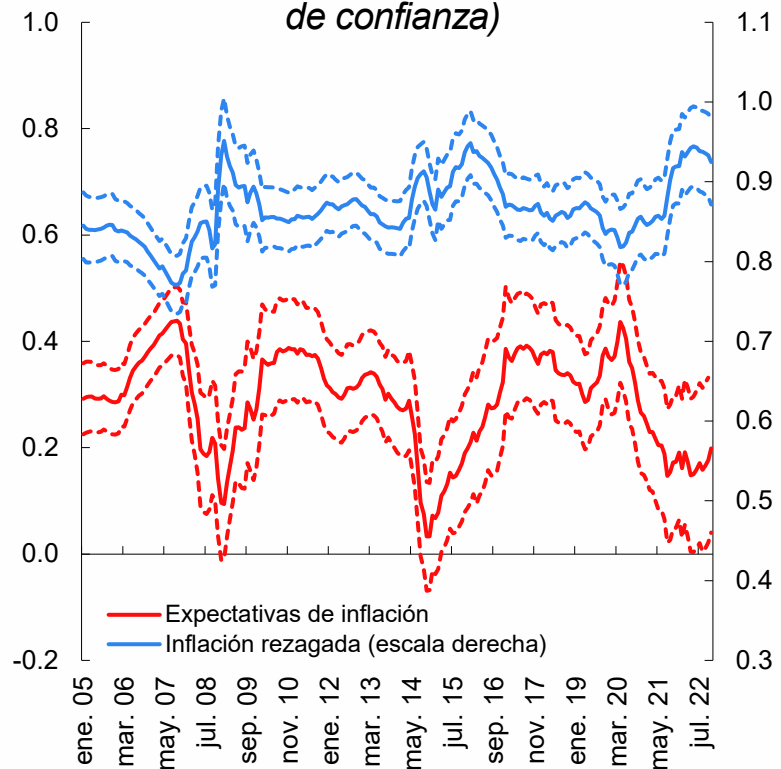
Riesgo de enquistamiento de la inflación alta

La dinámica de la inflación se ha tornado más retrospectiva, elevando el riesgo de enquistamiento,...

... los salarios nominales se están acelerando,...

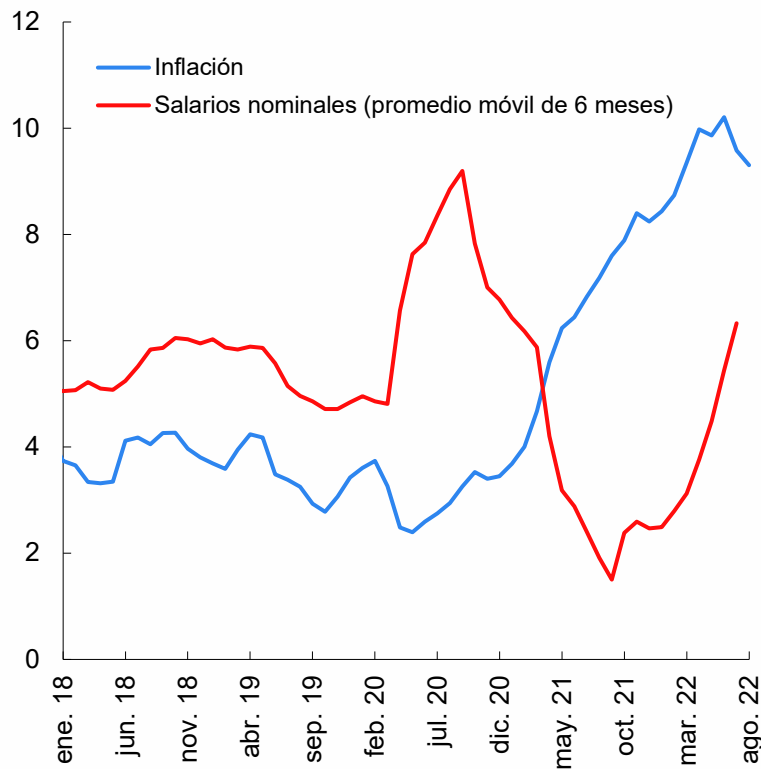
... y la magnitud del actual shock inflacionario hace pensar que el camino para retornar a la meta será largo

AL-5: Coeficientes de inflación derivados de estimaciones móviles de la curva de Phillips (Índice; las líneas punteadas denotan intervalos de confianza)



Fuentes: Cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: AL-5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

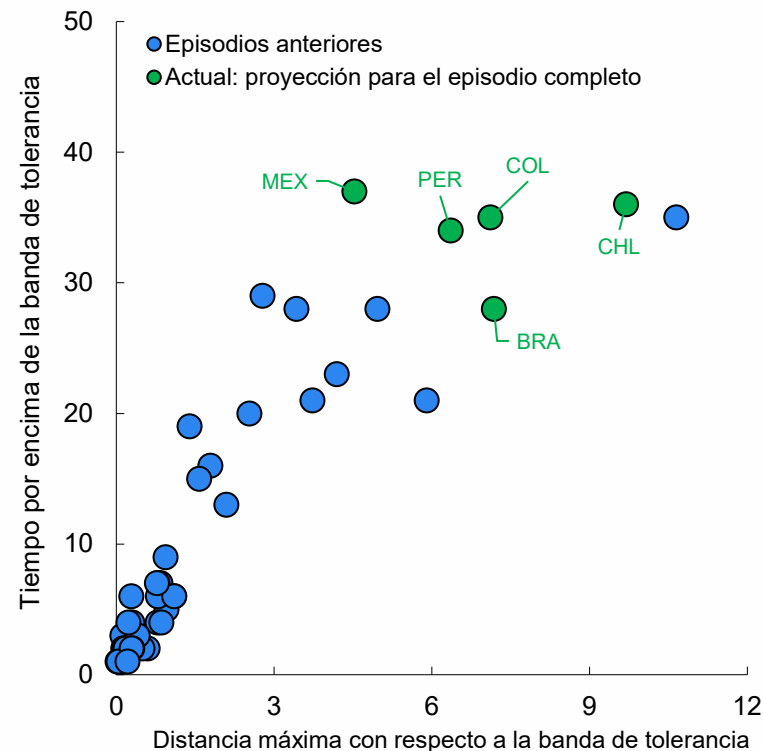
AL-5: Inflación y crecimiento de los salarios nominales (Variación porcentual interanual)



Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: AL-5 es el promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

AL-5: Episodios inflacionarios (Eje horizontal: puntos porcentuales; eje vertical: meses)



Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.

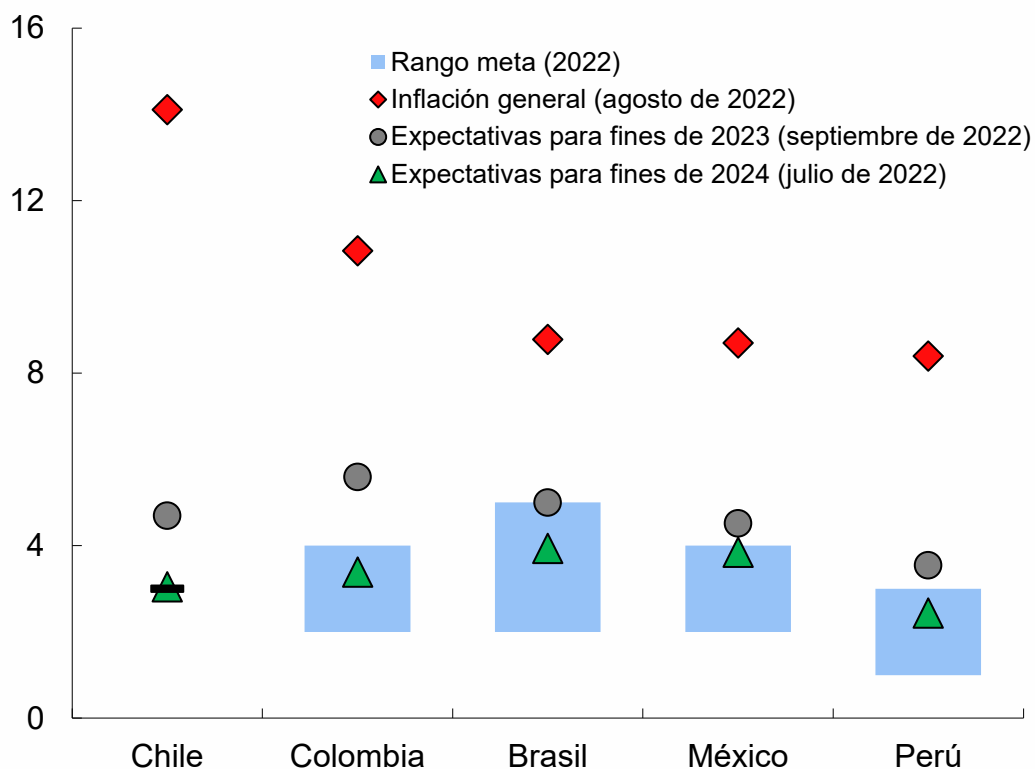
Nota: Los episodios se identifican como períodos (en meses) en los que la inflación interanual se sitúa por encima de las bandas de tolerancia de los bancos centrales; 1 punto porcentual por encima de la meta en el caso de Chile. Puntos azules: episodios inflacionarios completos desde 2000. Puntos verdes: previstos para episodio vigente basado en las proyecciones de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) de octubre de 2022.

Riesgo de enquistamiento de la inflación alta (cont.)

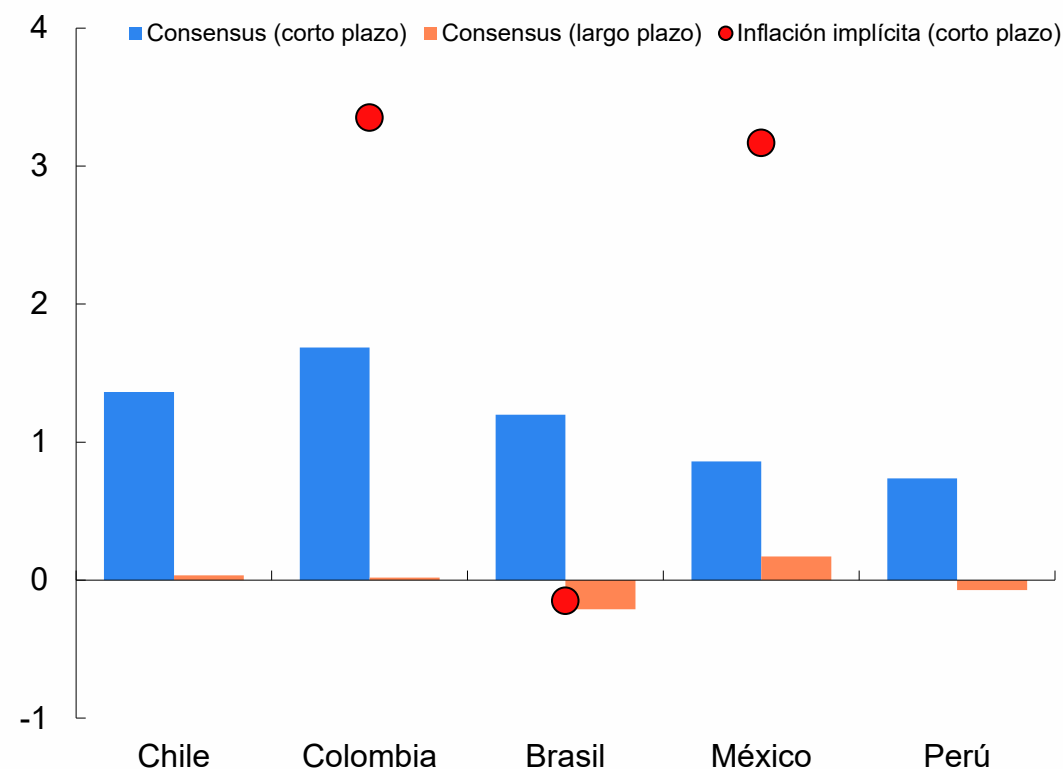
Indicadores basados en encuestas apuntan a que las expectativas de inflación a largo plazo están bien ancladas...

... aunque las expectativas a corto plazo han aumentado

Inflación general y expectativas inflacionarias
(Porcentaje)



Revisiones de las expectativas de inflación, 2022
(Puntos porcentuales)



Fuentes: Consensus Economics; Haver Analytics, y autoridades nacionales.

Nota: Todo indica que la meta de inflación de Brasil se reducirá con el tiempo de 3,75 por ciento en 2022 a 3 por ciento en 2025. Chile no tiene bandas de tolerancia; se muestra el punto medio de la meta.

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

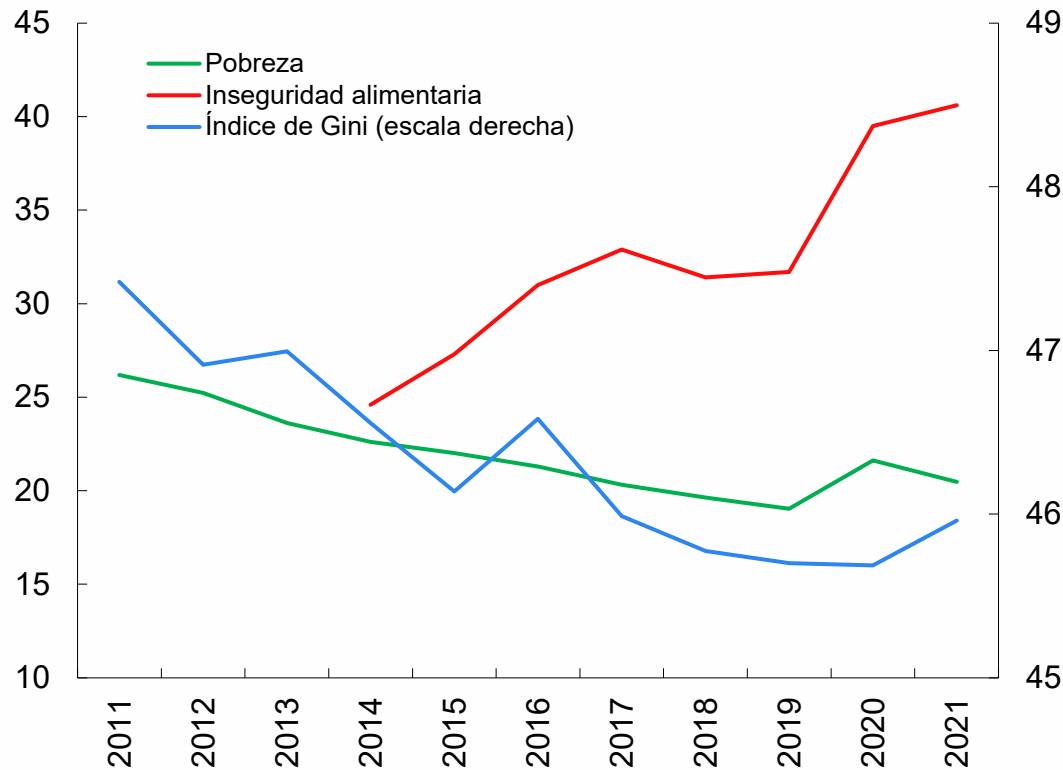
Nota: Variación entre el dato más reciente y enero de 2022. La inflación implícita se calcula usando la diferencia de rendimientos entre bonos normales y bonos indexados a la inflación con el mismo plazo de vencimiento. Corto plazo: Pronósticos de Consensus: a un año; implícita: un año. A largo plazo: Pronósticos de Consensus: a cinco años.

Riesgo de tensión social

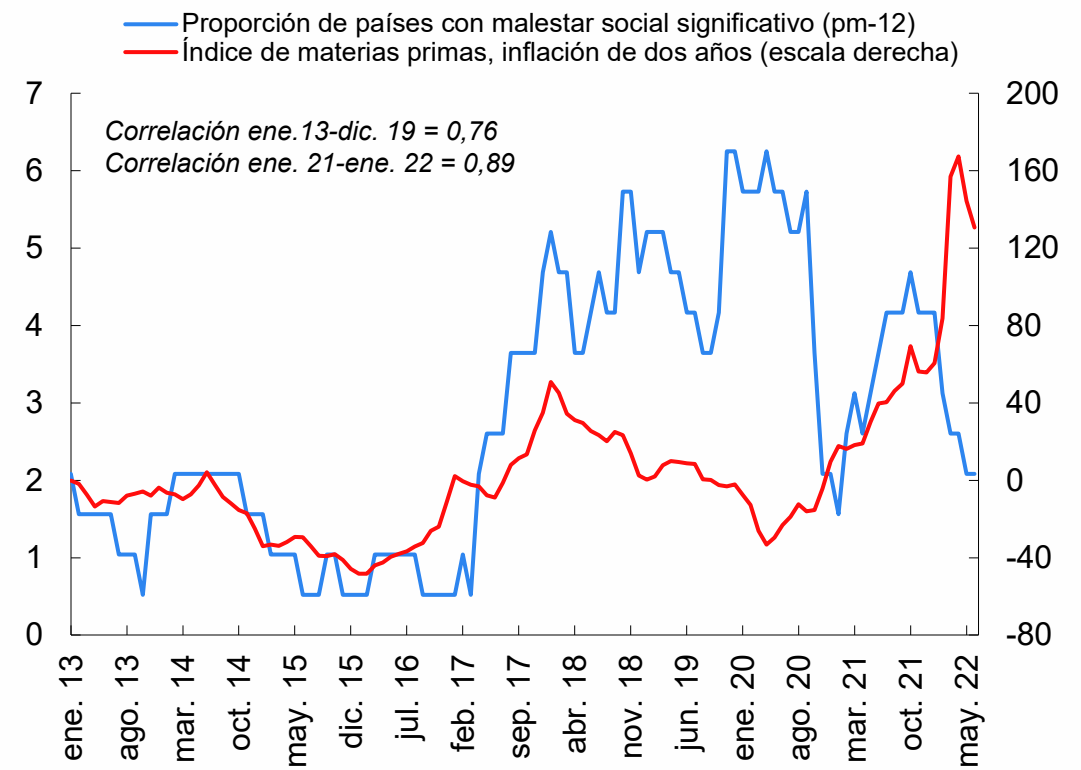
La pandemia y los precios elevados de las materias primas han exacerbado la inseguridad alimentaria; mientras la desigualdad y la pobreza siguen elevadas...

... y eso ha elevado el riesgo de tensión social, en particular si los costos de los alimentos y la energía permanecen altos

ALC: Pobreza, inseguridad alimentaria y Gini
(Escala izquierda: porcentaje de la población; escala derecha: índice)



ALC: Proporción de países con importantes eventos de tensión e inflación de materias primas
(Porcentaje)



Fuentes: Base de datos de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura; FMI, base de datos del informe WEO; base de datos estandarizados sobre desigualdad mundial de ingresos (SWIID, por sus siglas en inglés); Banco Mundial, base de datos de indicadores del desarrollo mundial, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: La pobreza se basa en un umbral de USD 5,5. Inseguridad alimentaria se refiere a prevalencia moderada o grave. Los datos de Gini para 2021 se estimaron a partir de los países de ALC disponibles en SWIID. La muestra de ALC se basa en la disponibilidad de fuentes y datos.

Fuentes: FMI, base de datos de supuestos mundiales sobre precios de las materias primas; Barret *et al.* (2020) para la tensión, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: pm-12 = promedio móvil de 12 meses.

Prioridades en materia de políticas

Prioridades en materia de políticas

- ❖ **Corto plazo: Restaurar la estabilidad de precios y, a la vez, preservar la cohesión social**
 - **Política monetaria:** Bajar la inflación al nivel fijado como meta dentro del horizonte de política monetaria. (No relajar la política monetaria demasiado pronto; comunicar con claridad las intenciones de política)
 - Permitir que los tipos de cambio funcionen como amortiguadores ante shocks de las condiciones financieras externas, recurriendo a intervenciones cambiarias para abordar condiciones desordenadas en los mercados. Donde sea necesario, estudiar la posibilidad de reforzar los colchones de reservas.
 - **Políticas del sector financiero:** Vigilar con atención la evolución de los préstamos en mora y los balances de las empresas no financieras a medida que se contraen las condiciones financieras. Reforzar la supervisión/regulación de las empresas financieras no bancarias.
 - **Política fiscal:** Proteger a los más vulnerables durante el período de inflación alta y actividad económica débil, mientras se mantiene una orientación fiscal neutral/contractiva para respaldar la política monetaria y la sostenibilidad de la deuda.
- ❖ **Mediano plazo: Reconponer el espacio fiscal y estimular el crecimiento potencial**
 - **Políticas estructurales:** Eliminar obstáculos estructurales para la productividad y la inversión de modo de promover el crecimiento potencial.
 - **Política fiscal:** “Consolidación inclusiva” para garantizar la sostenibilidad de la deuda y la estabilidad social.

Gracias