

REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK

WESTERN HEMISPHERE



WESTERN HEMISPHERE
DEPARTMENT

Crecimiento más lento, inflación persistente

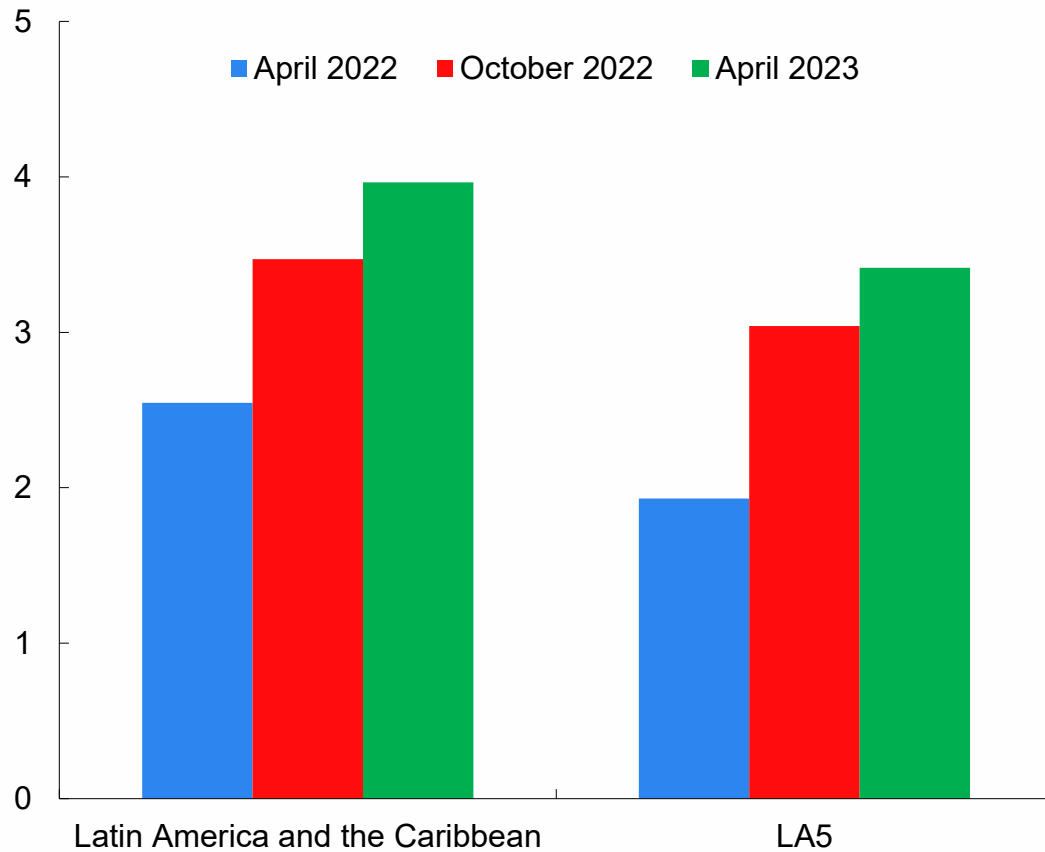
3 DE ABRIL DE 2023

Nigel Chalk
Director interino

Resultados recientes

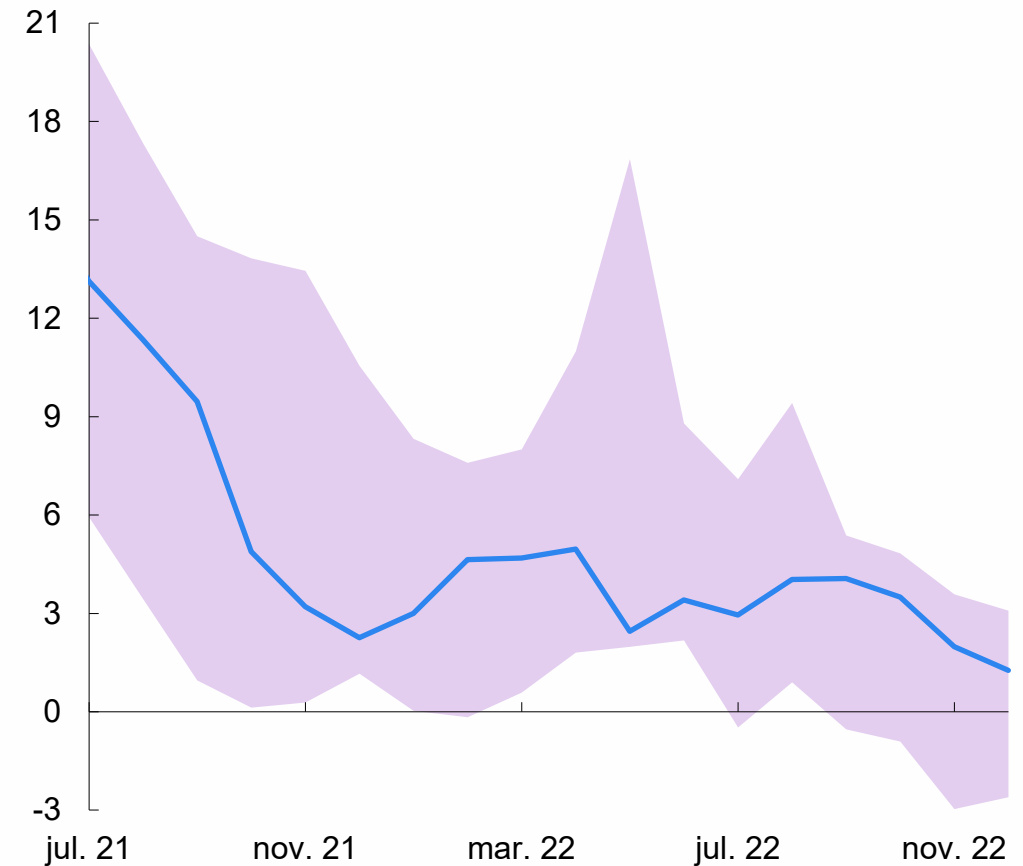
La región resultó ser más resiliente en 2022. No obstante, la actividad económica se está desacelerando

Crecimiento del PIB real según la fecha de edición del informe WEO, 2022
(Variación porcentual anual)



Fuentes: FMI, base de datos de los informes 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.

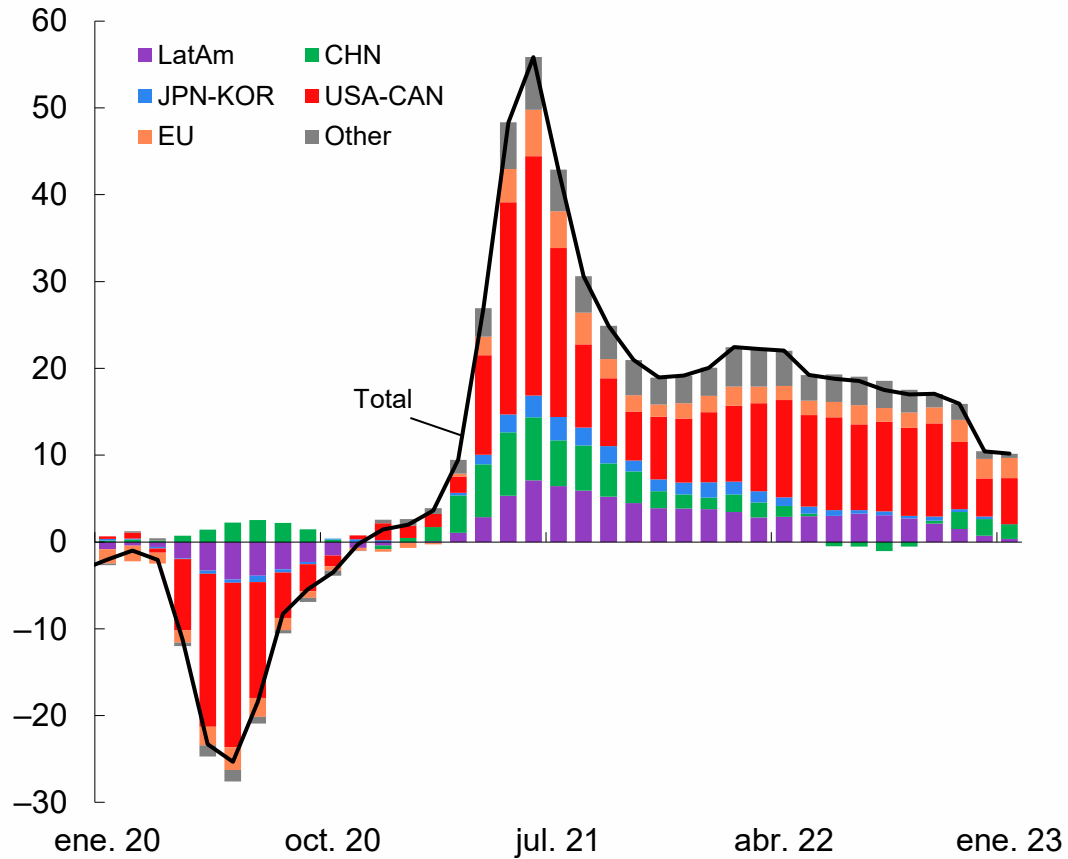
AL5: Índice de actividad económica
(Mediana; variación porcentual anual)



Fuentes: Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: La zona sombreada denota el rango mínimo-máximo de los países AL5 AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

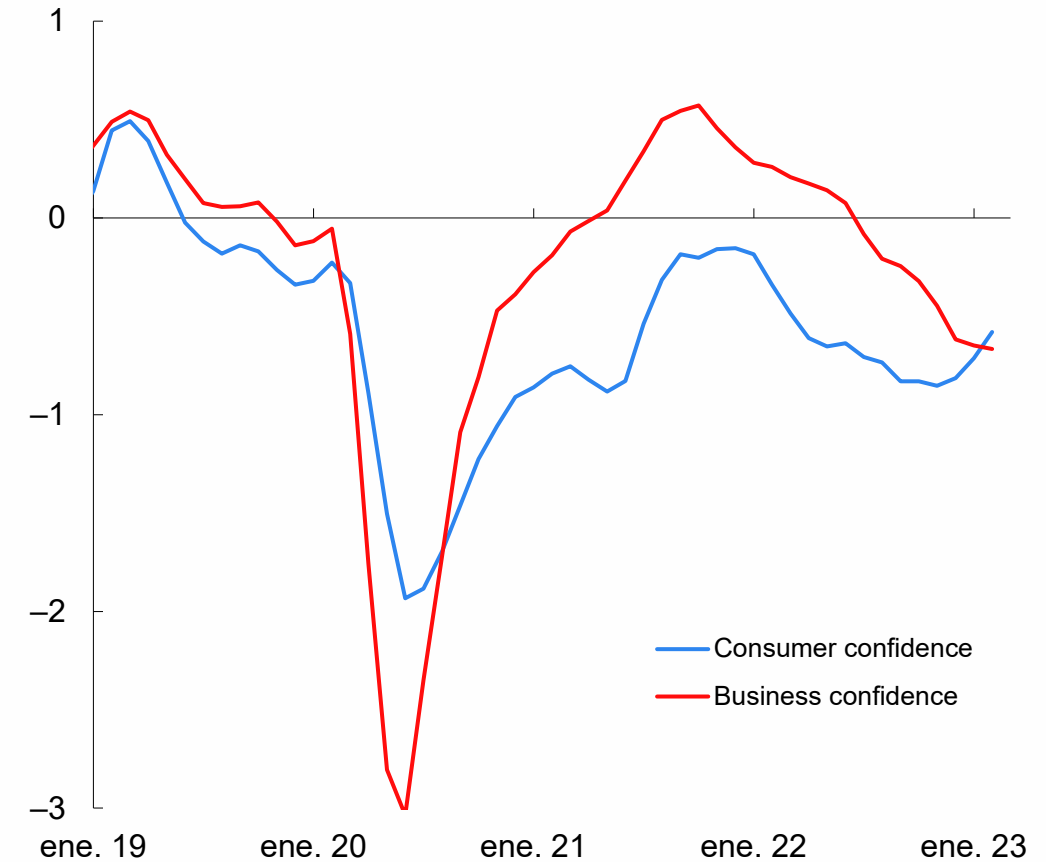
El apoyo de factores externos e internos se debilita

Crecimiento de las exportaciones de mercancías
(Suma móvil de 3 meses; variación porcentual anual)



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

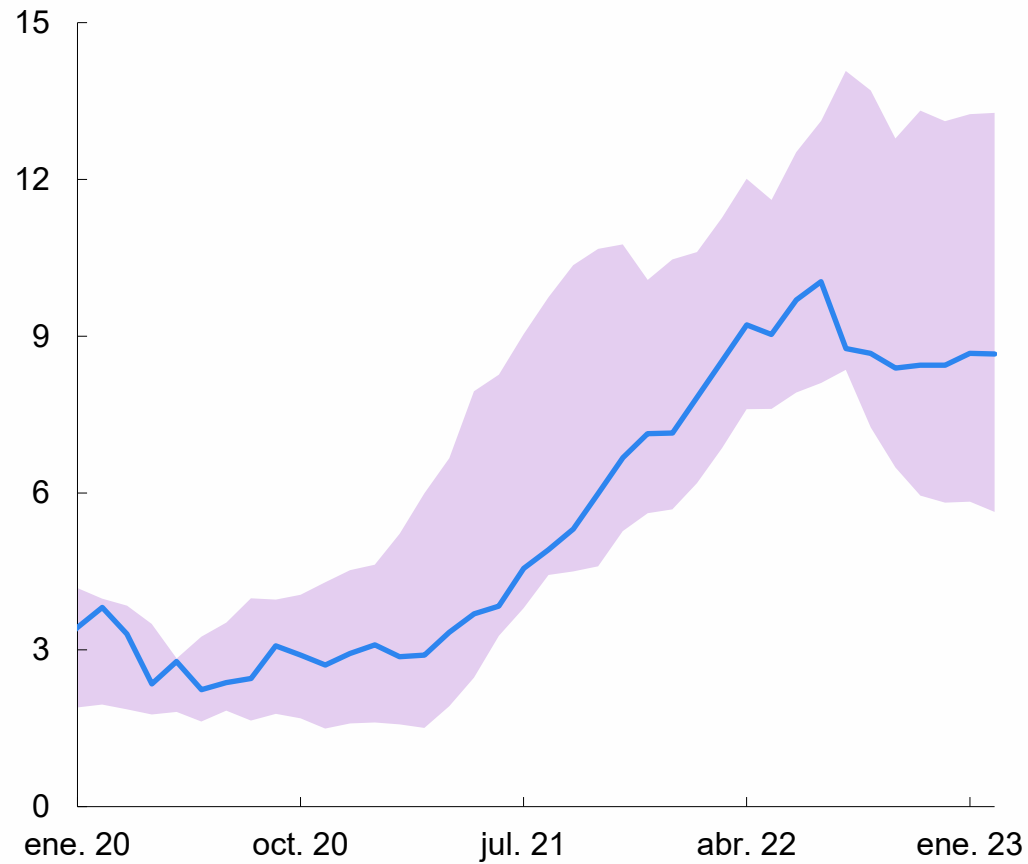
AL5: Índices de confianza
(Puntuación-Z normalizada; promedio móvil de tres meses)



Fuentes: Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: El índice de confianza del consumidor es el promedio simple de Brasil, Chile, Colombia y México. El índice de confianza empresarial es el promedio simple de AL5. AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

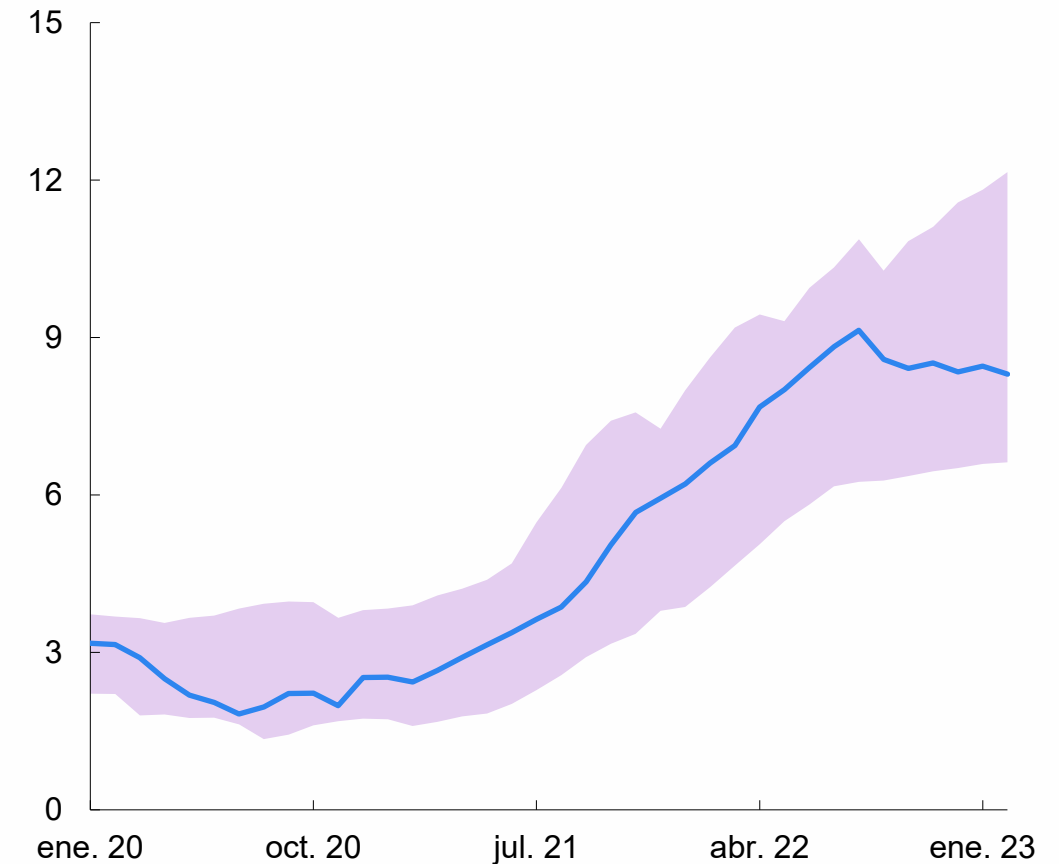
La política monetaria aún no ha podido conducir a la inflación hacia una trayectoria claramente descendente

AL5: Inflación general de precios al consumidor
(Mediana; variación porcentual anual)



Fuentes: Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: La zona sombreada denota el rango mínimo-máximo de los países AL5 AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú (Lima).

AL5: Inflación subyacente de los precios al consumidor
(Mediana; variación porcentual anual)

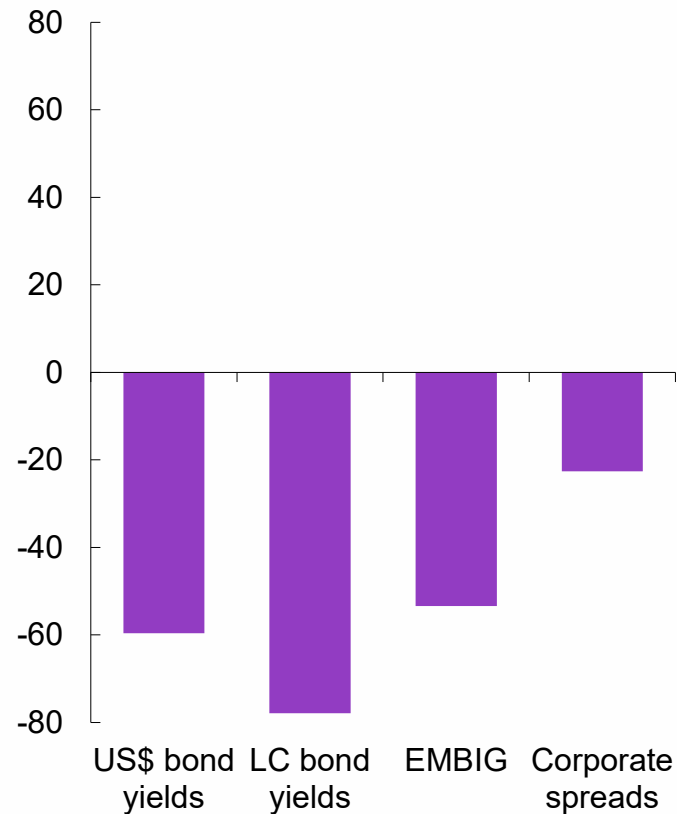


Fuentes: Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: La zona sombreada denota el rango mínimo-máximo de los países AL5 AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú (Lima).

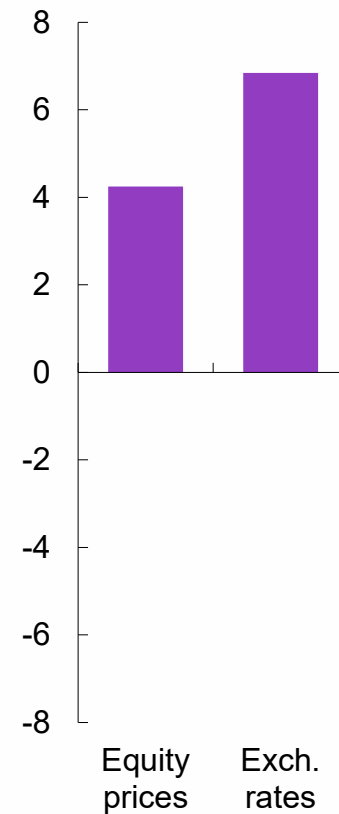
Las condiciones financieras se han ido relajando, ...

AL5: Indicadores financieros seleccionados
(Variación; octubre 2022 a la fecha)

Puntos básicos



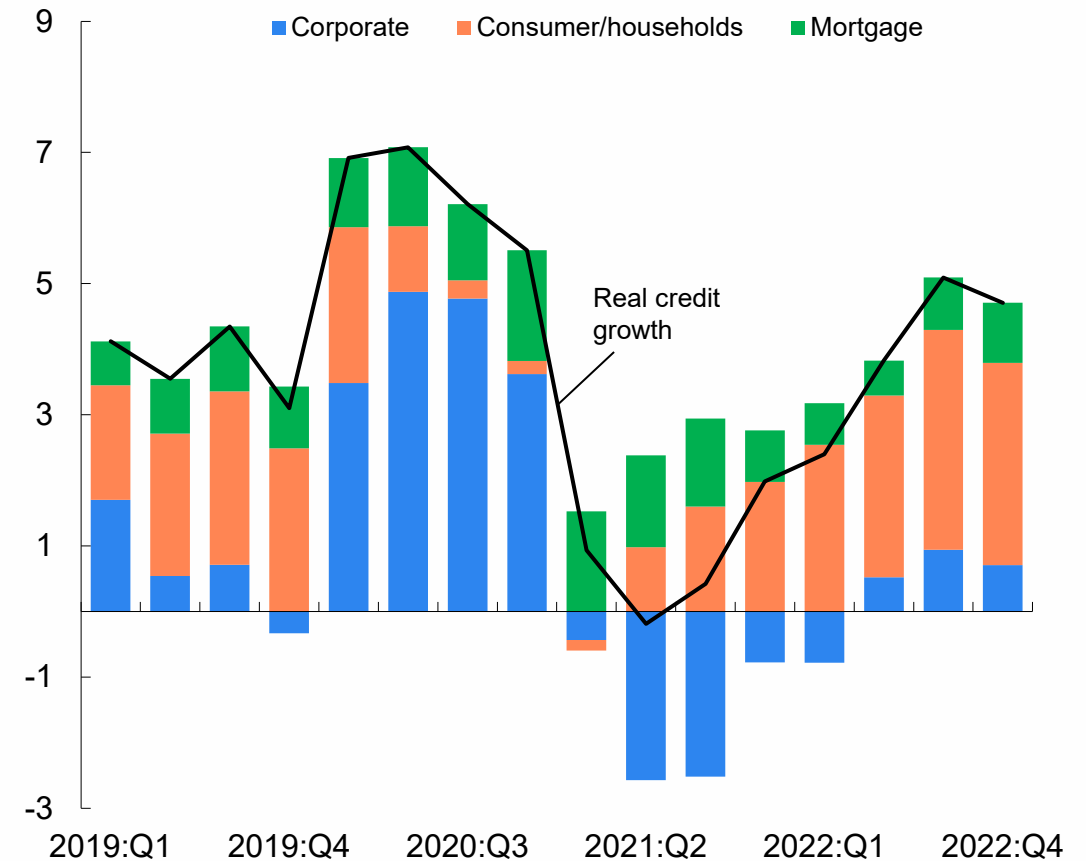
Variación porcentual



Fuentes: Bloomberg Finance L.P. y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: AL5 es un promedio simple. Los últimos datos corresponden al 30 de marzo de 2023. AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

AL5: Crecimiento del crédito real

(Variación porcentual anual, salvo indicación en contrario)

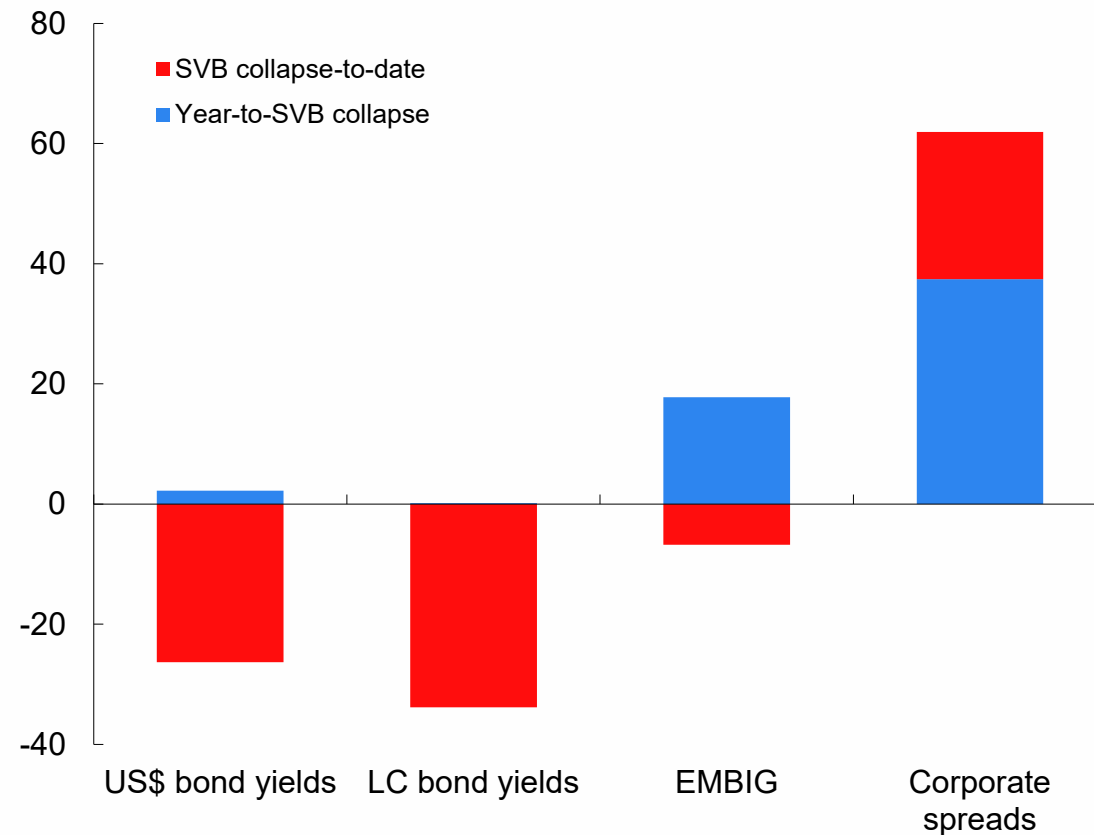


Fuentes: Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los agregados de crédito son promedios del año fiscal ponderados por el PIB nominal en dólares de EE.UU. ICF es un promedio ponderado por el PIB según la paridad del poder adquisitivo. La metodología y las variables del índice de condiciones financieras pueden consultarse en el anexo en línea del Informe sobre la estabilidad financiera mundial (informe GFSR) de octubre de 2018. ICF = índice de condiciones financieras; AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

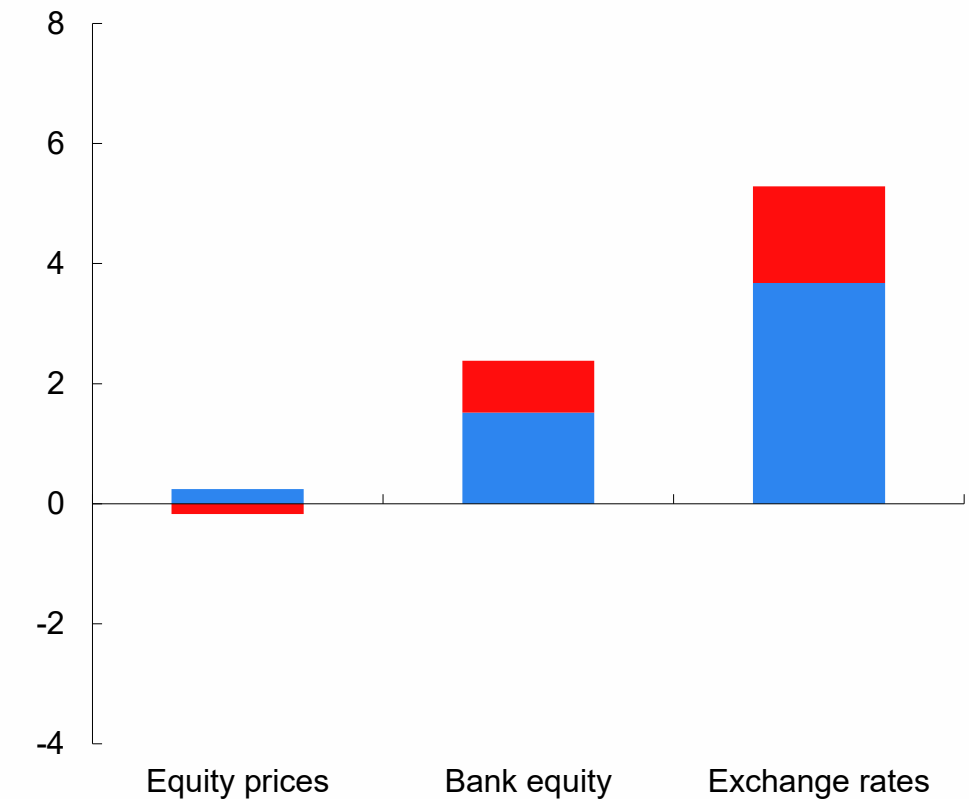
... hasta el momento, el impacto de los eventos recientes en los sistemas bancarios de economías avanzadas ha sido limitado

AL5: Indicadores financieros seleccionados
(Puntos básicos; variación porcentual)

Puntos básicos



Variación porcentual

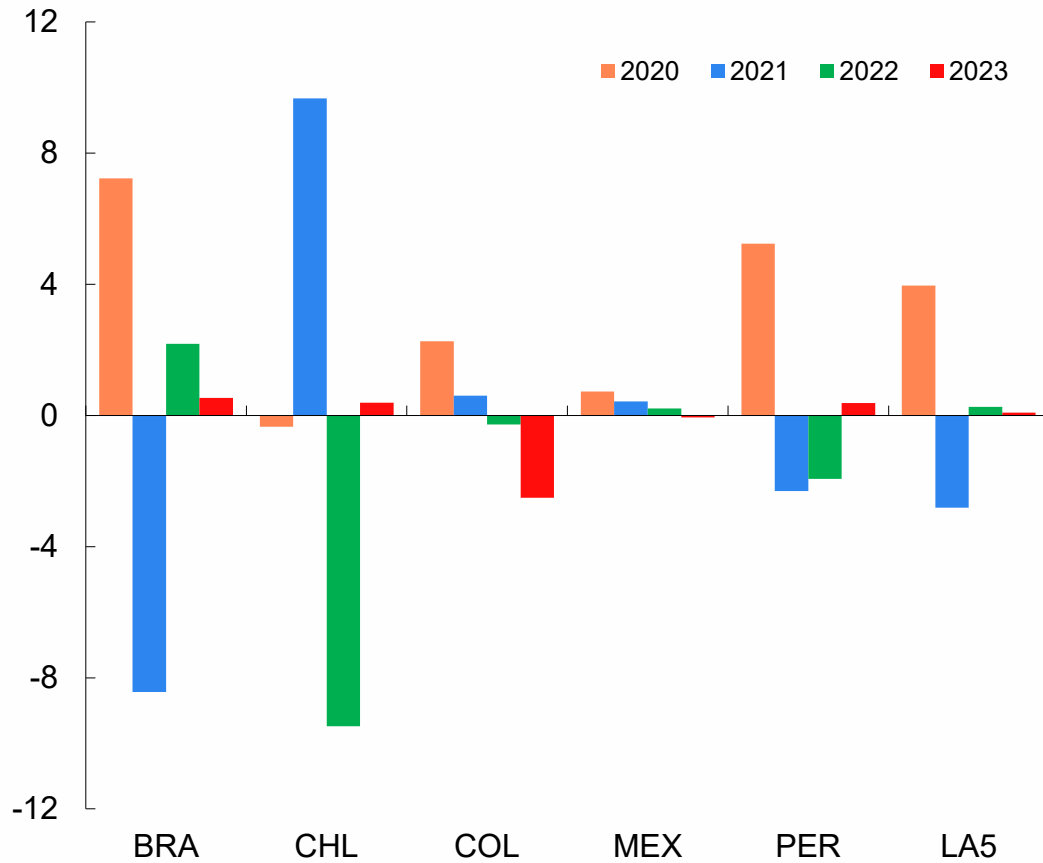


Fuentes: Bloomberg Finance L.P., autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Colapso de SVB (Silicon Valley Bank): Marzo 10 de 2023. EMBIG: J.P. Morgan Emerging Market Bond Index Global (diferencial). Corporate spreads (CEMBI): J.P. Morgan Corporate Emerging Market Bond Index (diferenciales corporativos). Exchange rates (tipos de cambio): un incremento denota apreciación. AL5 es un promedio simple. Los últimos datos corresponden al 30 de marzo de 2023. AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

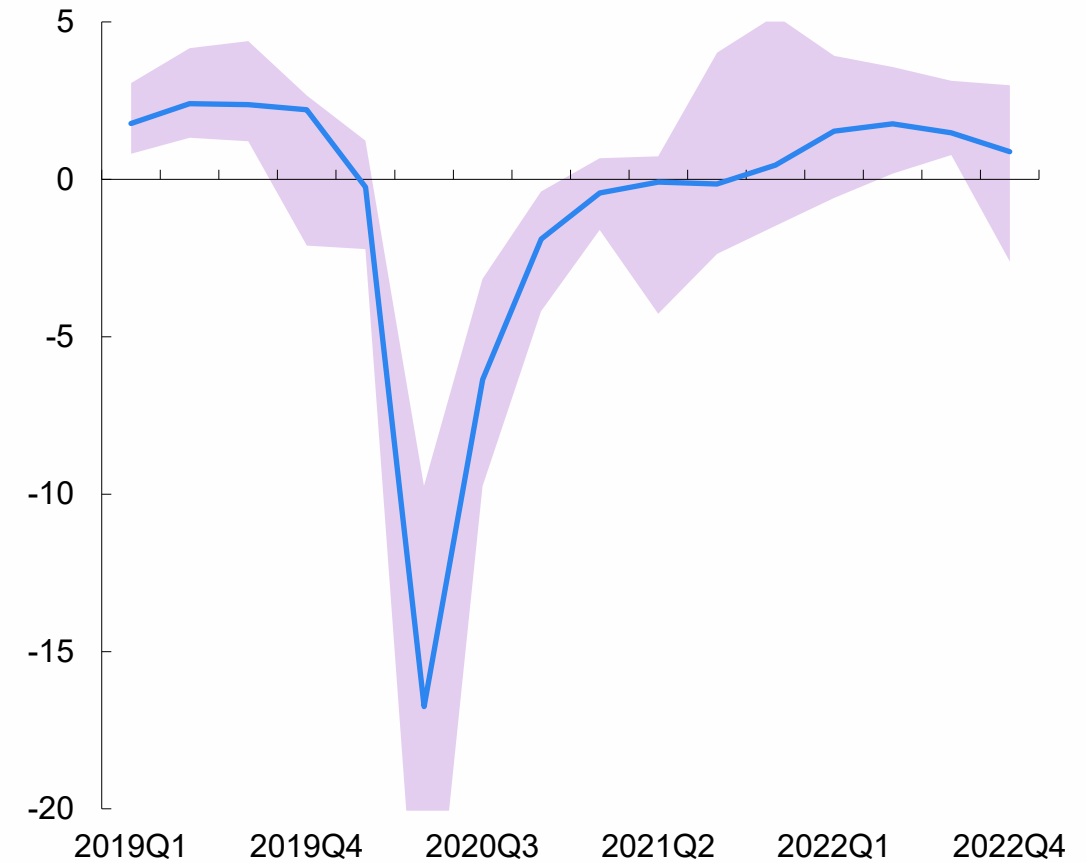
La política fiscal ha sido neutral a pesar de brechas de producto positivas

Impulso fiscal general del gobierno
(Puntos porcentuales del PIB)



Fuentes: FMI, base de datos de los informes WEO; y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Definido como la variación del déficit primario estructural. Chile se refiere a la variación del déficit primario estructural del gobierno central excluida la minería. Colombia se refiere a la variación del déficit primario estructural consolidado del sector público excluido el petróleo. Perú se refiere a la variación del déficit primario estructural consolidado del sector público no financiero. Agregado significa el promedio ponderado por el PIB nominal del año fiscal en dólares de EE.UU. AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

AL5: Brecha del producto
(Mediana; porcentaje del PIB potencial real)



Fuentes: FMI, base de datos de los informes WEO; y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: La zona sombreada denota el rango mínimo-máximo de los países AL5 AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

Perspectivas y riesgos

Desaceleración del crecimiento, inflación persistentemente elevada

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

	Crecimiento del PIB real				Inflación general, fin de período			
	2021	2022	Proyecciones		2021	2022	Proyecciones	
			2023	2024			2023	2024
Estados Unidos	5,9	2,1	1,6	1,1	7,4	6,6	3,0	2,1
Canadá	5,0	3,4	1,5	1,5	4,7	6,6	3,0	2,1
América Latina y el Caribe (ALC)	7,0	4,0	1,6	2,2	11,6	14,7	11,8	7,7
ALC, excluye a Argentina y Venezuela.	6,7	3,7	1,7	2,2	7,8	7,8	5,4	3,7
América del Sur	7,5	3,9	1,0	1,9	14,1	18,3	15,6	9,9
CAPRD	11,0	5,3	3,8	3,8	5,1	7,4	4,7	3,6
Caribe								
Economías dependientes del turismo	7,8	7,2	3,2	2,4	5,4	7,9	4,3	3,4
No dependientes del turismo	2,5	17,2	13,6	20,0	11,7	20,2	13,6	6,7
<i>De las cuales:</i> Exportadores de materias primas	4,7	25,5	18,7	25,8	11,0	13,0	7,6	4,9
<i>Partidas informativas:</i>								
AL5	6,5	3,4	1,2	1,7	8,3	7,8	5,4	3,7
Brasil	5,0	2,9	0,9	1,5	10,1	5,8	5,4	4,1
Chile	11,7	2,4	-1,0	1,9	7,1	12,8	5,0	3,0
Colombia	11,0	7,5	1,0	1,9	5,6	13,1	8,4	3,5
México	4,7	3,1	1,8	1,6	7,4	7,8	5,0	3,5
Perú	13,6	2,7	2,4	3,0	6,4	8,5	3,0	2,3

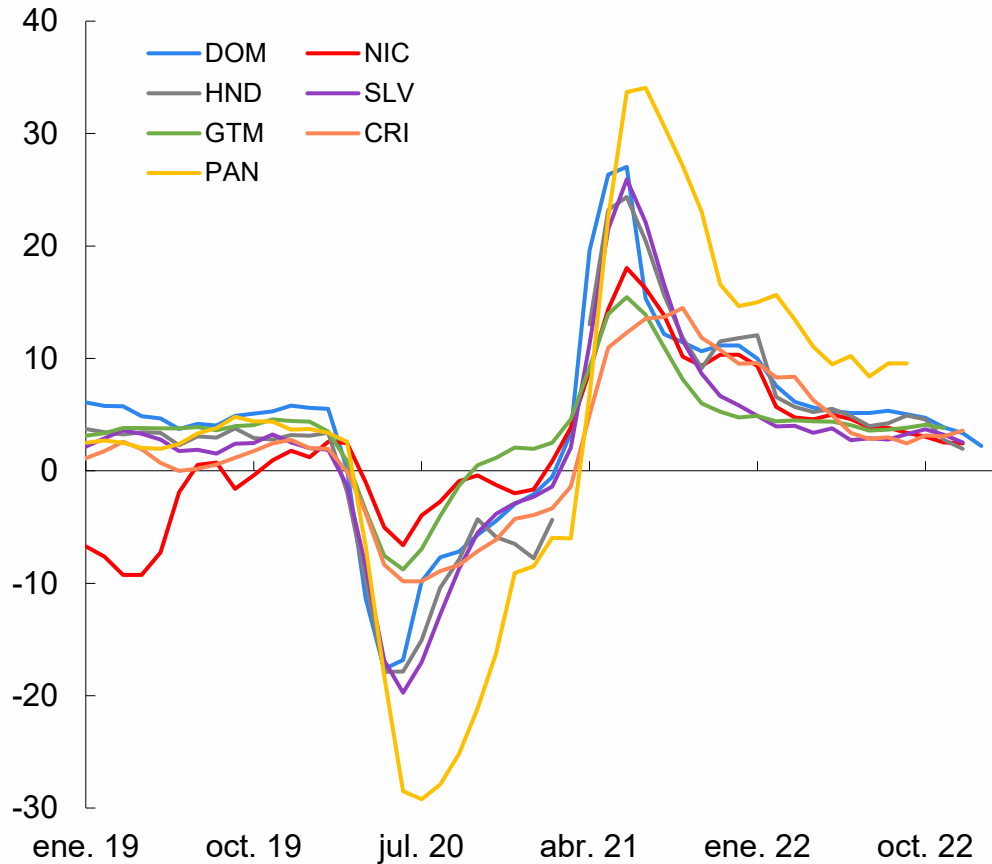
Fuentes: FMI, base de datos de los informes WEO; y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la PPA. En el caso del **crecimiento**, los colores verde/rojo denotan revisión al alza/a la baja en comparación con las proyecciones del WEO de octubre 2022. En el caso de la **inflación**, los colores rojo/verde denotan revisión al alza/a la baja en comparación con los pronósticos del WEO de octubre 2022. Todos los agregados de inflación excluyen a Venezuela. Datos del informe WEO al 28 de marzo de 2023. CAPRD incluye Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana. Caribe: Economías dependientes del turismo comprende el resto de los países del Caribe no incluidos en el Caribe: el grupo no dependiente del turismo, que incluye exportadores de materias primas (Guyana, Surinam, Trinidad y Tobago) y Haití. AL5 comprende Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

CAPRD: Una recuperación sólida pero menor apoyo de las remesas

Actividad económica

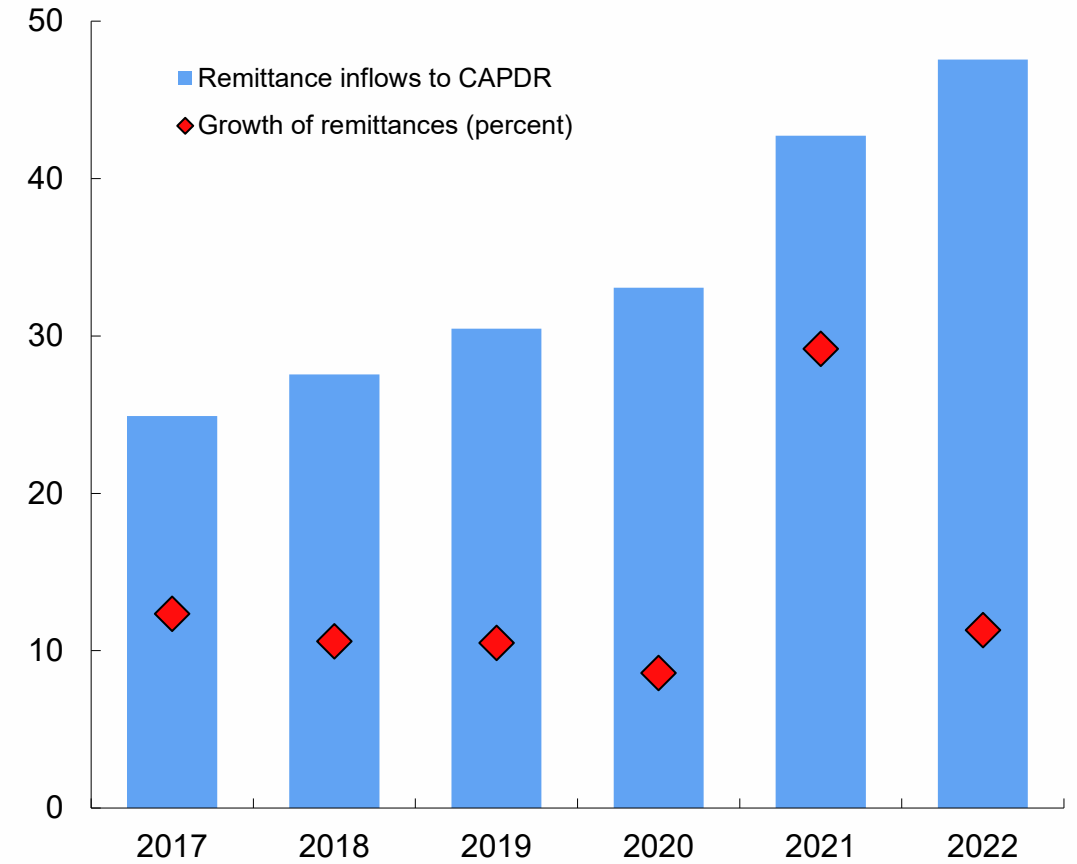
(Variación porcentual anual; promedio móvil de tres meses)



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

Entradas de remesas

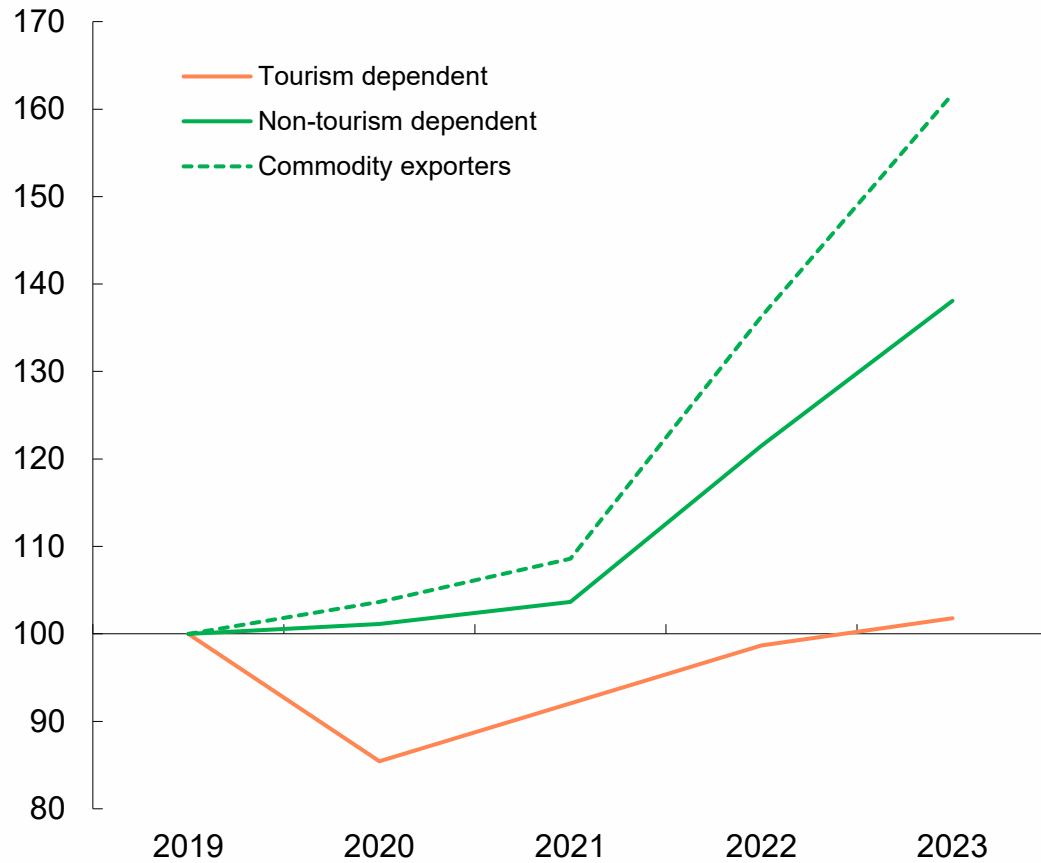
(Miles de millones de dólares de EE.UU., salvo indicación en contrario)



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

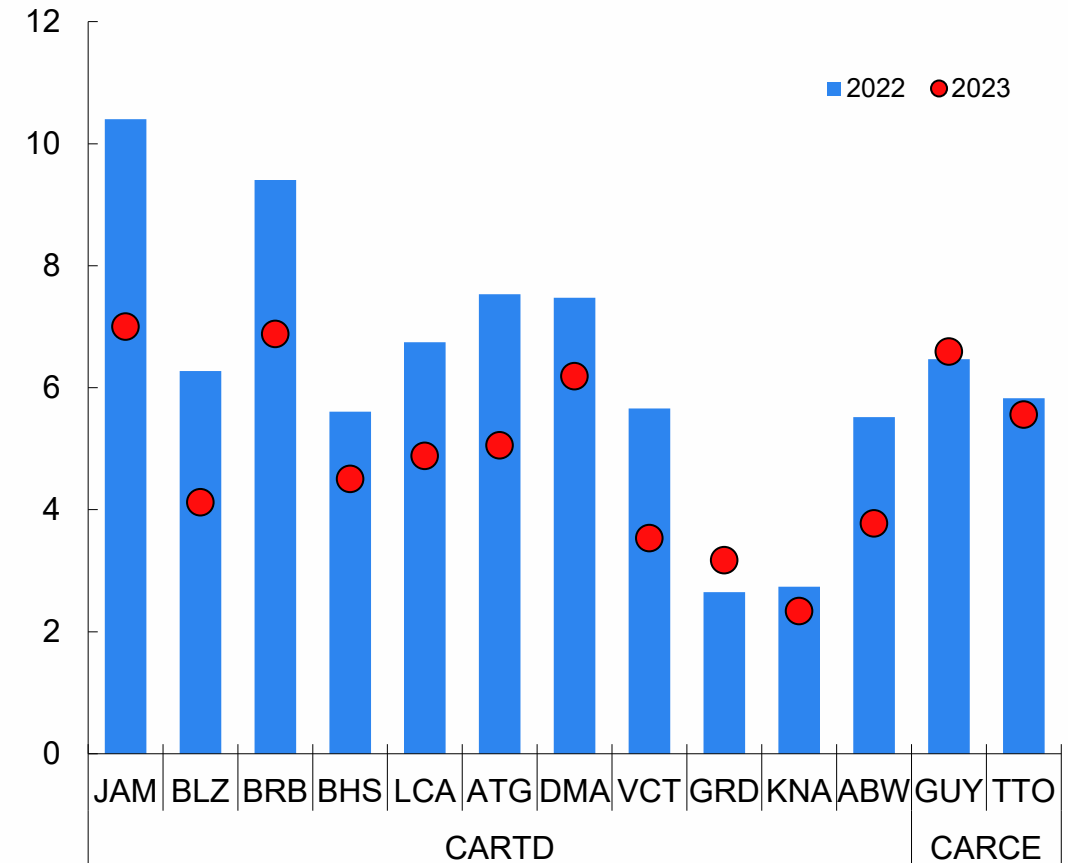
Caribe: Recuperación del producto acompañada de inflación persistente

Nivel de PIB real
(Índice: 2019 = 100)



Fuentes: FMI, base de datos de los informes WEO; y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Dependiente del turismo incluye al resto de los países del Caribe no incluidos en el grupo no dependiente del turismo, que incluye exportadores de materias primas (Guyana, Surinam, Trinidad y Tobago) y Haití.

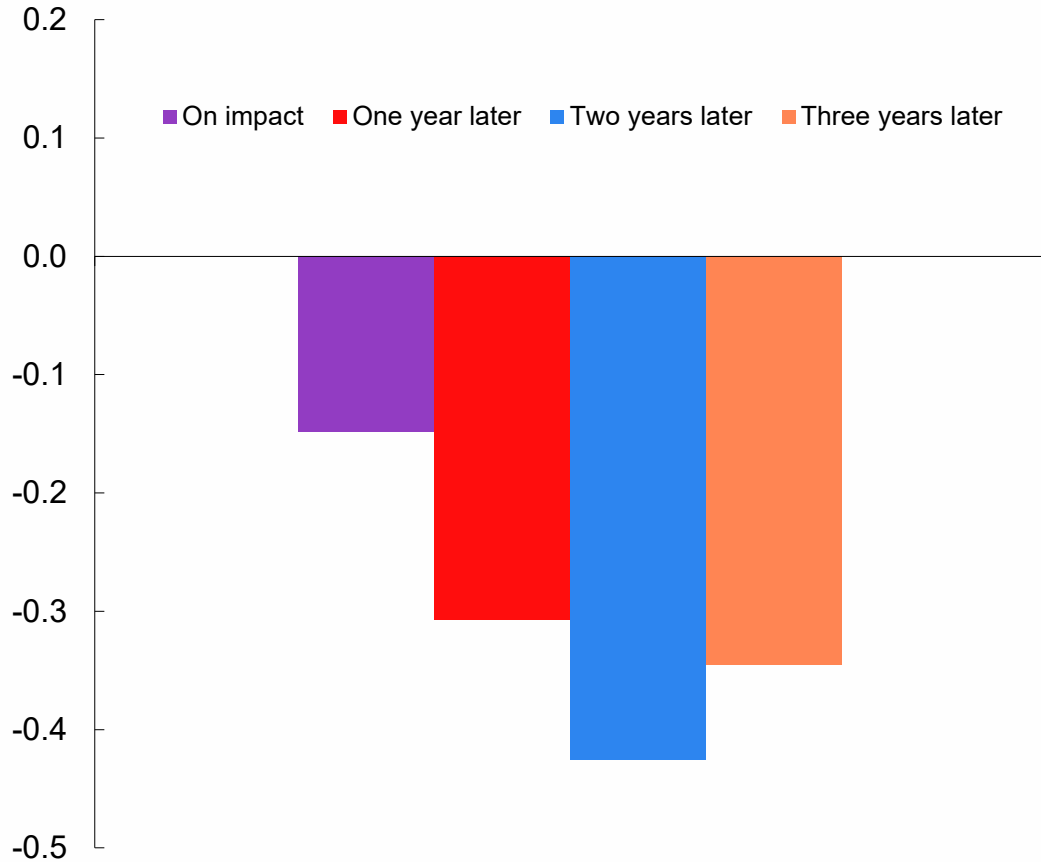
Inflación de precios al consumidor
(Promedio trimestral; variación porcentual anual)



Fuentes: FMI, base de datos de los informes WEO; y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: CARCE = Caribe; países exportadores de materias primas; CARTD = Caribe: economías dependientes del turismo

Riesgo 1: Inflación más persistente

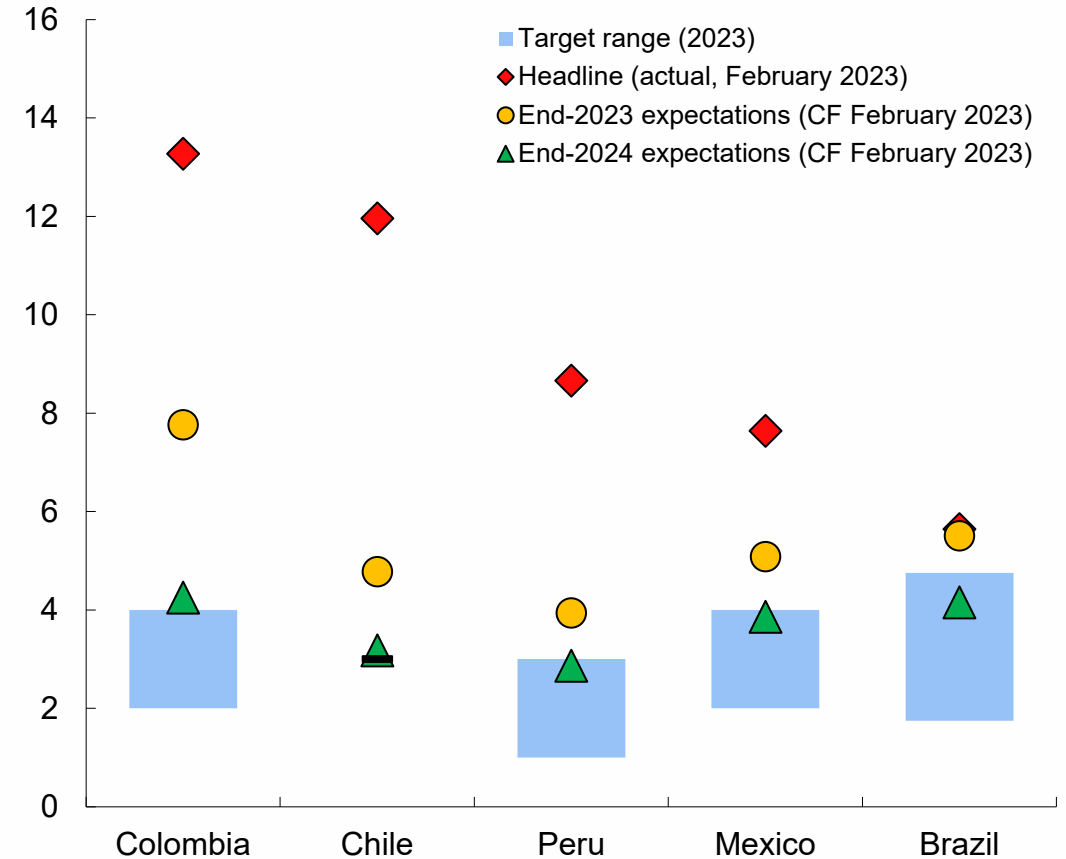
Inflación anual: Respuesta ante un shock de política monetaria de 1 punto porcentual
(puntos porcentuales)



Fuentes: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Impacto de un punto porcentual de la tasa de interés de política monetaria estimado con un método de panel de proyección local. Los controles incluyen inflación rezagada, expectativas de inflación, brecha de producción rezagada, variaciones del tipo de cambio, valores rezagados del shock y variables externas. Véase Brandao-Marques et al. 2020 para más información.

Inflación general y pronósticos de *Consensus Forecasts*
(Porcentaje)

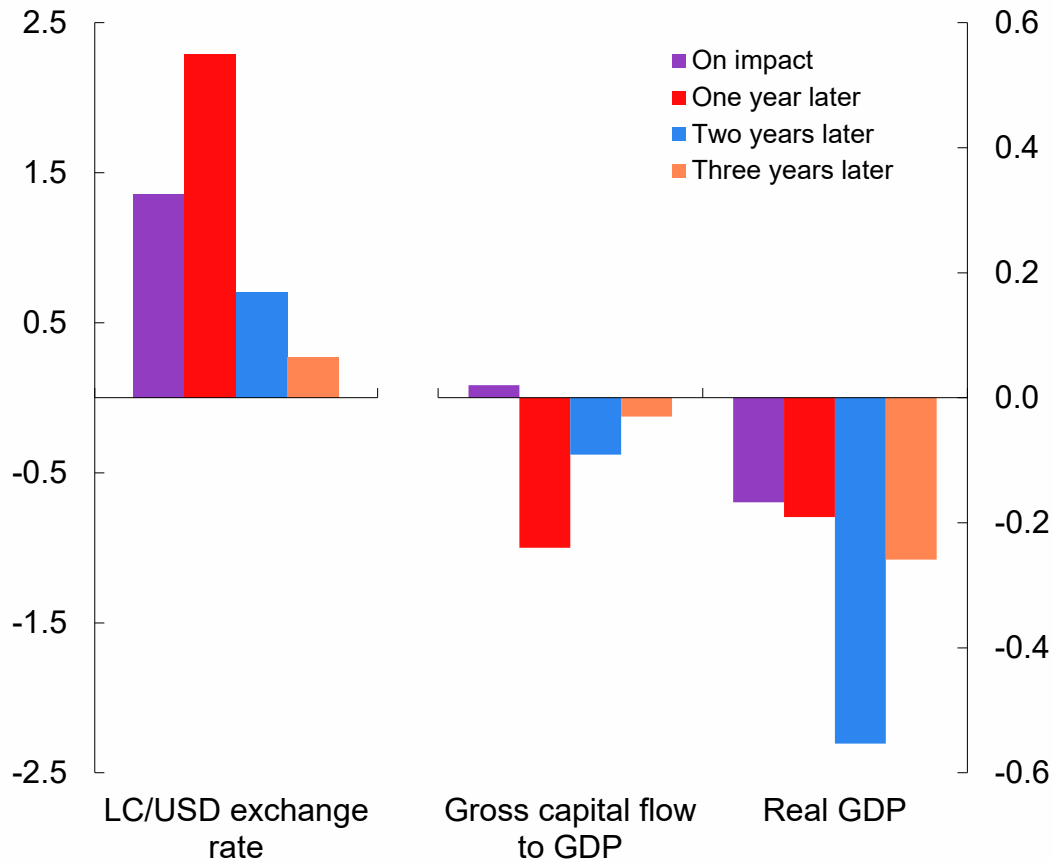


Fuentes: Consensus Economics; Haver Analytics; y autoridades nacionales.

Nota: Todo indica que la meta de inflación de Brasil se reducirá con el tiempo del 3,25% en 2023 al 3% en 2025. Chile no tiene bandas de tolerancia; se muestra el punto medio de la meta.

Riesgo 2: Endurecimiento de las condiciones financieras mundiales

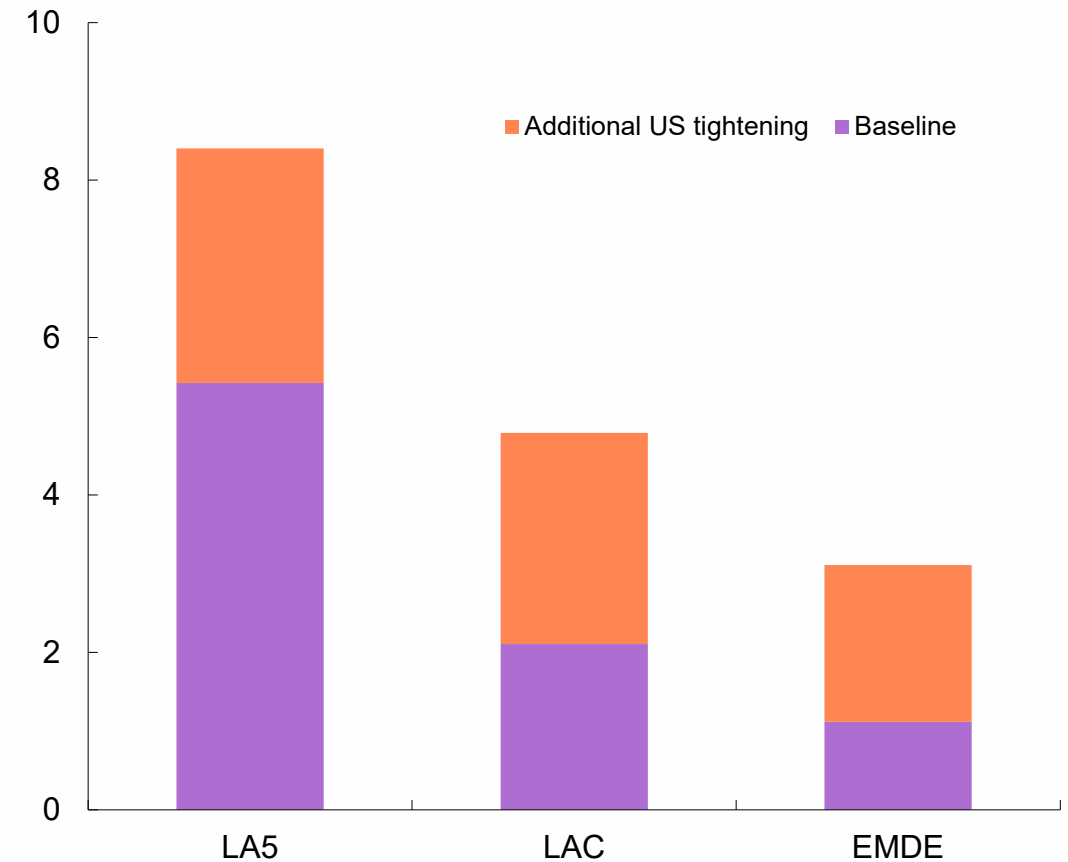
Impacto del aumento de 1 por ciento en las tasas de interés de deuda de EE. UU. a dos años (porcentaje)



Fuentes: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Respuesta al impulso un año después y mayor impacto en los primeros tres años, basados en las estimaciones de las proyecciones locales de AL5. La magnitud del shock es un aumento de un punto porcentual en el rendimiento de los bonos de Estados Unidos a dos años. Las variaciones de la relación flujos de capital/PIB se mide en porcentaje del PIB. AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

Aumento de la relación deuda pública-PIB 2022-2028, debido a un mayor endurecimiento monetario de la Reserva Federal (puntos porcentuales)

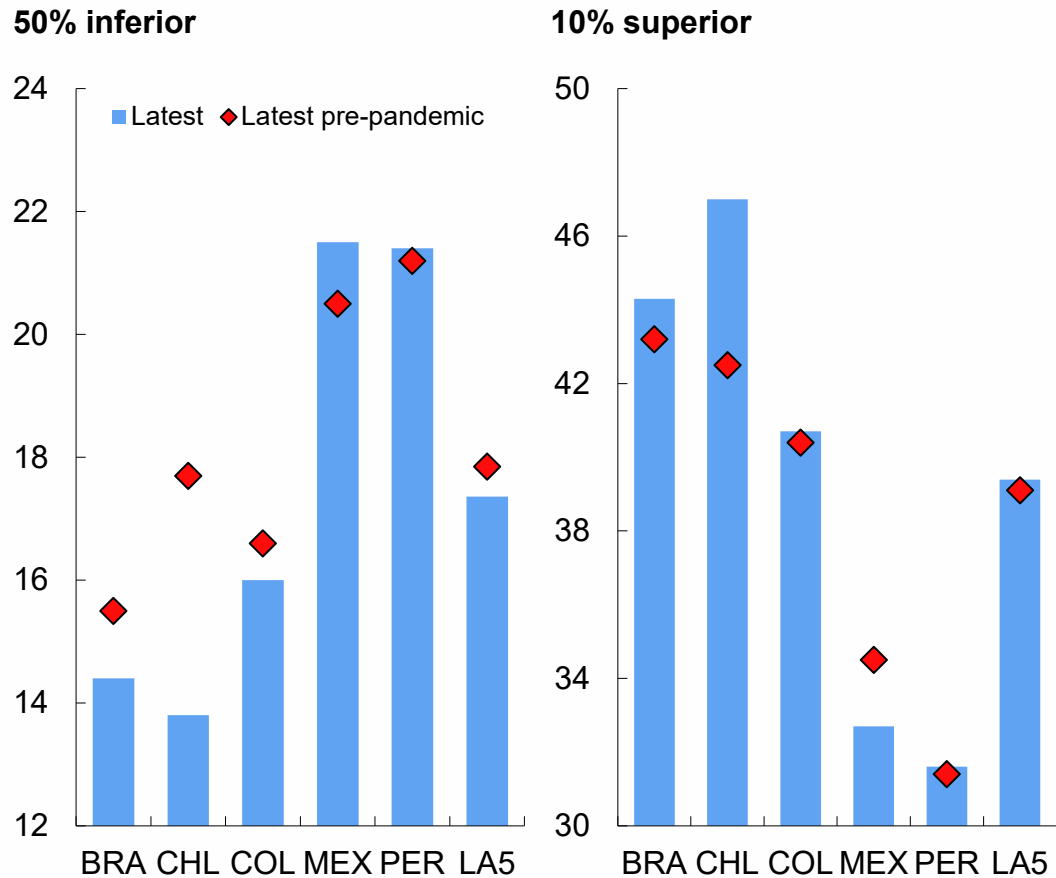


Fuentes: FMI, base de datos de los informes WEO; y cálculos del personal técnico del FMI.

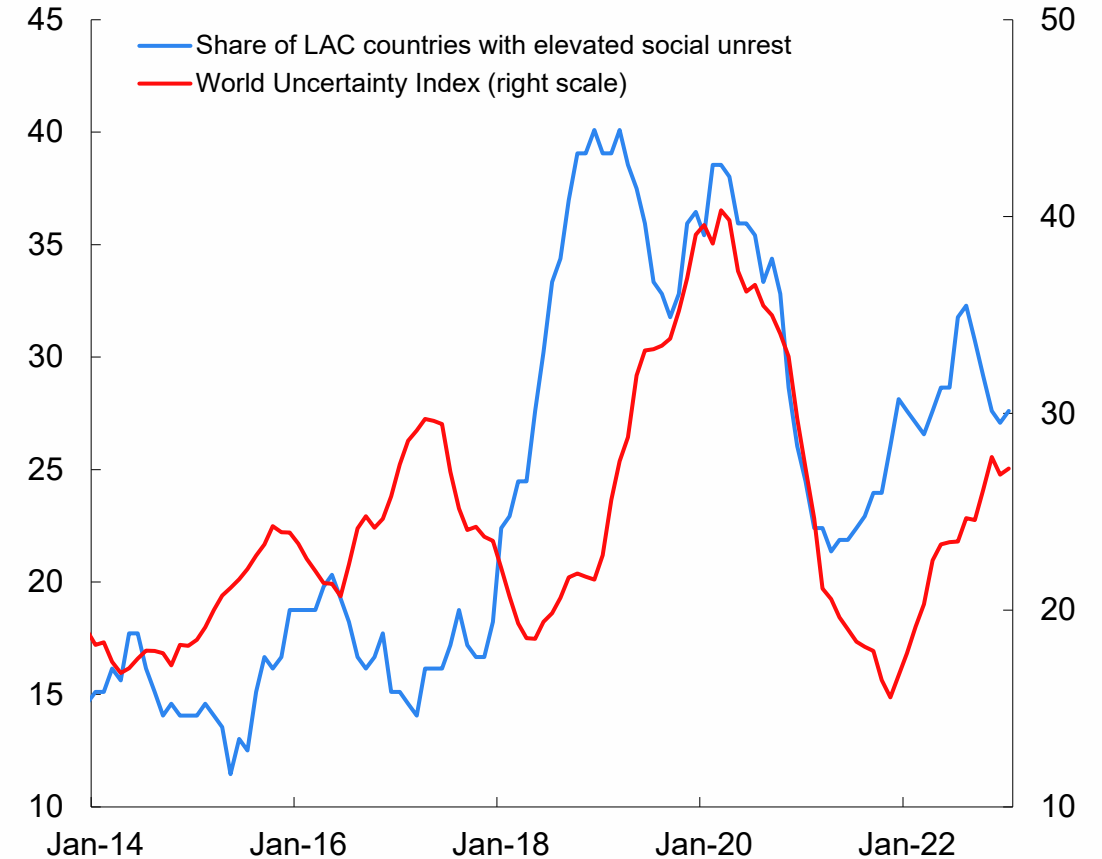
Nota: En el escenario de más medidas de endurecimiento en EE. UU., la tasa de interés de deuda nueva denominada en moneda local y moneda extranjera aumenta en 85 puntos básicos del incremento adicional dispuesto por la Reserva Federal (2024-2027) sobre una prima de riesgo promedio de 50 puntos básicos (2024-2025). EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo, con exclusión de China, América Latina y el Caribe; AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

Riesgo 3: Descontento social

Renta laboral por decil de ingreso
(porcentaje)



Proporción de países con altos niveles de inestabilidad social e incertidumbre mundial
(promedio móvil de 12 meses)



Fuentes: CEPALSTAT; y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: AL5 es un promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Los últimos datos disponibles de BRA, COL y MEX corresponden a 2021 y para MEX y CHL, a 2020. Los últimos datos anteriores a la pandemia para BRA, COL y PER corresponden a 2019; para CHL, 2017 y para MEX, 2018.

AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú

Fuentes: Barrett *et. al.* (2022) respecto del descontento, Ahir *et. al.* (2020) respecto del índice de incertidumbre mundial, y cálculos del personal técnico del FMI.

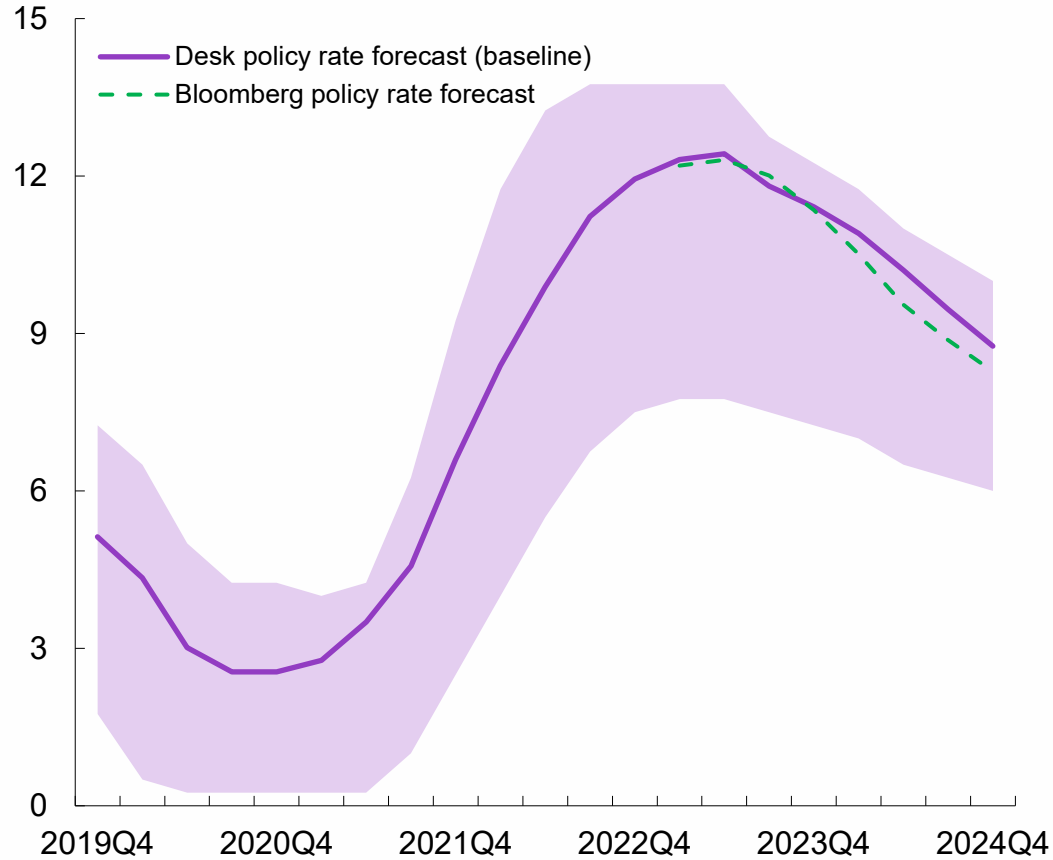
Nota: Proporción de los países donde el índice de inestabilidad social informado es superior al percentil 75 del país, correspondiente al período entre enero de 2010 y enero de 2023. pm-12 = promedio móvil de 12 meses. AL4 = Brasil, Chile, Colombia, México.

Prioridades de política económica

Mantener la política monetaria restrictiva para reducir la inflación

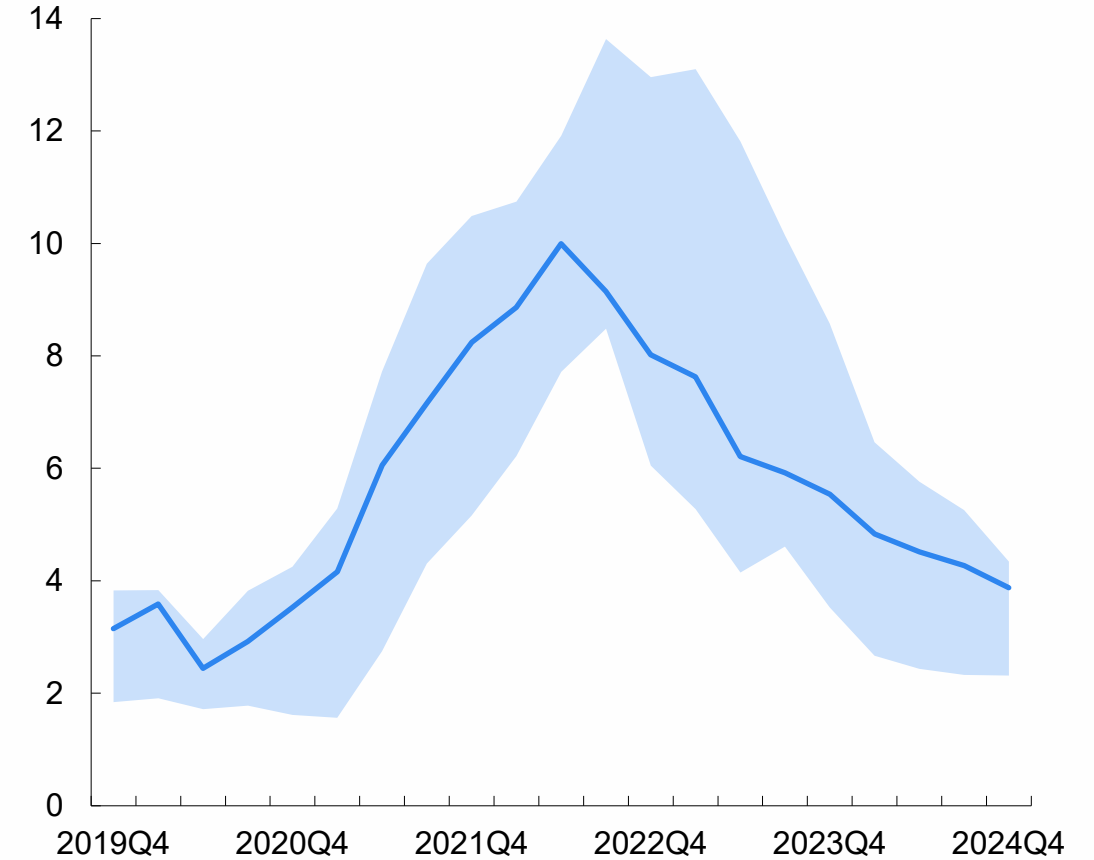
AL5: Tasa de política monetaria

(Nominal; porcentaje, promedio ponderado por la paridad del poder adquisitivo)



AL5: Inflación, promedio del período

(Variación porcentual anual; ponderada por la paridad del poder adquisitivo)



Fuentes: Bloomberg Finance L.P. (para pronósticos); Haver Analytics; FMI, base de datos del informe WEO; autoridades nacionales; y cálculos del personal técnico del FMI.

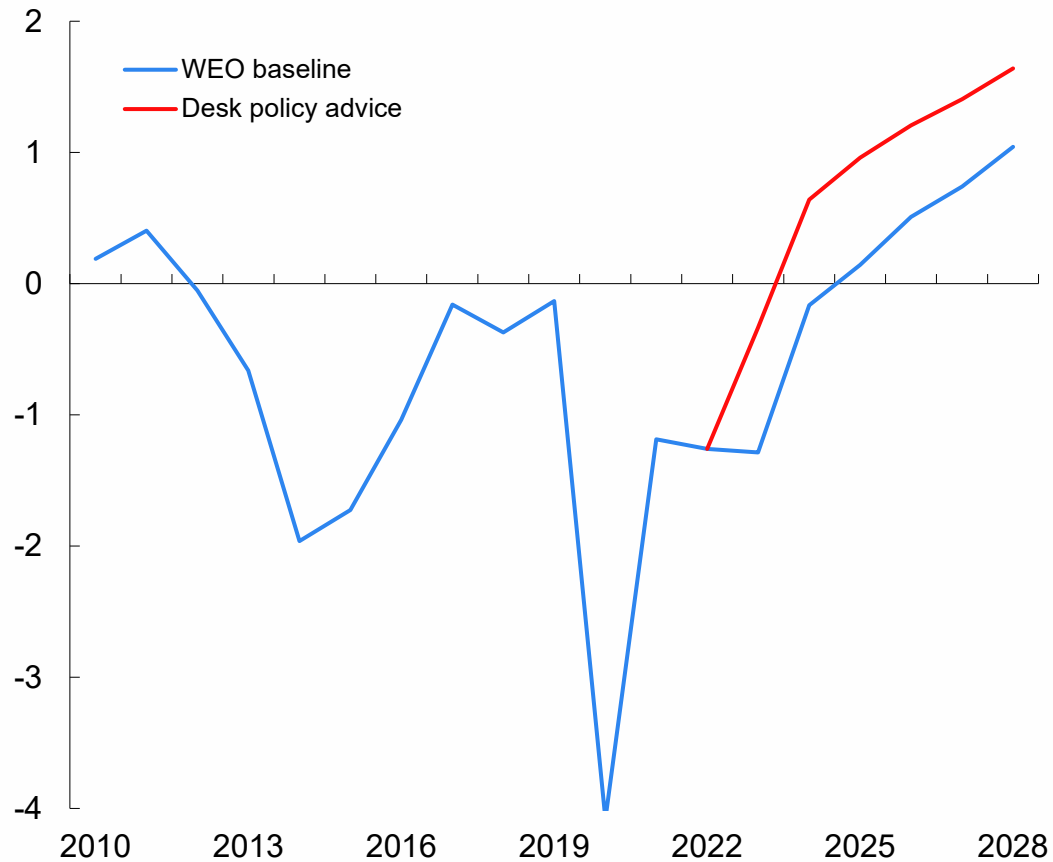
Nota: AL5 es un promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. La zona sombreada denota el rango mínimo-máximo de los países AL5 AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos de los informes WEO; autoridades nacionales; y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: AL5 es un promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. La zona sombreada denota el rango mínimo-máximo de los países AL5 AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

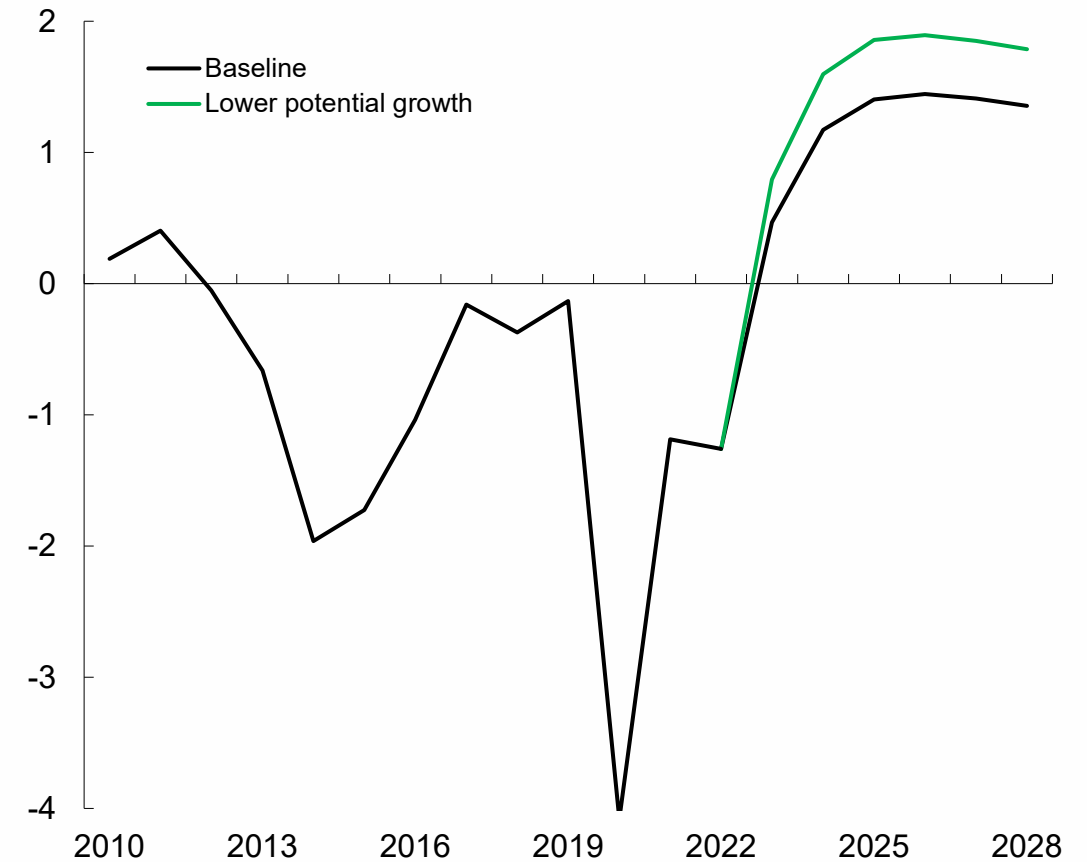
Mayor esfuerzo fiscal para restaurar espacio fiscal y ayudar a reducir la inflación

AL5: Balance primario estructural
(Porcentaje del PIB potencial)



Fuentes: FMI, base de datos de los informes WEO; y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: AL5 es un promedio ponderado por el PIB nominal en dólares de EE.UU. para el año fiscal correspondiente. AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

AL5: Balance primario estructural, estimaciones de modelos
(Porcentaje del PIB potencial)



Fuentes: Fournier, J.M., 2019, "A Buffer-Stock Model for the Government: Balancing Stability and Sustainability," documento de trabajo No. 19/159 del FMI; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*; y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El escenario con un menor crecimiento potencial se sitúa 0,5 puntos porcentuales por debajo de las proyecciones del informe WEO. AL5 es un promedio ponderado por el PIB nominal en dólares de EE.UU. para el año fiscal correspondiente. AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

Mensajes principales

- **El crecimiento de la región ha sido más firme de lo esperado en 2022.**
- **2023 se caracterizará por una desaceleración económica, mas no una recesión**
- **Pese a la acción oportuna de los bancos centrales de la región, la inflación se ha mantenido elevada**
- **Desafíos para la política económica:**
 - **Corto plazo:** Para bajar la inflación se necesita una orientación sostenida de política monetaria restrictiva. La política fiscal debe asumir una parte mayor de la carga. Esto puede resultar difícil en vista de las continuas tensiones sociales.
 - **Mediano plazo:** Es necesario restablecer la posición fiscal en los niveles anteriores a la pandemia de manera progresiva (tanto en términos de impuestos como de gasto), que haga frente a las prolongadas restricciones de oferta y que responda a las apremiantes demandas sociales.

Gracias