

# REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK

WESTERN HEMISPHERE



WESTERN HEMISPHERE  
DEPARTMENT

## Recalibrar políticas y avanzar con reformas

16 DE OCTUBRE DE 2024

Rodrigo Valdés  
Director

# Sinopsis



**EVOLUCIÓN  
RECIENTE**



**PERSPECTIVAS  
Y RIESGOS**



**RECOMENDACIONES  
EN MATERIA  
DE POLÍTICAS**



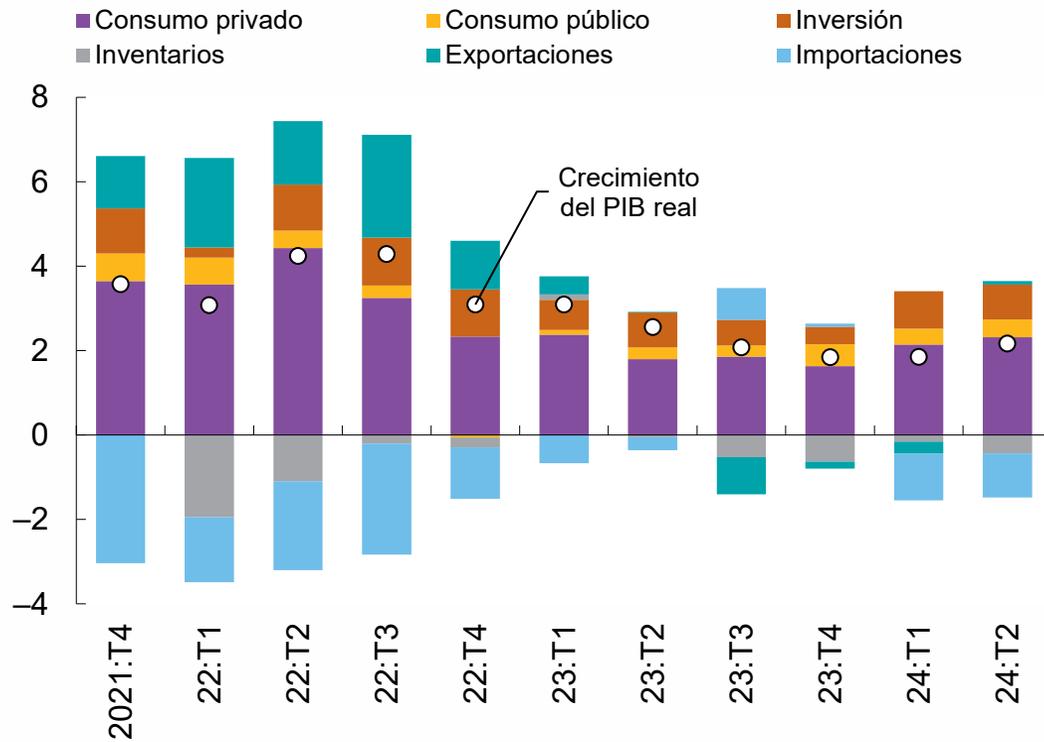
# Evolución reciente

# El crecimiento se ha moderado en toda la región...

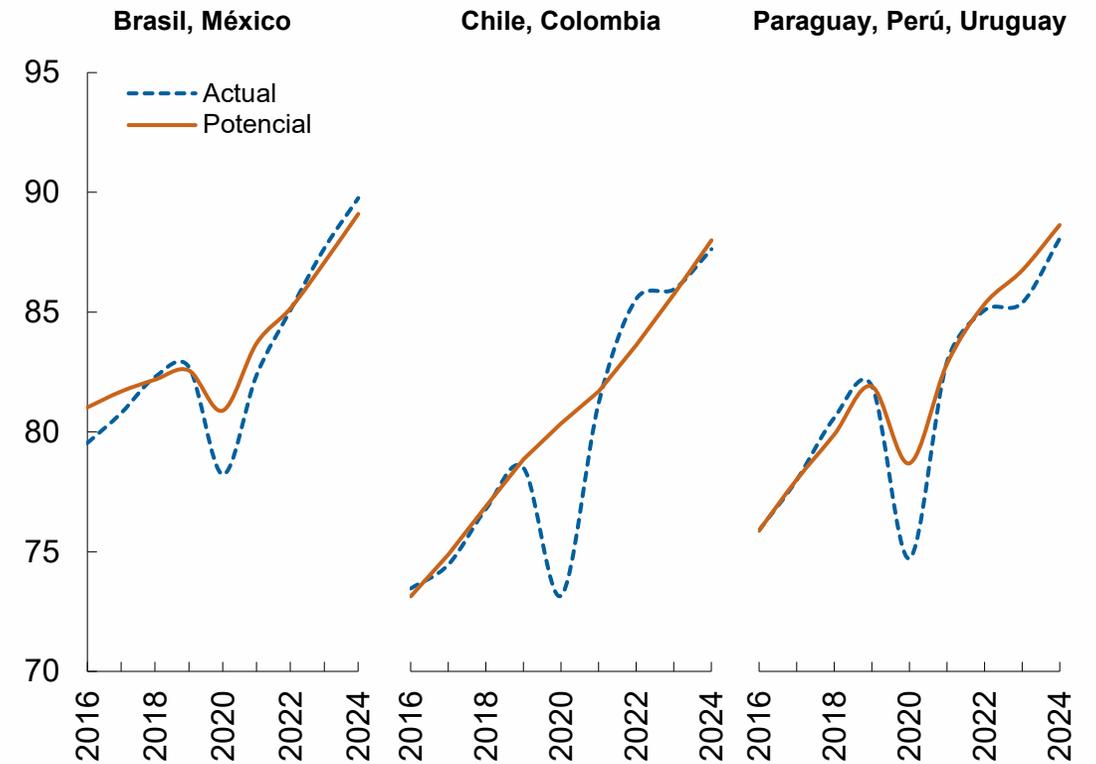
El crecimiento se ha moderado después de la pandemia y se ha estancado en los últimos trimestres...

...conforme se aproxima a su nivel potencial, aunque los países convergen desde diferentes posiciones cíclicas

**AL7: Contribuciones al crecimiento del PIB real**  
(Variación porcentual interanual)



**PIB real observado y potencial**  
(Índice: 2029 = 100)



Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Desestacionalizadas. Promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo de los países de AL7. Los inventarios incluyen discrepancias estadísticas. AL7 = Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay.

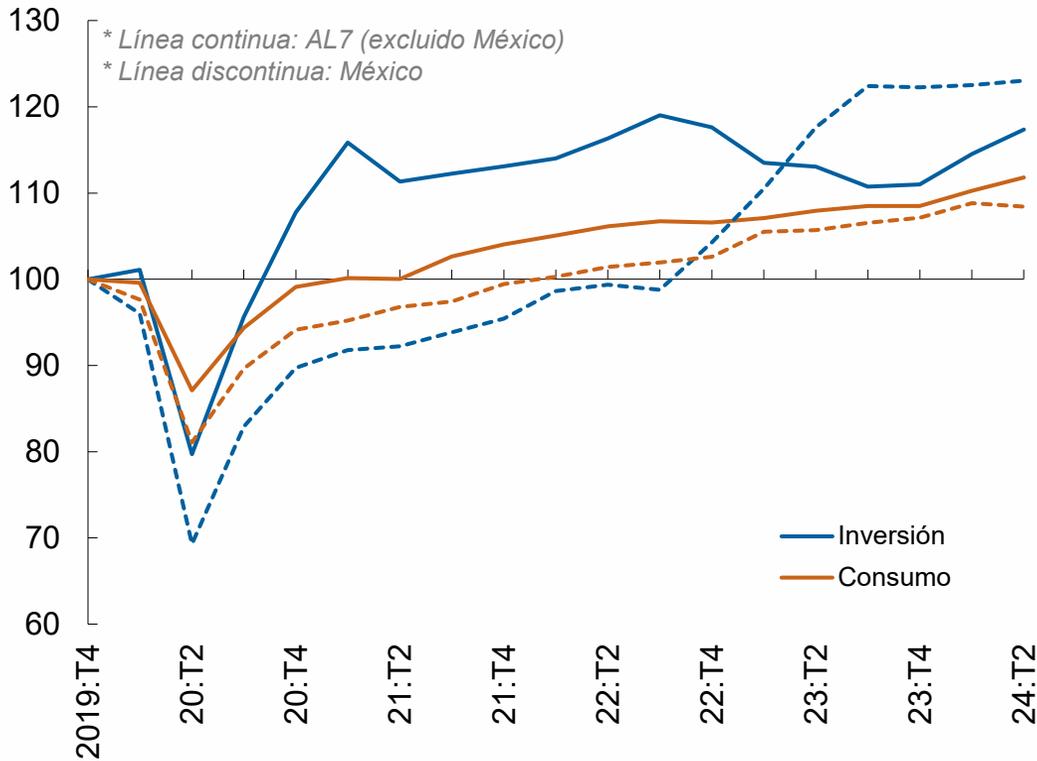
Fuentes: FMI, *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo.

# ...y depende cada vez más del consumo en medio del estancamiento de la inversión...

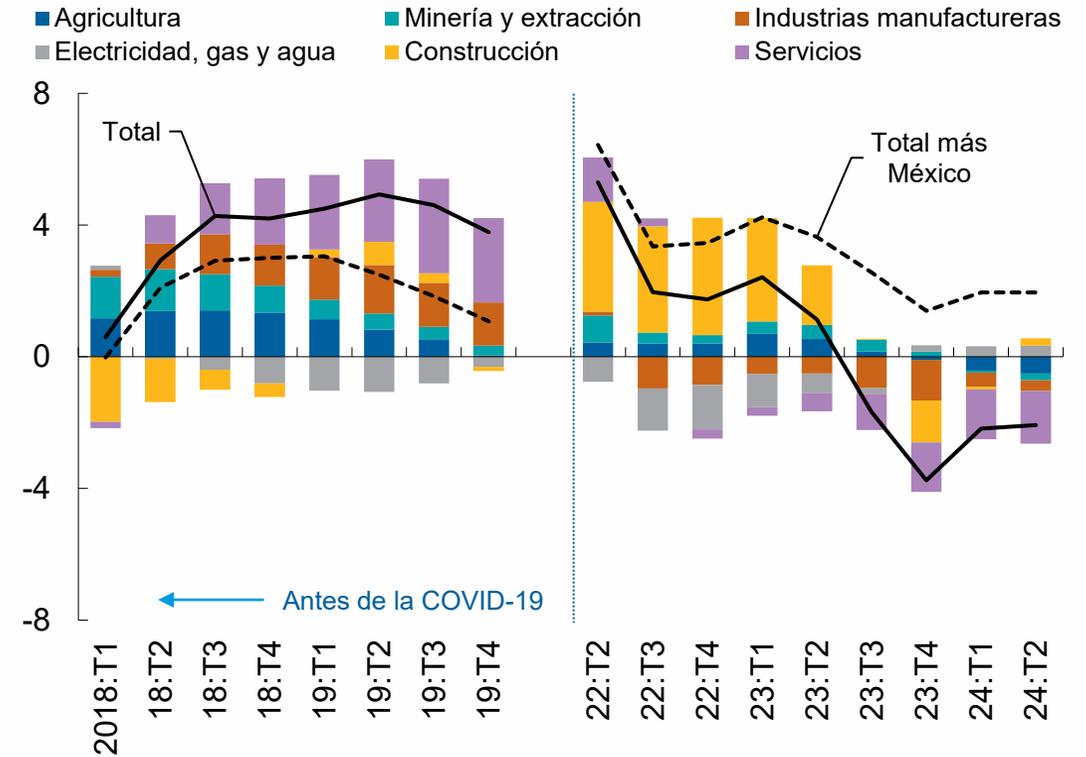
El consumo sigue siendo robusto, mientras que la inversión se ha frenado (tras el repunte posterior a la pandemia)...

...debido a una desaceleración generalizada, en especial en la manufactura (excepto en México) y la construcción residencial

**Inversión real y consumo real**  
(Índice: 2019T4 = 100)



**AL7: Contribuciones al crecimiento de la formación bruta de capital fijo privado por actividad económica**  
(Variación porcentual interanual; promedio móvil cuatro trim.)



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

Nota: El agregado es un promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. AL7 = siete economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay).

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

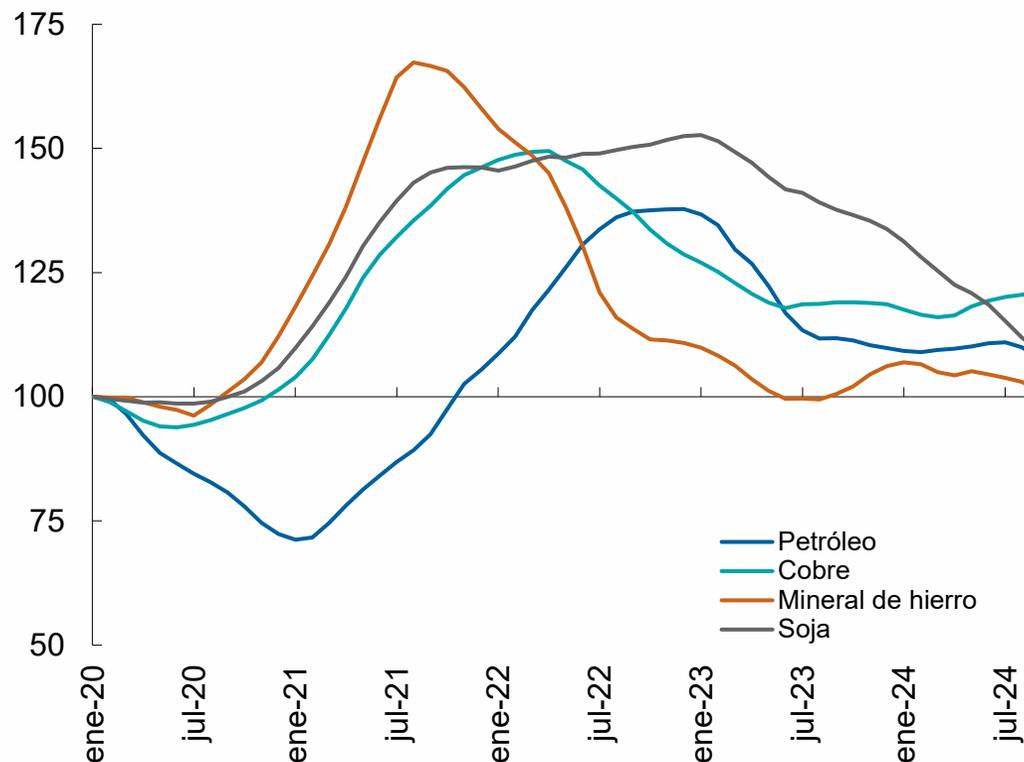
Nota: Incluye Brasil, Chile, Colombia y Perú. Los datos correspondientes a los años de la COVID (2020–2022T2) no se muestran en el gráfico. Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. La actividad "construcción" incluye la construcción residencial.

# ...y un entorno externo decaído...

Los precios de las principales materias primas se han moderado...

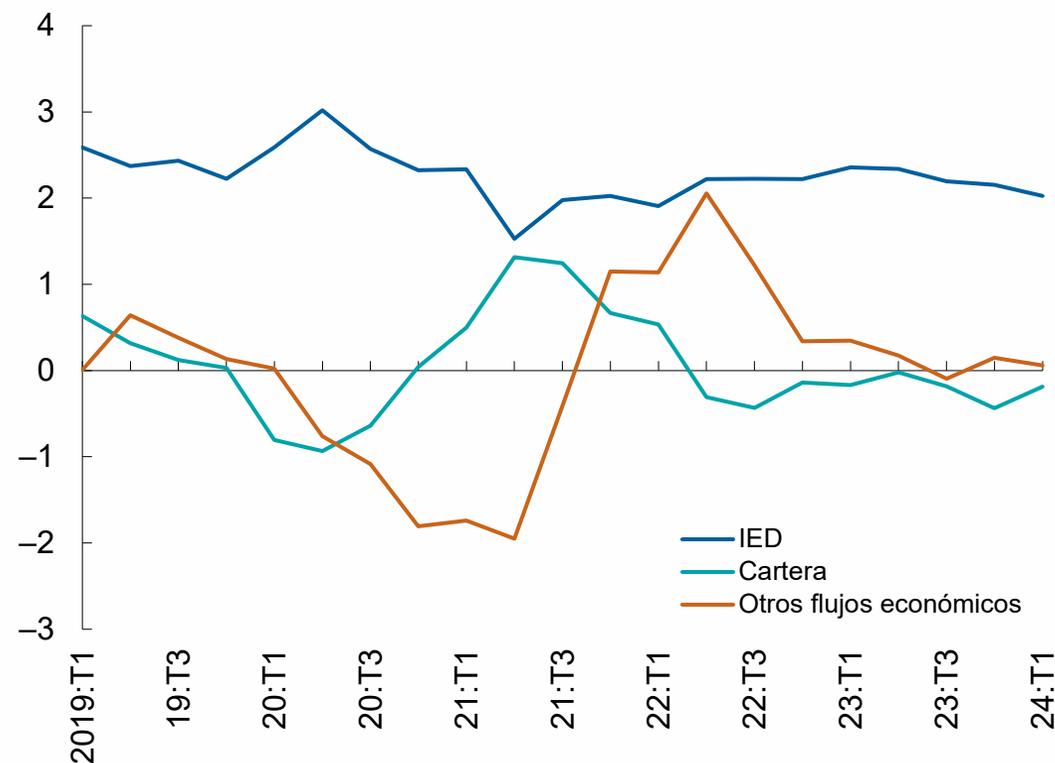
...mientras que los flujos de capital, dominados por la IED, en general no han registrado cambios.

**Precios de las materias primas deflactados por el IPC de Estados Unidos**  
(Índice: enero de 2020 = 100; promedio móvil de 12 meses)



Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; Haver Analytics, y cálculos del personal técnico del FMI.  
Nota: IPC = índice de precios al consumidor.

**AL7: Entradas de capital netas**  
(Porcentaje del PIB, promedio móvil de cuatro trimestres)



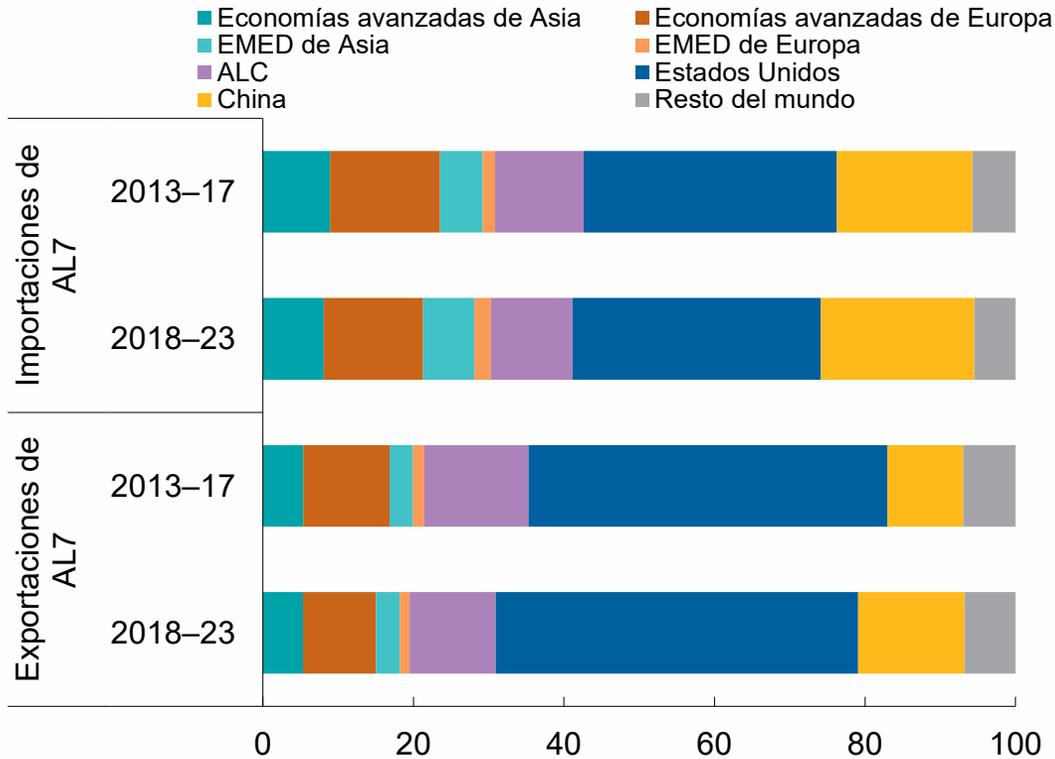
Fuentes: FMI, base de datos de estadísticas de la balanza de pagos; FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI.  
Nota: AL7 = siete economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay); IED = Inversión extranjera directa.

# ...en el que los flujos de comercio en su mayoría no se vieron afectados por las tensiones geopolíticas

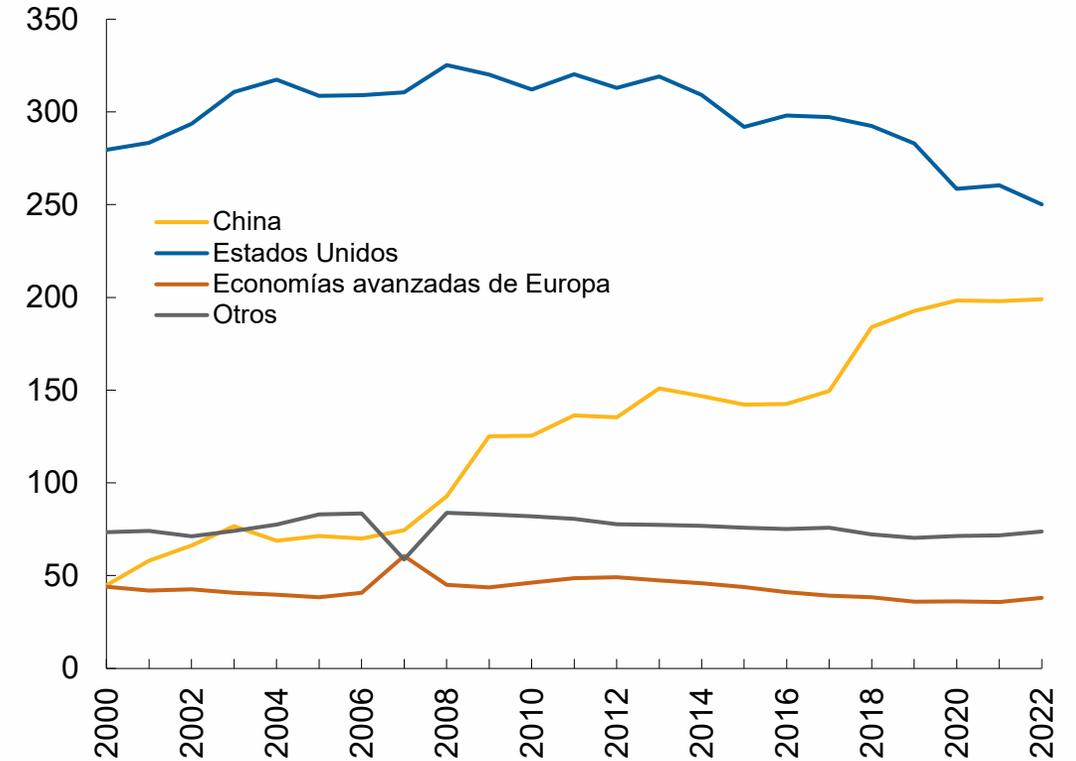
La estructura del comercio de la región no ha variado sustancialmente pese a las tensiones geopolíticas mundiales...

...ya que el aumento del comercio con China refleja una tendencia a largo plazo

**AL7: Cuota en el comercio de mercancías (Porcentaje mundial)**



**AL7: Índice de intensidad de las exportaciones por socio comercial (Puntos)**



Fuentes: FMI, base de datos de Direction of Trade Statistics, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: El promedio de 2018-23 excluye 2020. AL7 = siete economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay); ALC = América Latina y el Caribe; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo.

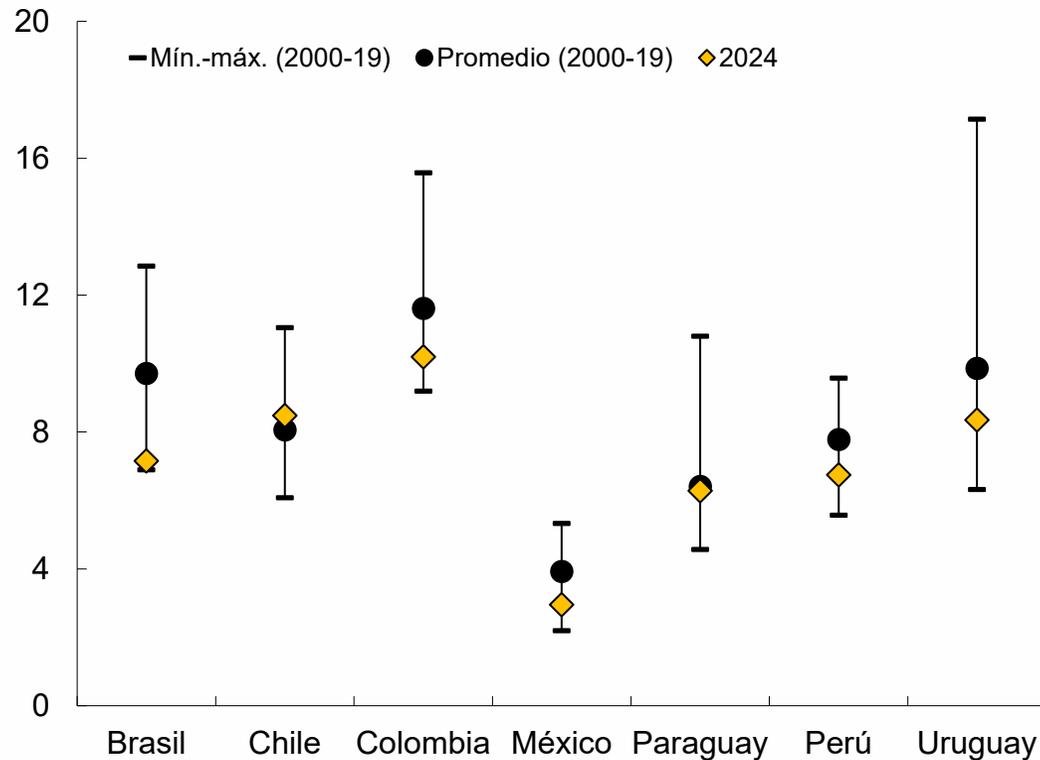
Fuentes: Banco Mundial, Solución Comercial Integrada Mundial, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: El índice de intensidad de las exportaciones indica si las exportaciones de un país a un socio comercial son superiores a las exportaciones mundiales destinadas a ese socio. El índice muestra la importancia relativa de un país exportador determinado para un país concreto. Un valor superior a 100 indica una relación más intensa que el promedio mundial. Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo.

# Los sólidos mercados laborales continúan respaldando el consumo

El desempleo está en niveles históricamente bajos...

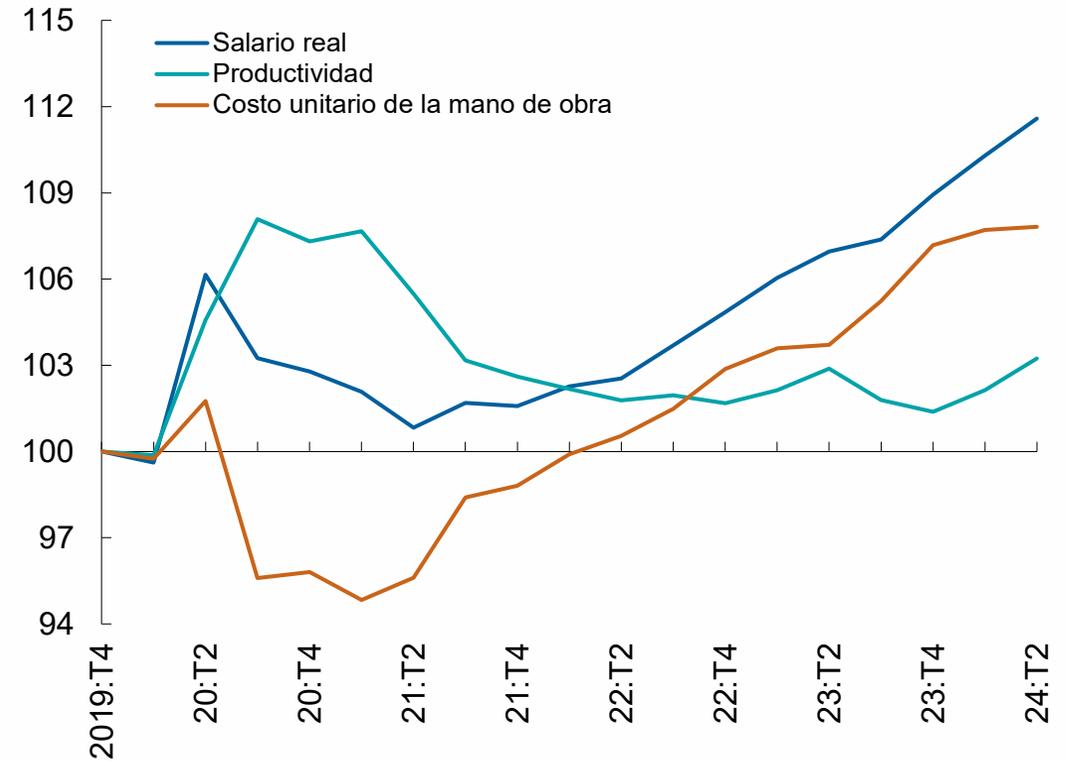
...y el aumento de los salarios reales ha superado a la productividad, lo que ha contribuido al aumento de los costos laborales

Tasa de desempleo  
(Porcentaje)



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

AL7: Salario real, productividad y costo unitario de la mano de obra  
(Índice: 2019T4 = 100)



Fuentes: Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.

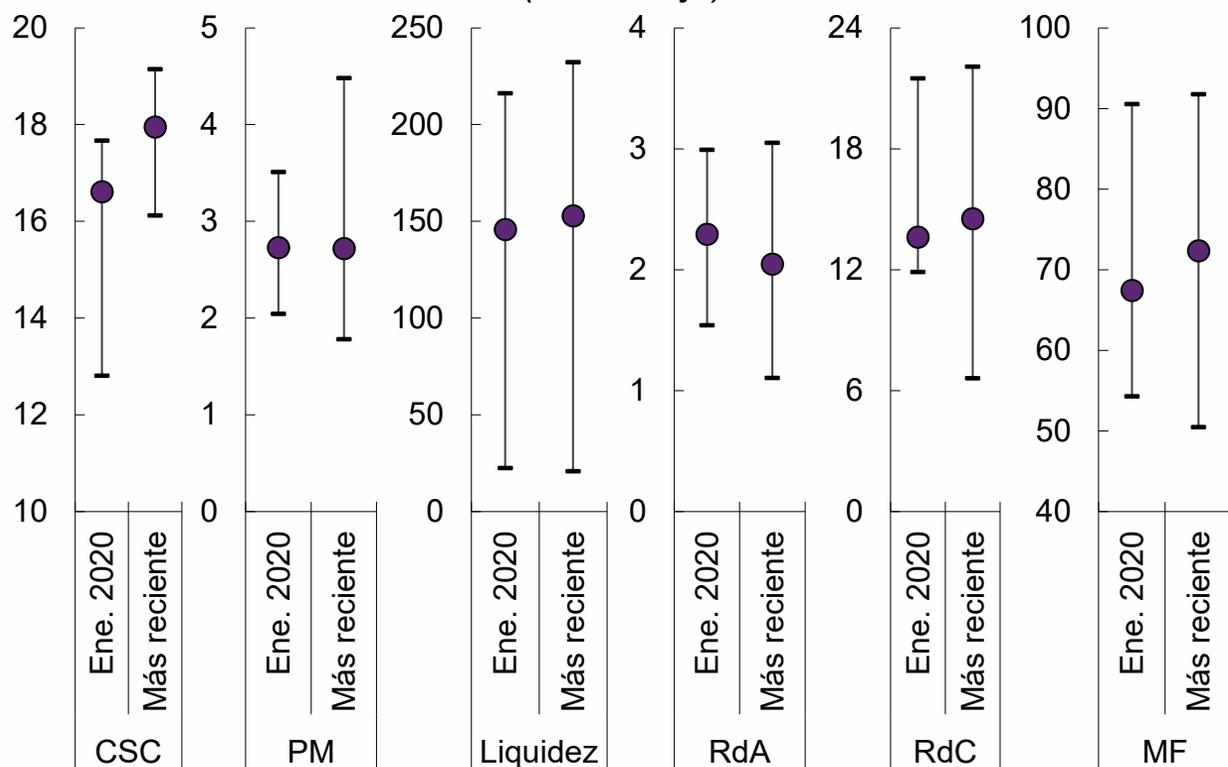
Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Excluye Paraguay y Uruguay debido a limitaciones en los datos. AL7 = siete economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay).

# ...con balances saludables y un resiliente crédito a los consumidores

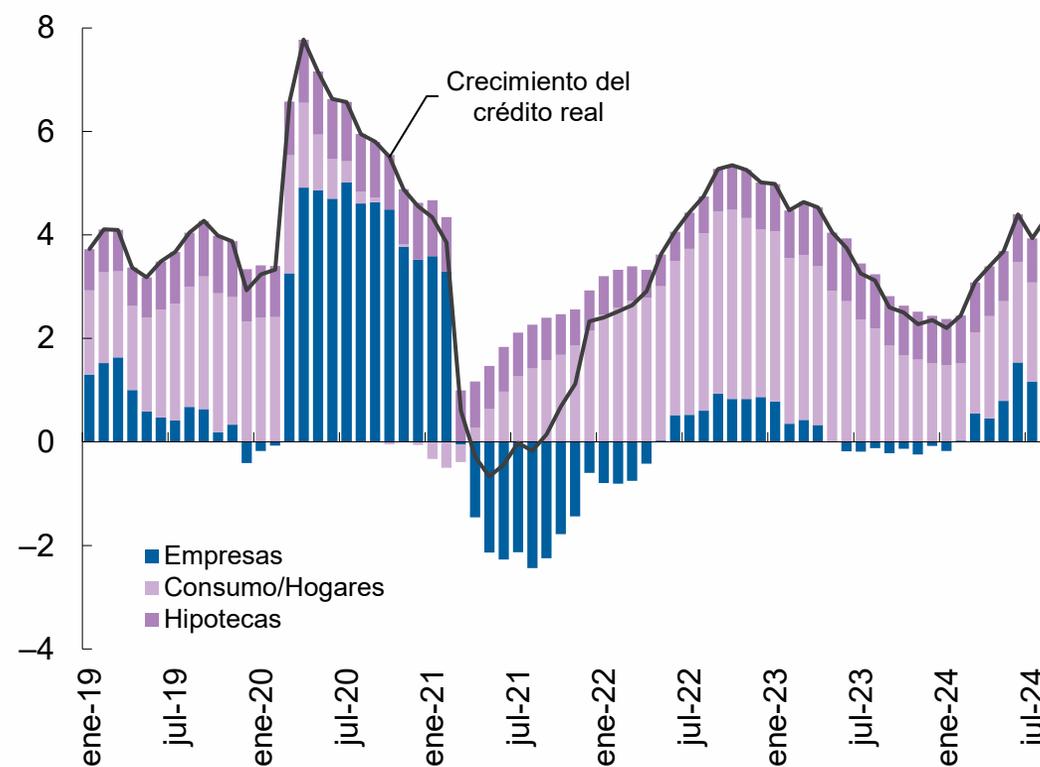
Los balances de los bancos se han mantenido sólidos pese a las altas tasas de interés...

...con un crecimiento resiliente del crédito impulsado por el consumo

**AL7: Indicadores financieros de las instituciones de depósito (Porcentaje)**



**AL7: Crecimiento del crédito real (Variación porcentual interanual)**



Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos de *Financial Soundness Indicators*; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Las marcas indican los promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo; los bigotes señalan el rango mínimo-máximo entre los países de AL7. Liquidez no incluye Chile debido a limitaciones en los datos. CSC = coeficiente de suficiencia de capital; liquidez = relación activos líquidos/pasivos a corto plazo; MF = margen financiero/ingreso bruto; NPL = préstamos en mora; RdA = rendimiento de los activos; RdC = rendimiento del capital.

Fuentes: Haver Analytics; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. AL7 excluye Paraguay y Uruguay debido a limitaciones en los datos. AL7 = siete economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay).

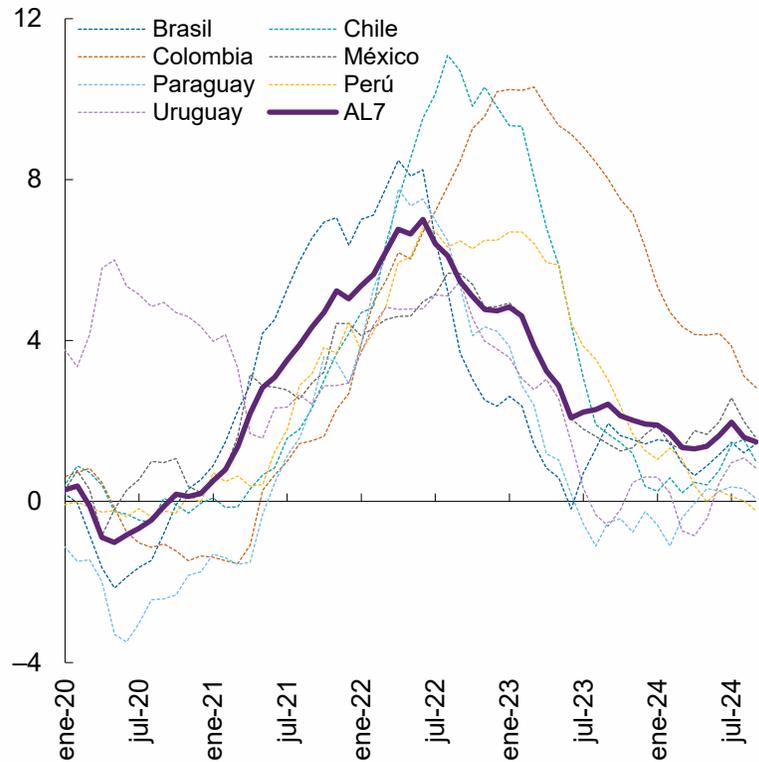
# La inflación se aproxima al nivel fijado como meta, pero el último tramo ha sido un largo trayecto

La inflación general y subyacente han estado retrocediendo desde mediados/finales de 2022...

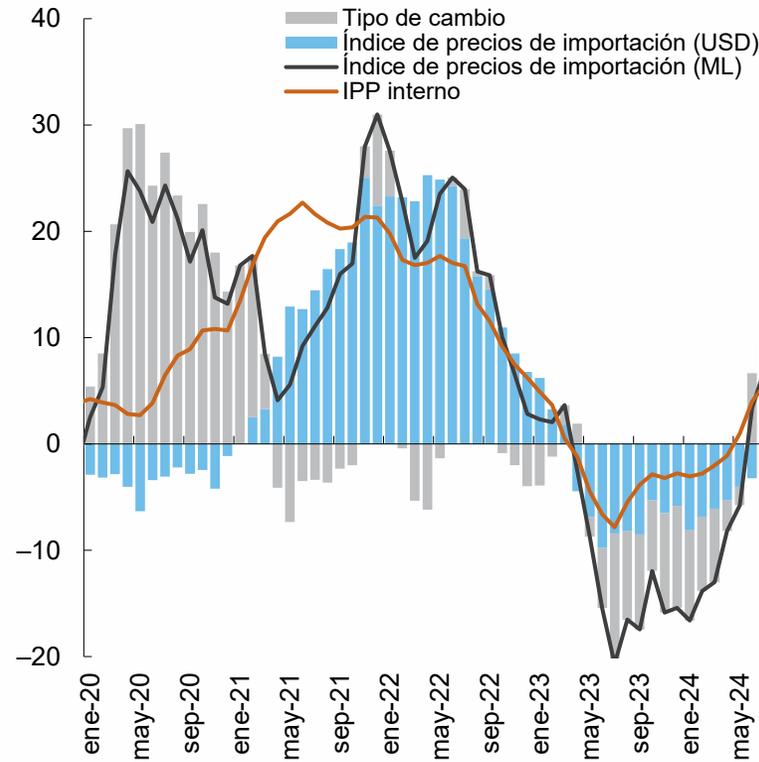
...gracias a la desinflación mundial y, hasta hace poco, la apreciación de las monedas locales...

...pero la inflación de los servicios sigue siendo elevada

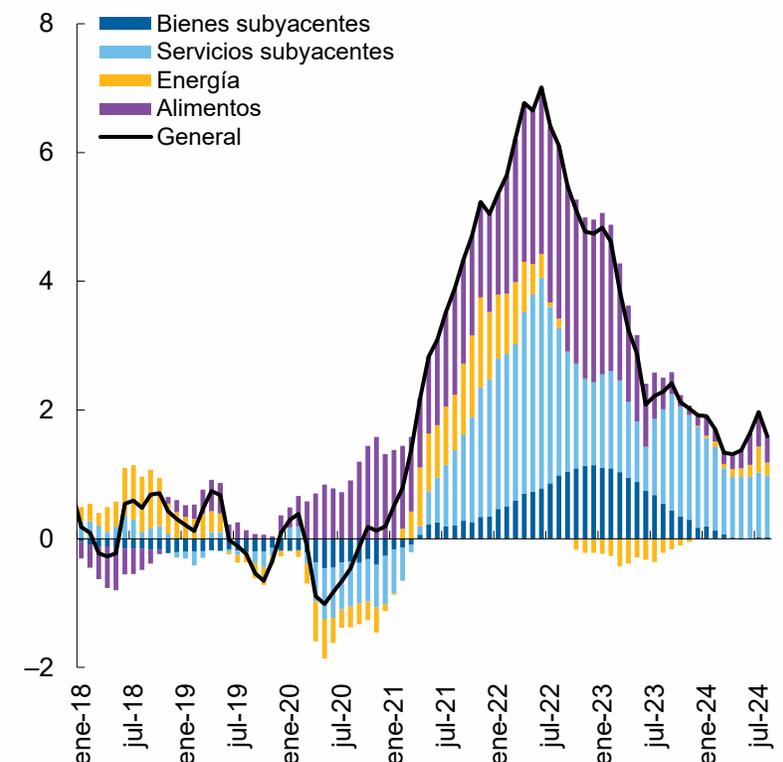
**Inflación general de precios al consumidor**  
(Desviaciones con respecto a la meta de inflación; puntos porcentuales)



**AL7: Inflación de los precios al productor y de importación**  
(Variación porcentual interanual)



**AL7: Contribuciones a la inflación general**  
(Desviación con respecto a la meta de inflación; variación porcentual interanual)



Fuentes: Haver Analytics; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: AL7 es un promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Perú se refiere a Lima. AL7 = siete economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay).

Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos del informe WEO; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. AL7 excluye Chile y Paraguay debido a limitaciones en los datos. IPP = índice de precios al productor; ML = moneda local.

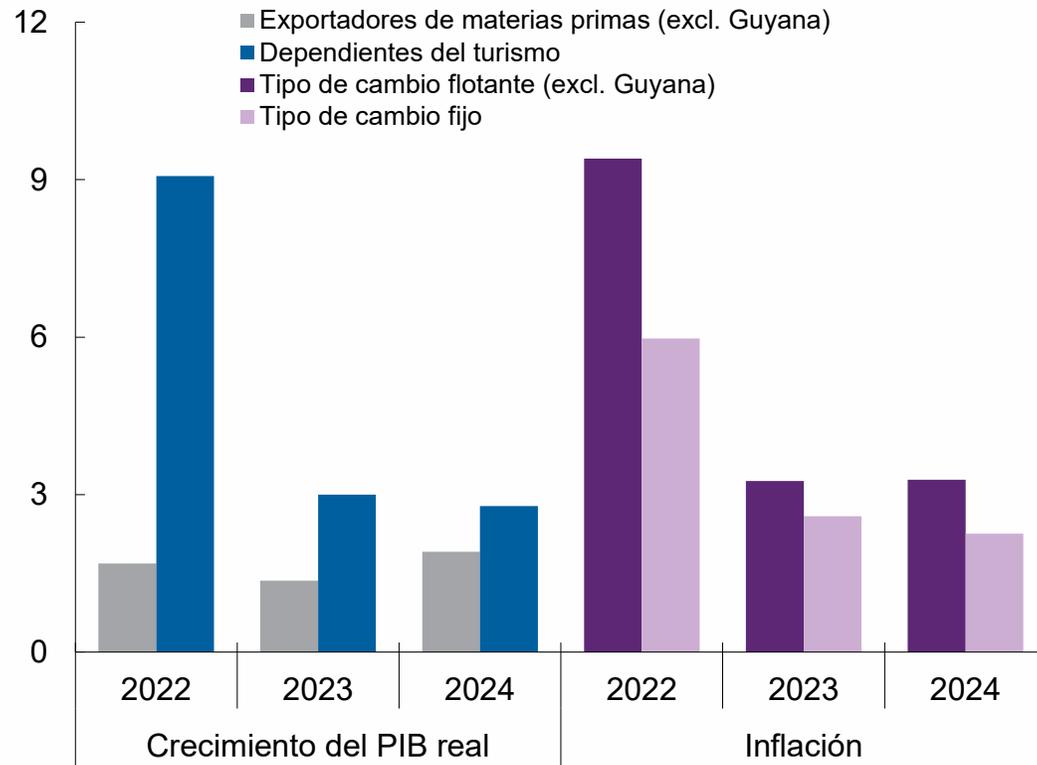
Fuentes: Haver Analytics; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: El agregado es un promedio ponderado en función de la PPA. La inflación de los servicios subyacentes se define como inflación general menos alimentos, energía y bienes subyacentes. AL7 = siete economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay); IPP = índice de precios al productor.

# El Caribe: El ímpetu económico ha menguado

La actividad económica se ha ralentizado, y la inflación se ha moderado, pero muestra cierta rigidez

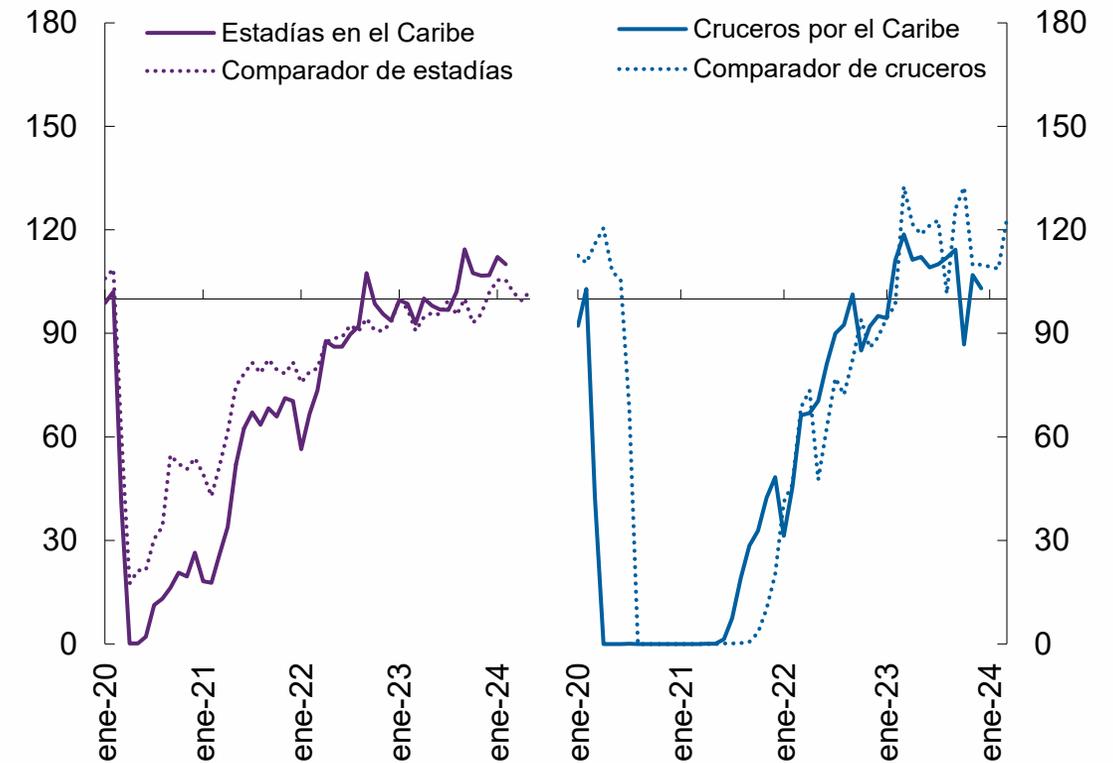
Los países que dependen del turismo han experimentado una desaceleración a medida que los arribos de turistas han ido acercándose a los niveles anteriores a la pandemia

**El Caribe: Crecimiento del PIB real e inflación (Porcentaje)**



Fuentes: FMI, base de datos del 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. Para la inflación se indica el promedio anual. Pronósticos del personal técnico del FMI para 2024. Haití es un Estado frágil y afectado por conflictos y no está clasificado como país dependiente del turismo ni exportador de materias primas. Debido a factores idiosincrásicos, Haití presentó tasas de crecimiento negativas durante el período de análisis.

**El Caribe: Arribos de turistas (Porcentaje de los niveles de 2019)**



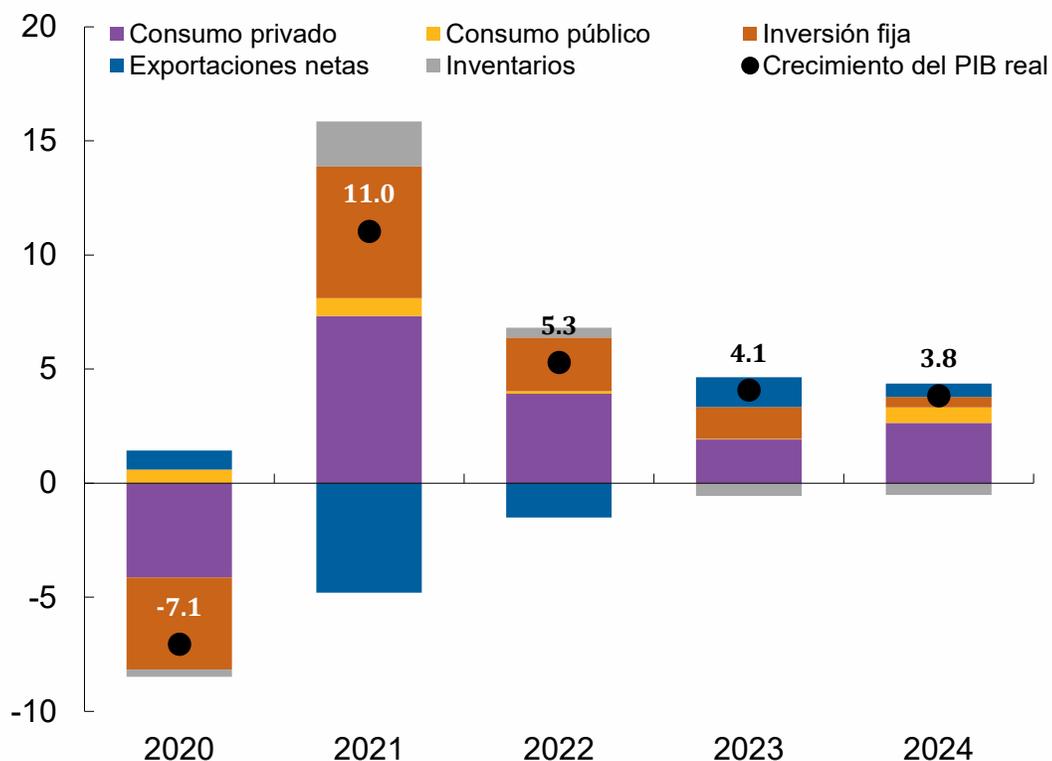
Fuentes: Banco Central del Caribe Oriental; Organización de Turismo del Caribe; Tourism Analytics; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: La muestra del Caribe incluye Antigua y Barbuda, Aruba, Las Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas. La muestra de comparación incluye Costa Rica, México y la República Dominicana para los arribos de estadías, y México y la República Dominicana para los arribos de cruceiros.

# CAPRD: El crecimiento es sólido y la inflación se está desacelerando

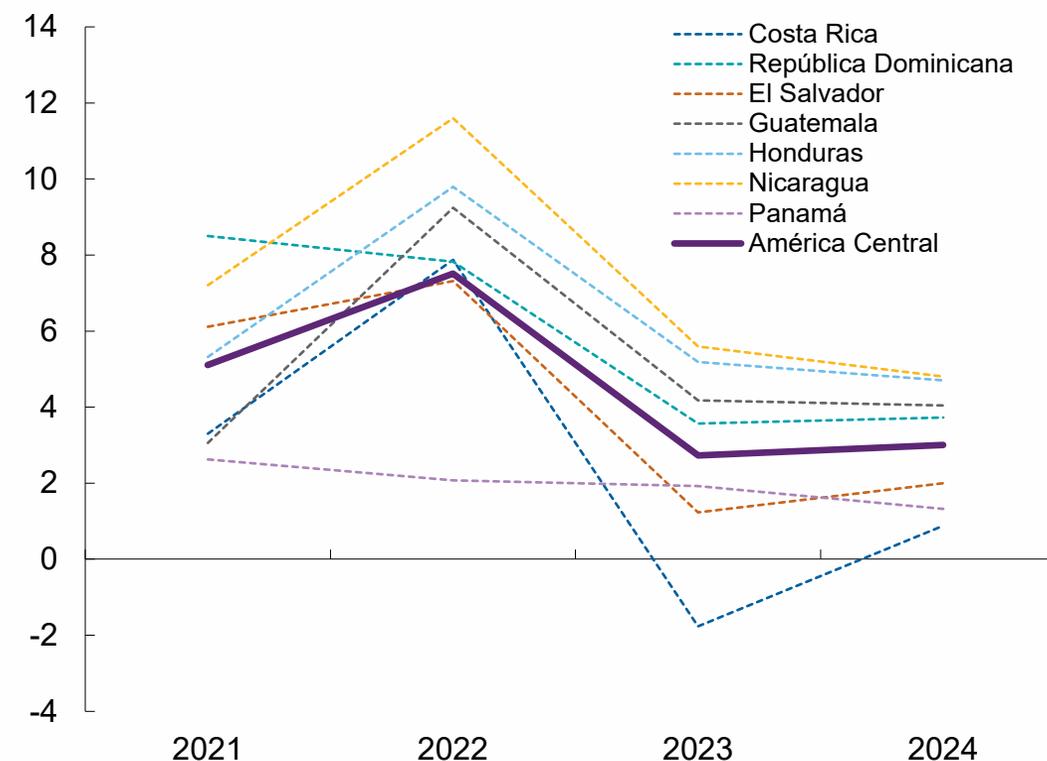
El crecimiento continuó vigoroso gracias al fuerte consumo impulsado por las remesas y la solidez de las exportaciones...

...al tiempo que la inflación ha descendido en la mayoría de los países

**CAPRD: Contribuciones al crecimiento del PIB real**  
(Variación porcentual interanual)



**CAPRD: Inflación al fin del período**  
(Variación porcentual interanual)



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. Los inventarios incluyen discrepancias estadísticas. CAPRD = Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá, la República Dominicana.

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

Nota: CAPRD es un promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. CAPRD = Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá, la República Dominicana.

# Perspectivas y riesgos a corto plazo

# El crecimiento se moderará aún más en 2024–25...

## América Latina y el Caribe: Crecimiento del PIB real (Variación porcentual interanual)



América Latina  
y el Caribe



ALC, excluidas  
Argentina y  
Venezuela



AL7



Otros países  
de América  
del Sur



CAPRD



El Caribe:  
Dependientes  
del turismo



El Caribe: No  
dependientes  
del turismo

	América Latina y el Caribe	ALC, excluidas Argentina y Venezuela	AL7	Otros países de América del Sur	CAPRD	El Caribe: Dependientes del turismo	El Caribe: No dependientes del turismo
<b>2023</b>	2,2	2,6	2,4	-0,1	4,1	3,0	10,0
<b>2024</b>	2,1	2,6	2,4	-1,8	3,8	2,8	16,5
<b>Dif. respecto a abril 2024</b>	0,1	0,2	0,2	-0,6	-0,1	0,3	2,9
<b>2025</b>	2,5	2,2	2,0	4,0	3,8	2,4	7,1
<b>Dif. respecto a abril 2024</b>	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,3	-2,2

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

Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la PPA. Diferencia basada en cifras redondeadas de las ediciones de octubre de 2024 y abril de 2024 del informe WEO. AL7 incluye Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú y Uruguay. El grupo de Otros países de América del Sur incluye Argentina, Bolivia, Ecuador y Venezuela. CAPRD incluye Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana. El Caribe: Dependientes del turismo comprende el resto de los países del Caribe no incluidos en el grupo No dependientes del turismo, que incluye exportadores de materias primas (Guyana, Suriname, Trinidad y Tabago) y Haití.

# ...con una desinflación continua, pero más gradual

## América Latina y el Caribe: Inflación al fin del período (Variación porcentual interanual)



América Latina  
y el Caribe



ALC, excluida  
Argentina



AL7



Otros países  
de América  
del Sur



CAPRD



El Caribe:  
Dependientes  
del turismo



El Caribe: No  
dependientes  
del turismo

	América Latina y el Caribe	ALC, excluida Argentina	AL7	Otros países de América del Sur	CAPRD	El Caribe: Dependientes del turismo	El Caribe: No dependientes del turismo
<b>2023</b>	<b>17,2</b>	<b>4,7</b>	<b>5,0</b>	<b>139,1</b>	<b>2,7</b>	<b>4,3</b>	<b>11,5</b>
<b>2024</b>	<b>13,2</b>	<b>4,3</b>	<b>4,4</b>	<b>95,5</b>	<b>3,0</b>	<b>3,5</b>	<b>9,1</b>
<b>Dif. respecto a abril 2024</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>-5,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,0</b>
<b>2025</b>	<b>6,9</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>33,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,1</b>	<b>7,6</b>
<b>Dif. respecto a abril 2024</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>

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

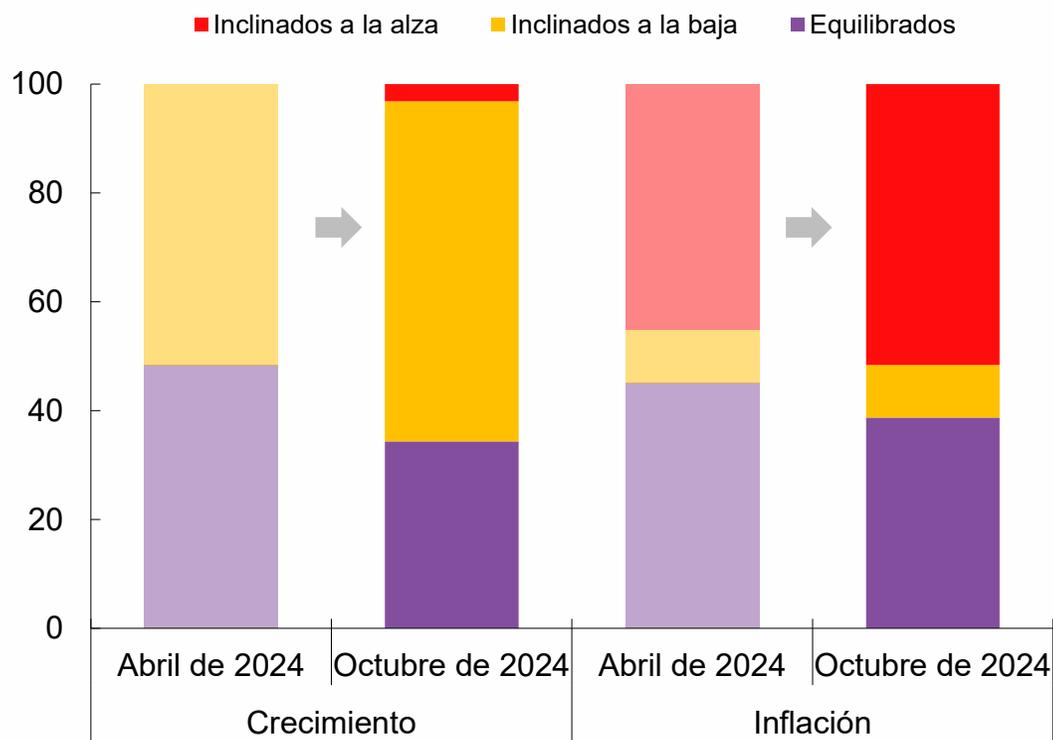
Nota: Los agregados son medias geométricas ponderadas por el PIB en función de la PPA. *Todos los agregados de inflación excluyen a Venezuela.* Diferencia basada en cifras redondeadas de las ediciones de octubre de 2024 y abril de 2024 del informe WEO. AL7 incluye Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú y Uruguay. El grupo de Otros países de América del Sur incluye Argentina, Bolivia y Ecuador. CAPRD incluye Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana. El Caribe: Dependientes del turismo comprende el resto de los países del Caribe no incluidos en el grupo No dependientes del turismo, que incluye exportadores de materias primas (Guyana, Suriname, Trinidad y Tabago) y Haití.

# Predominan los riesgos de deterioro para el crecimiento y los riesgos al alza para la inflación

Los riesgos para el crecimiento a corto plazo se inclinan principalmente a la baja, mientras que los riesgos al alza para la inflación han aumentado en cierta medida...

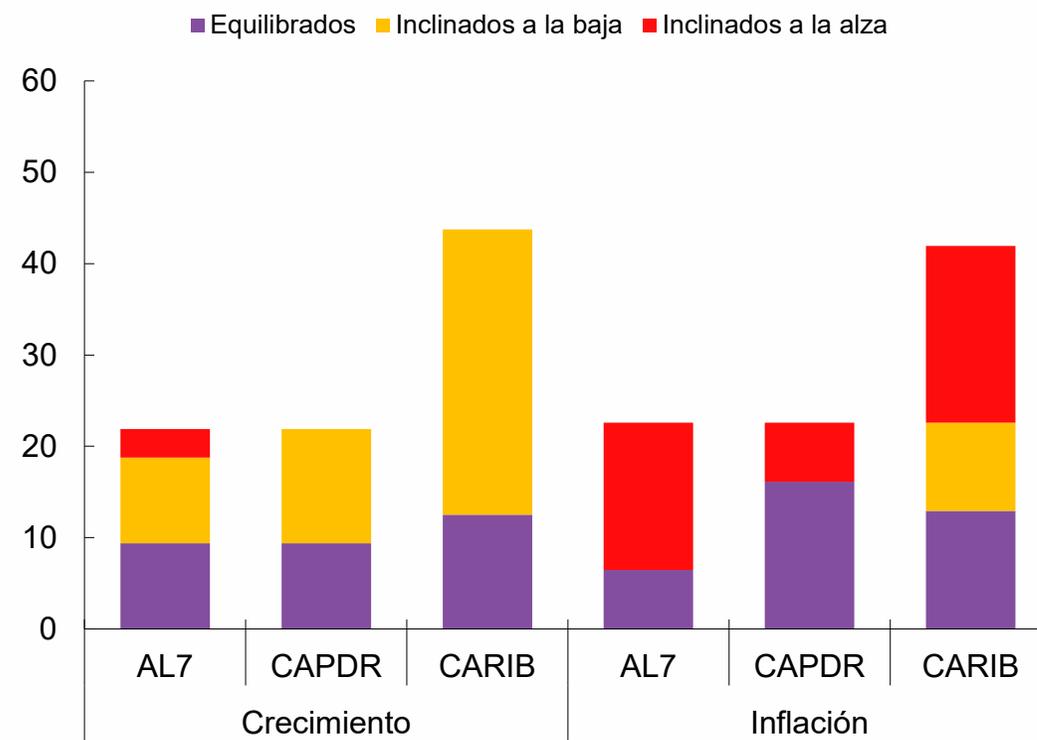
...con cierta heterogeneidad entre las subregiones

**ALC: Riesgos para el crecimiento y la inflación**  
(Porcentaje del número total de países de ALC)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.  
Nota: ALC = América Latina y el Caribe.

**Riesgos para el crecimiento y la inflación por subregión de ALC**  
(Porcentaje del número total de países de ALC)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.  
Nota: AL7 = siete economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay); CAPDR = América Central, Panamá y la República Dominicana.

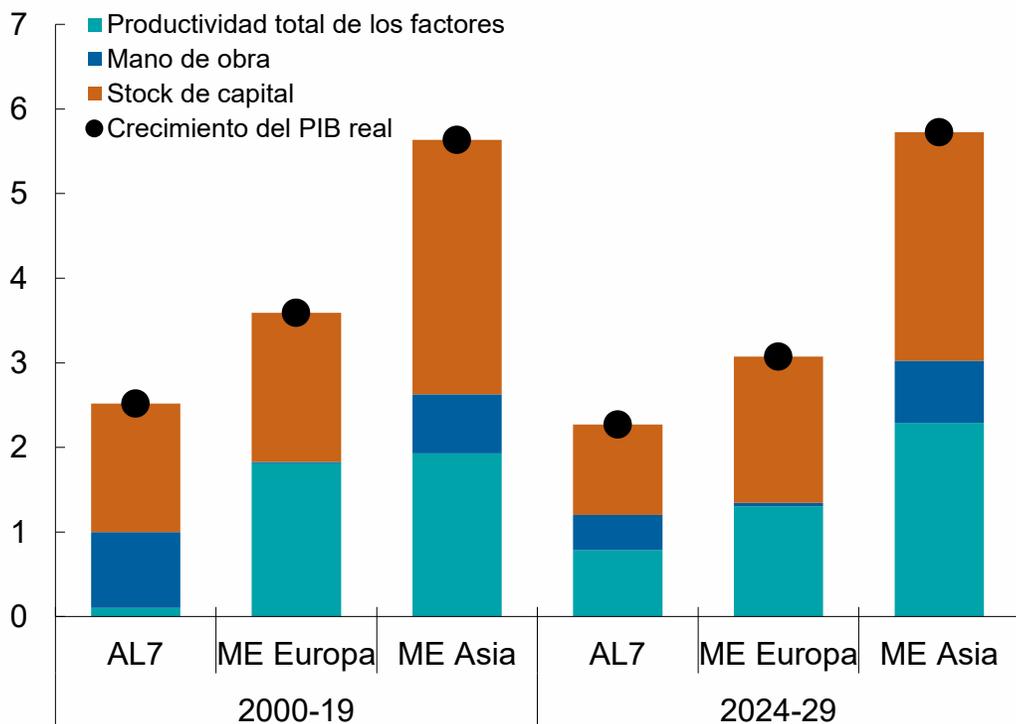
# Perspectivas a mediano plazo

# Las perspectivas a mediano plazo siguen deslucidas, entre otras razones, por factores demográficos desfavorables...

Se prevé que el crecimiento a mediano plazo siga siendo bajo...

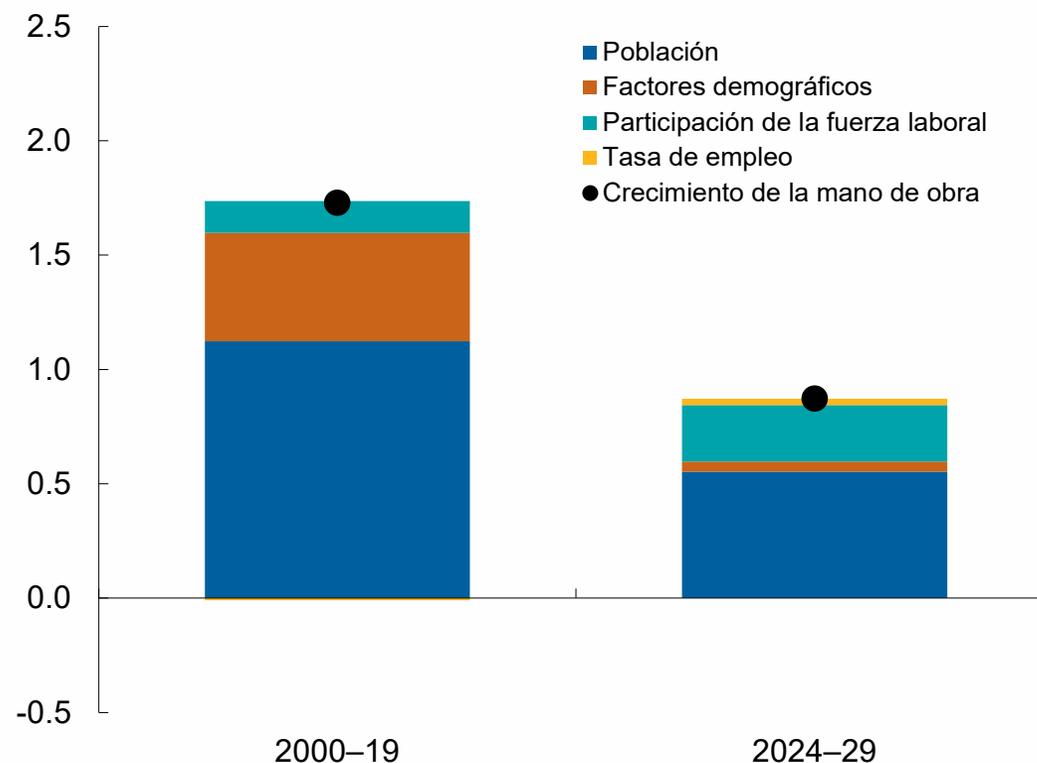
...en parte debido a factores demográficos desfavorables

### Contribuciones al crecimiento del PIB real (Variación porcentual interanual)



Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO; base de datos Penn World Table 10.0, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. AL7 excluye Paraguay debido a limitaciones en los datos. AL7 = siete economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay); ME = mercados emergentes; ME Asia = Filipinas, India, Indonesia, Malasia, Tailandia; ME Europa = Bosnia y Herzegovina, Bulgaria, Hungría, Polonia, Rumanía, Serbia.

### Contribuciones al crecimiento de la mano de obra (Variación porcentual interanual)



Fuentes: Banco Mundial, base de datos de estimaciones y proyecciones demográficas; FMI, base de datos del 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. AL7 excluye Paraguay debido a limitaciones en los datos. AL7 = siete economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay).

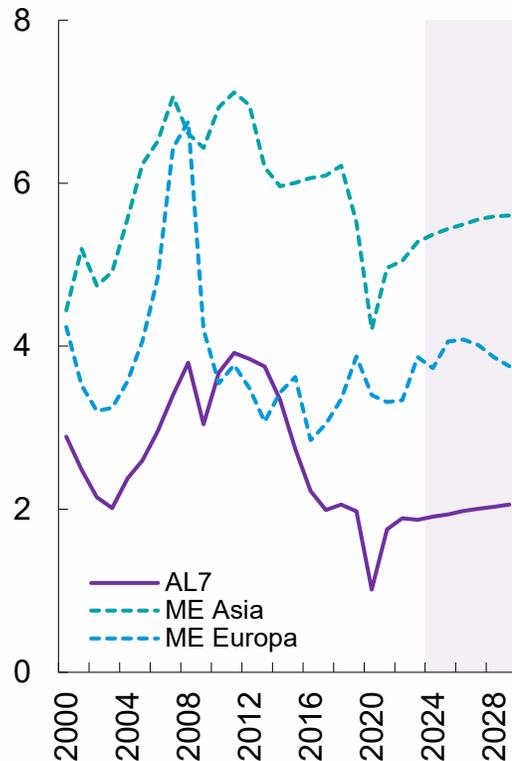
# ...y por las mediocres perspectivas de acumulación de capital y crecimiento de la productividad

Se prevé que la inversión siga siendo baja, debido en parte a una escasa inversión pública

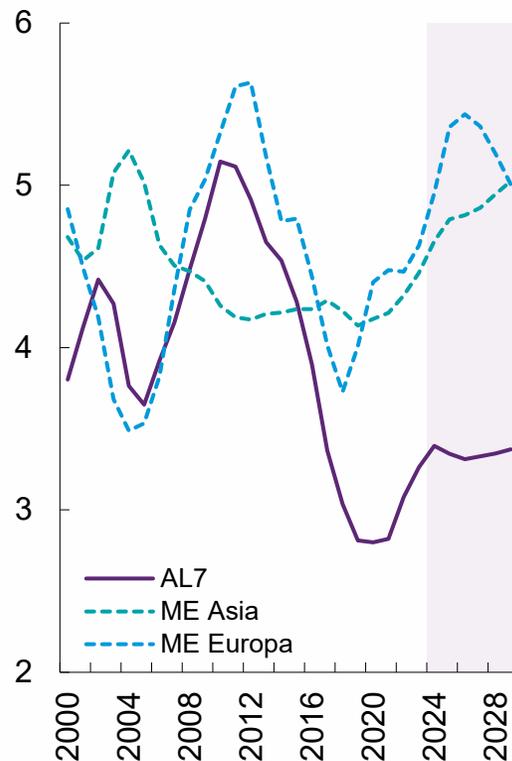
Se prevé que la productividad total de los factores permanezca estancada, a diferencia de lo que ocurre en países similares...

## Stock de capital real e inversión pública

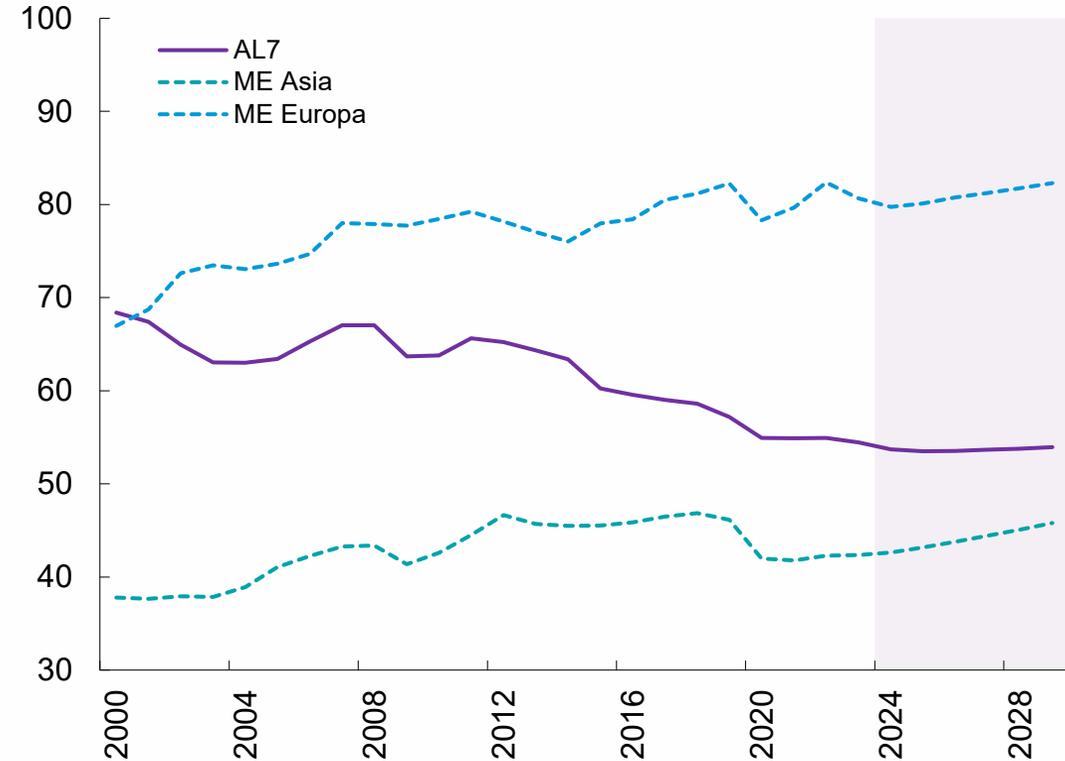
Crecimiento del stock de capital real (Porcentaje)



Formación bruta de capital fijo público (Porcent. del PIB; prom. móvil de tres años)



## Productividad total de los factores respecto a Estados Unidos (Porcentaje)



Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO; base de datos Penn World Table 10.0, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. AL7 excluye Paraguay (en el gráfico de crecimiento del stock de capital real) y Uruguay (en el gráfico de inversión pública) debido a limitaciones en los datos. AL7 = siete economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay); ME Asia = Filipinas, India, Indonesia, Malasia, Tailandia, Vietnam; ME Europa = Bosnia y Herzegovina, Bulgaria, Hungría, Polonia, Rumanía, Serbia.

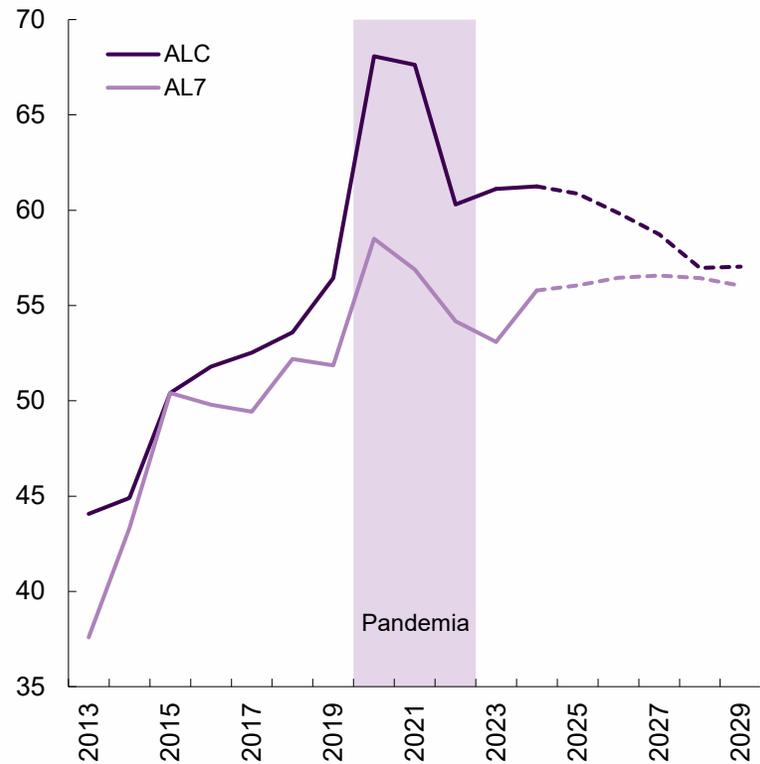
Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, base de datos Penn World Table 10.0, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. AL7 excluye Paraguay debido a limitaciones en los datos. AL7 = siete economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay); ME Asia = Filipinas, India, Indonesia, Malasia, Tailandia; ME Europa = Bulgaria, Hungría, Polonia, Rumanía, Serbia.

# Recalibrar la combinación de políticas

# Una vez cerradas las brechas del producto, deberían emprenderse esfuerzos para reconstituir los márgenes de maniobra fiscal

Se proyecta que la deuda pública permanezca elevada, tras la acumulación registrada antes de la pandemia.

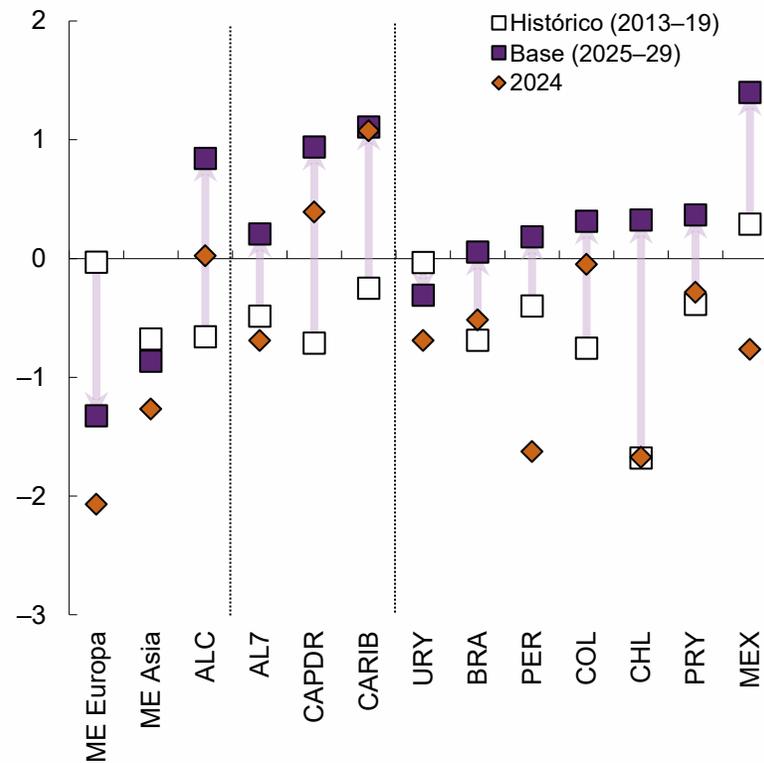
**Deuda bruta del gobierno general**  
(Porcentaje del PIB)



Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Los agregados son medianas. AL7 = Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay; ALC = América Latina y el Caribe (excl. ARG/VEN).

...a pesar de los amplios planes de consolidación fiscal...

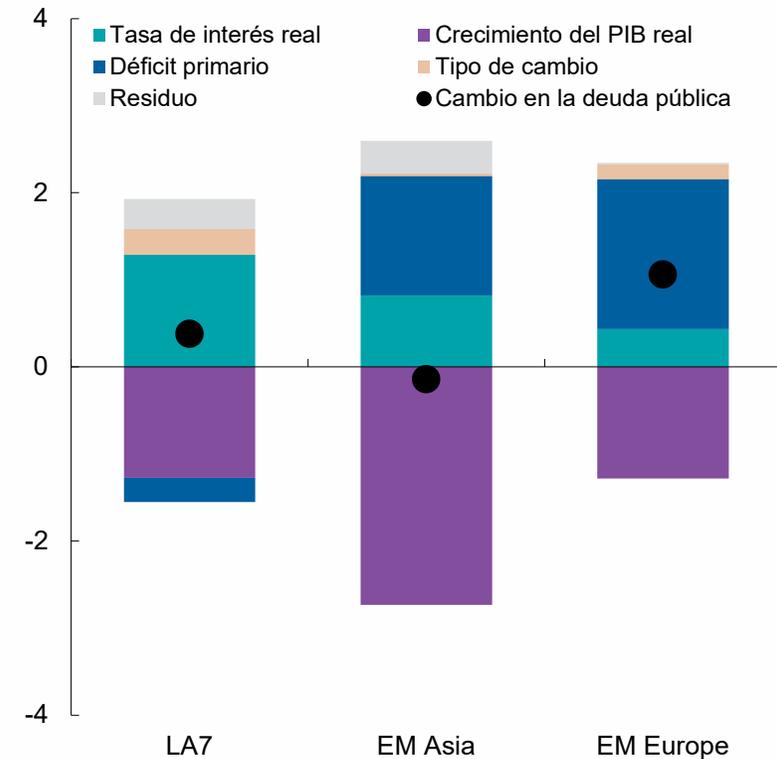
**Balance primario del gobierno general**  
(Porcentaje del PIB)



Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Los agregados son medianas. AL7 = Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay; ALC = América Latina y el Caribe (excl. ARG/VEN); CAPDR = América Central, Panamá y la República Dominicana; CARIB = Caribe; EM Asia = India, Indonesia, Filipinas, Malasia, Tailandia, Vietnam; EM Europa = Bosnia y Herzegovina, Bulgaria, Hungría, Polonia, Rumanía, Serbia.

...dado que la región enfrenta una dinámica de la deuda desfavorable debida al bajo crecimiento y los altos costos de financiamiento

**Descomposición de las variaciones de la deuda pública**  
(Promedio 2024-29; puntos porcentuales del PIB)



Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Los agregados son promedios simples. AL7 = siete economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay); ME = mercados emergentes; ME Asia = Filipinas, India, Indonesia, Malasia, Tailandia; ME Europa = Bosnia y Herzegovina, Bulgaria, Hungría, Polonia, Rumanía, Serbia.

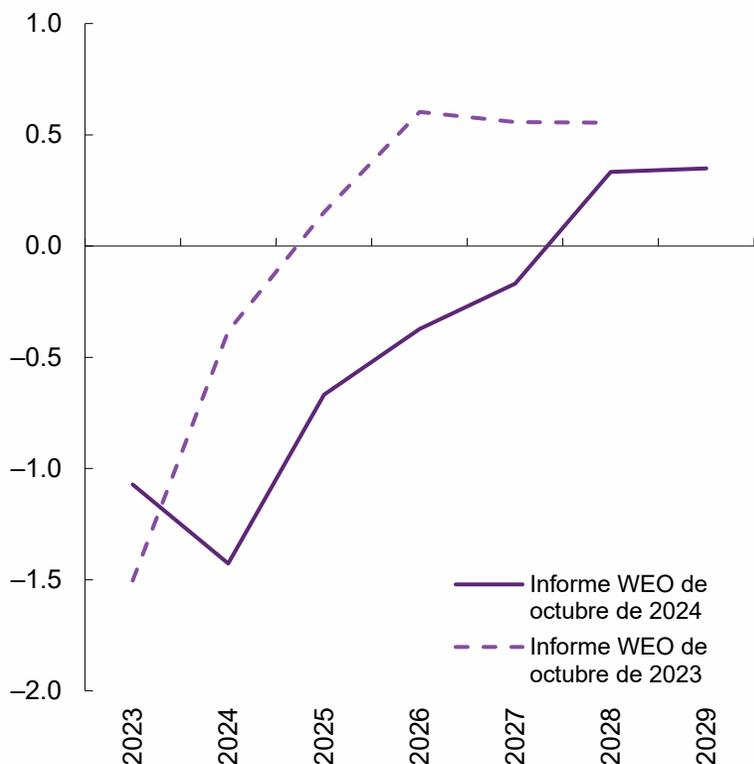
# ...sin dilación, y con medidas para reforzar los marcos fiscales y la movilización de ingresos

Para avanzar en la consolidación...

...puede ser necesario reforzar los marcos fiscales, ya que permiten modificaciones frecuentes de las metas operativas

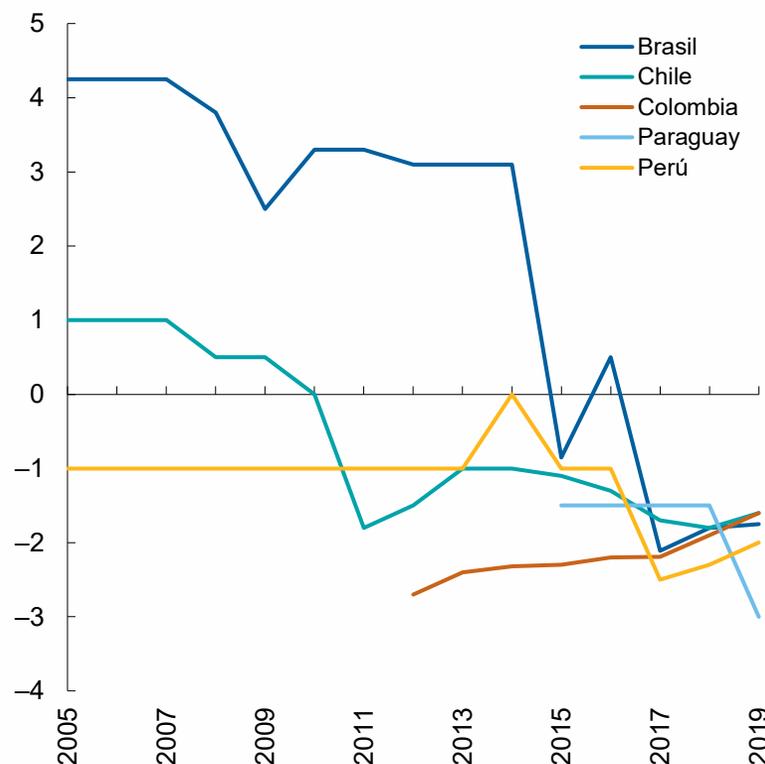
La consolidación debería centrarse en incrementar los ingresos fiscales desde los bajos niveles actuales

**AL7: Balance primario estructural del gobierno general**  
(Porcentaje del PIB potencial)



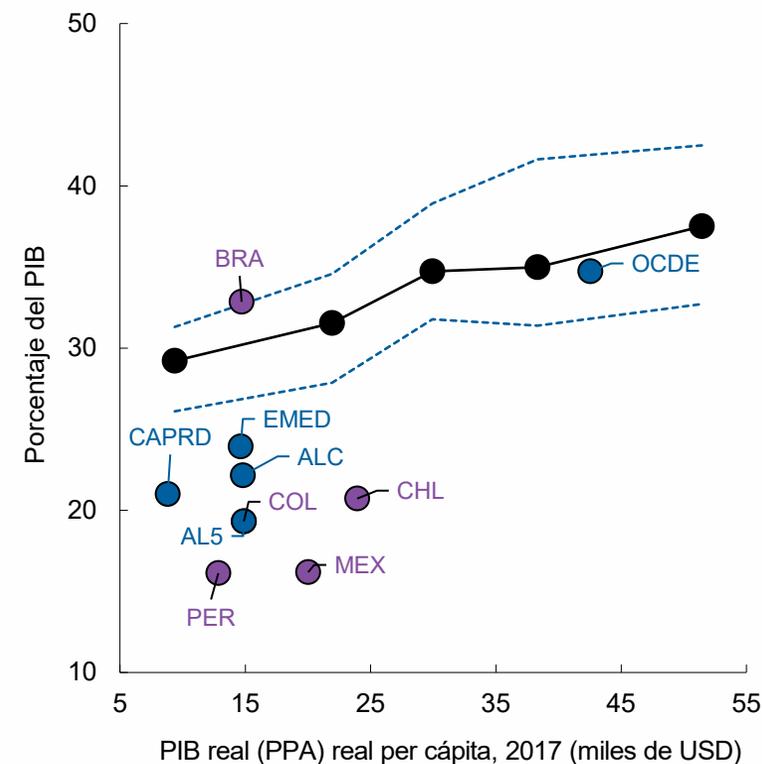
Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: AL7 es la mediana. Chile se refiere al balance primario estructural del gobierno central, excl. la minería. Colombia se refiere al balance primario estructural del sector público consolidado, excl. el petróleo. Perú se refiere al balance primario estructural del sector público no financiero. AL7 = siete economías principales de América Latina (BRA, CHL, COL, MEX, PRY, PER, URY).

**Metas fiscales para las reglas de equilibrio presupuestario**  
(Porcentaje del PIB)



Fuentes: Ulloa-Suárez y Valencia (2022); Encuesta de los equipos del FMI en los países, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Indica la meta fiscal final establecida para cada año determinado. Brasil tiene una meta fiscal de balance primario. Chile y Colombia tienen una meta fiscal de equilibrio estructural. Perú y Paraguay tienen una meta de balance global.

**Recaudación de ingresos tributarios**  
(Porcentaje del PIB)



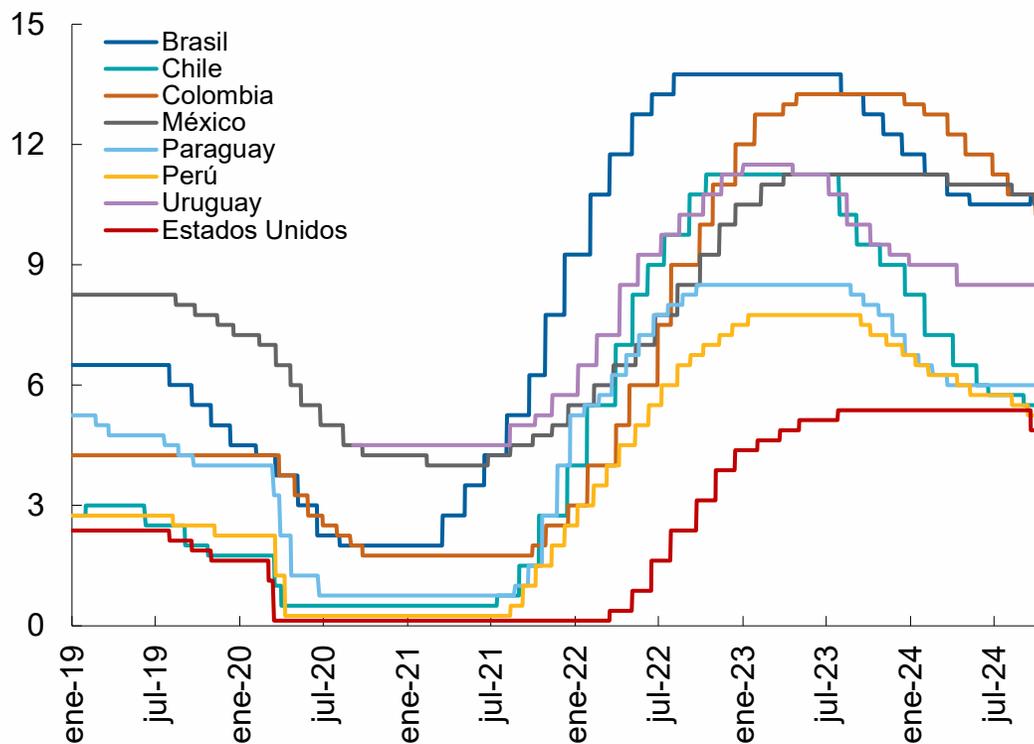
Fuentes: La metodología se basa en Acosta-Ormaechea, Sola y Yoo (2019); base de datos Tax Revenue Statistics de la OCDE, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Véanse los detalles en el Estudio de referencia de las Perspectivas económicas de 2021 "Política tributaria para el crecimiento inclusivo en América Latina y el Caribe". CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana; ; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo.

# La relajación de la política monetaria debe continuar en la mayoría de los países dado el nivel aún alto de las tasas reales y la aproximación de la inflación a la meta...

*Aunque la mayoría de los bancos centrales han procedido a relajar la política monetaria...*

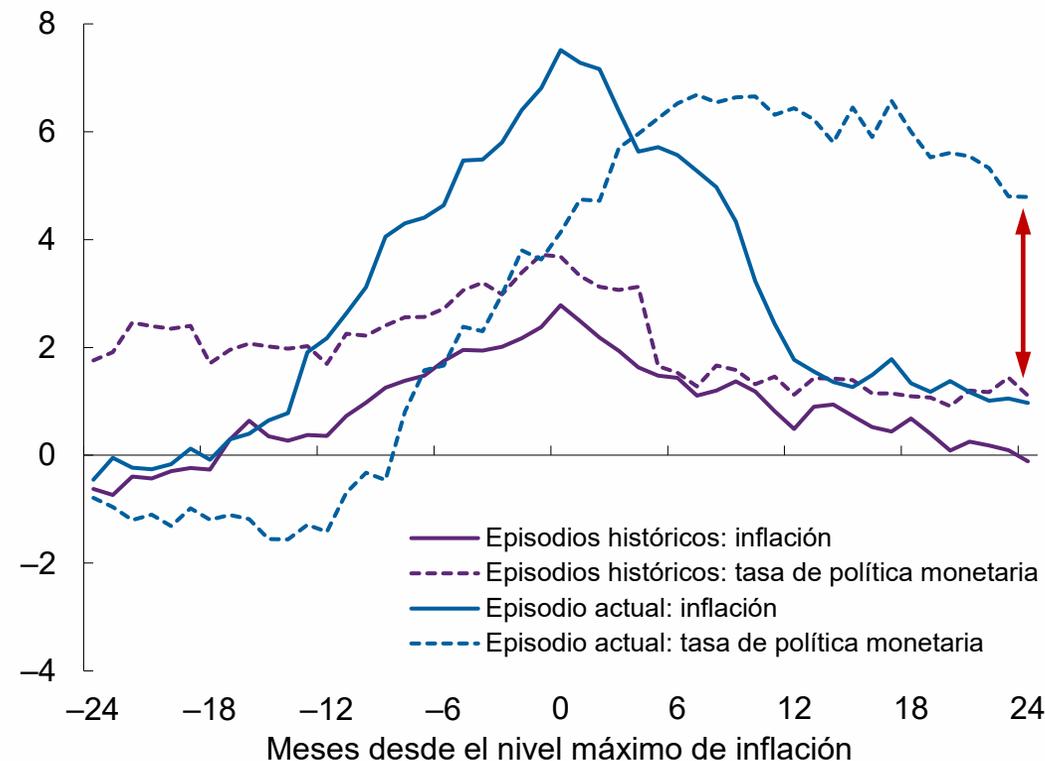
*...las tasas reales de política monetaria siguen siendo restrictivas*

**Tasas de política monetaria**  
(Nominales; porcentaje)



Fuentes: Haver Analytics y autoridades nacionales.

**AL5: Inflación general y tasa real ex ante de política monetaria en distintos episodios de inflación**  
(Puntos porcentuales)

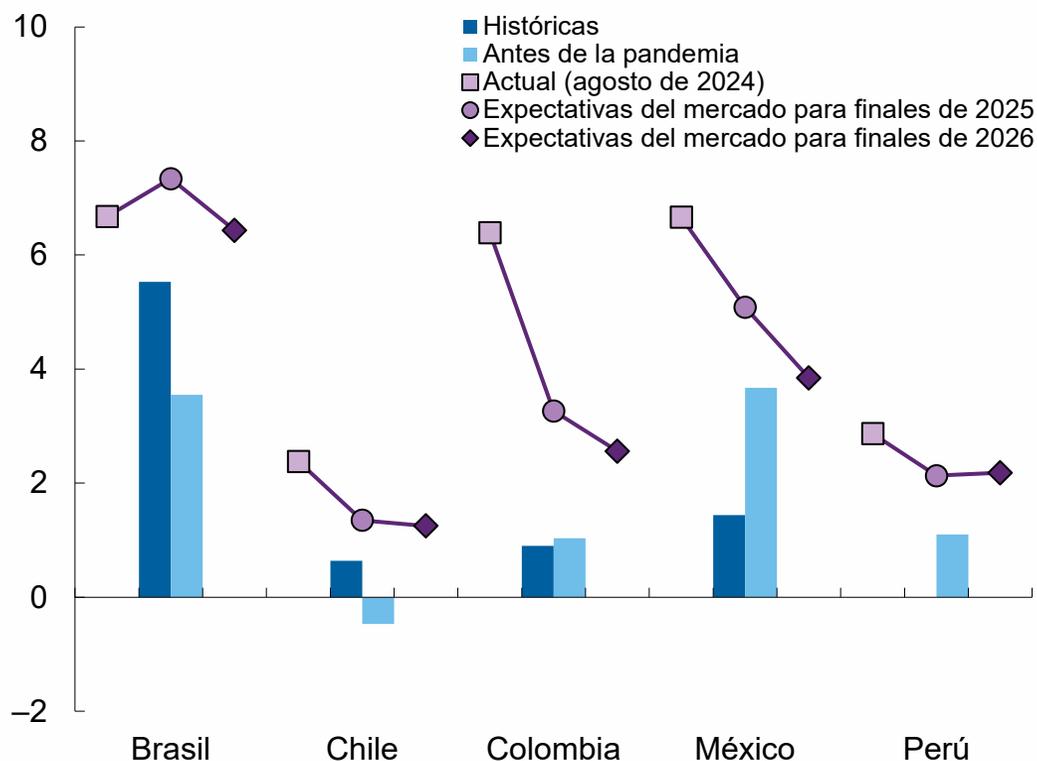


Fuentes: Haver Analytics; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Inflación es la desviación respecto de la meta de inflación. La tasa de interés real ex ante de política monetaria es la diferencia entre las expectativas inflacionarias nominales y a un año. Los episodios históricos se definen como períodos en los que la inflación general sube hasta superar el nivel fijado como meta en 2 puntos porcentuales y retorna hasta menos de 2 puntos porcentuales de la meta en menos de dos años, desde la adopción de regímenes de metas de inflación. Los episodios actuales excluyen Colombia. Los agregados son medianas. AL5 = cinco economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú).

# ...teniendo en cuenta la incertidumbre acerca de las tasas neutrales y de los riesgos al alza para la inflación

Las expectativas del mercado acerca de las tasas terminales de política monetaria son más elevadas que las vigentes antes de la pandemia...

**Tasas reales ex ante de política monetaria**  
Estimaciones de la "tasa terminal"  
(Porcentaje)

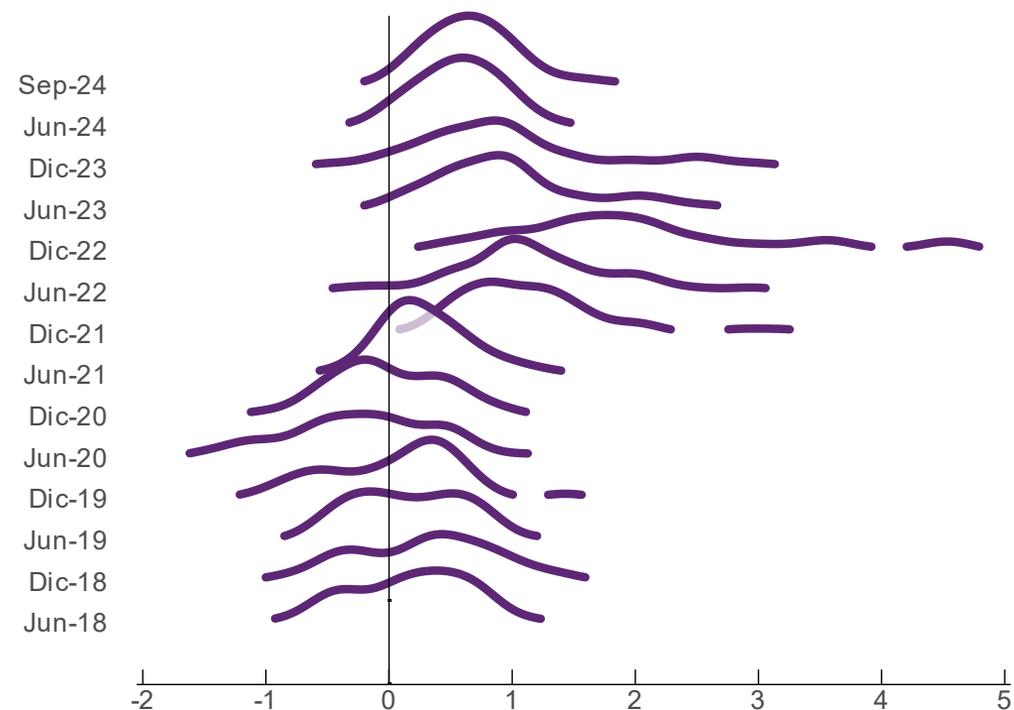


Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; Haver Analytics; FMI, base de datos de del informe WEO; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Históricas (muestra completa, 2001–19) y pre-pandémicas (2017–19) denotan el promedio de las tasas reales ex ante de política monetaria en los periodos en que la inflación general estaba dentro del rango de 1 punto porcentual en torno a la meta de inflación. Fin de 2025 y fin de 2026 denotan las expectativas del mercado sobre las tasas de interés de política monetaria. Paraguay y Uruguay no se muestran debido a limitaciones en los datos.

Las expectativas de inflación aún no han vuelto a anclarse por completo

**AL7: Distribución de las expectativas de inflación a 12 meses de los expertos en pronósticos**  
(Puntos porcentuales; desviación respecto de la meta de inflación)



Fuentes: Consensus Economics y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Gráficos de densidad de las expectativas de inflación a 12 meses a partir de las metas de inflación por conjunto de datos. Excluye Paraguay y Uruguay debido a limitaciones en los datos.

# **Continuar con las reformas estructurales para impulsar el crecimiento potencial**

# Los impedimentos estructurales nublan las perspectivas a mediano plazo

## FISCAL

Gestión deficiente de la inversión pública

Política tributaria distorsionadora

Gasto social inadecuado

Administración ineficiente de los ingresos

Regla fiscal inadecuada

Escasa transparencia fiscal

Subsidios a la energía

Políticas que distorsionan la transición ecológica

## MERCADOS DE TRABAJO

Desfase de aptitudes

Políticas activas del mercado laboral

Protecciones del empleo inflexibles

Restricciones a la movilidad laboral y la migración

Discriminación de género

Alta cuña fiscal

Prestaciones de desempleo inadecuadas

Marcos de negociación colectiva inflexibles

## GOBERNANZA

Ineficacia del gobierno

Control inadecuado de la corrupción

Estado de derecho débil

Inestabilidad política y violencia/terrorismo

Representación y rendición de cuentas deficientes

## REFORMAS DE LOS MERCADOS DE PRODUCTOS Y CRÉDITO

Barreras para el acceso al crédito

Barreras a la entrada y salida de empresas

Participación del gobierno

Políticas de competencia inadecuadas

Deficiencias en el cumplimiento de contratos, la protección del consumidor y los derechos de los acreedores

## COMERCIO

Infraestructura comercial o aduanera inadecuada

Barreras no arancelarias al comercio de mercancías

Barreras arancelarias al comercio de mercancías

Restricciones en el comercio de servicios

Fuente: Equipos de los países del Departamento del Hemisferio Occidental (WHD).

# Se necesitan reformas para abordar estos impedimentos

## REFORMAS TRANSVERSALES

- ❖ Mejorar el cumplimiento de los contratos y derechos de propiedad
- ❖ Reforzar la independencia, eficiencia y credibilidad del sistema judicial
- ❖ Combatir la corrupción con un sólido marco jurídico contra la corrupción; reducir la fragmentación de los organismos anticorrupción
- ❖ Mejorar la eficacia del gobierno
- ❖ Afianzar las reglas fiscales y la previsibilidad de las políticas fiscales
- ❖ Eliminar las distorsiones fiscales, fortalecer la administración tributaria y combatir la evasión

## REFORMAS PARA MITIGAR LOS FACTORES DEMOGRÁFICOS DESFAVORABLES Y ESTIMULAR LA PRODUCTIVIDAD

- ❖ Abordar la informalidad incentivando la formalización mediante prestaciones sociales y políticas tributarias (especialmente para pymes)
- ❖ Subsanan el desfase de aptitudes, mejorando la formación vocacional y la educación de los jóvenes
- ❖ Incrementar la participación de las mujeres en la fuerza laboral
- ❖ Reducir los costos laborales no salariales
- ❖ Reforzar la protección del empleo

## REFORMAS PARA FOMENTAR LA ACUMULACIÓN DE CAPITAL

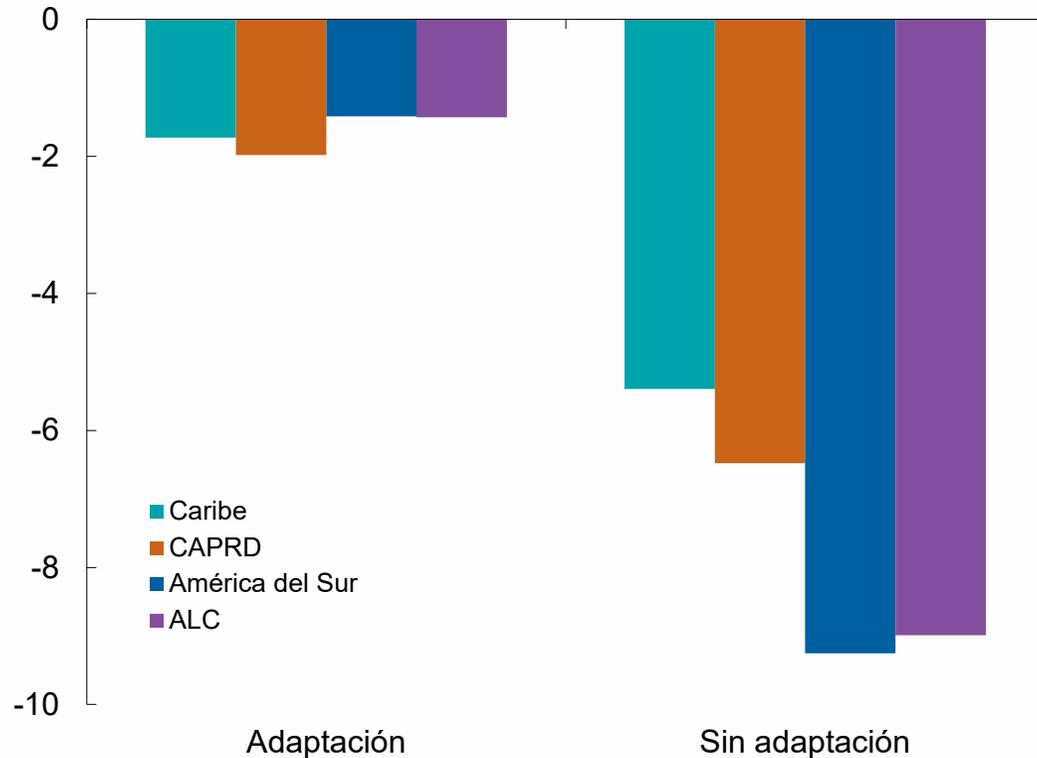
- ❖ Simplificar la entrada y salida de empresas facilitando la concesión de licencias y permisos y agilizando los procedimientos de quiebra
- ❖ Reforzar políticas de competencia
- ❖ Fomentar la integración comercial mejorando la infraestructura relacionada con el comercio
- ❖ Reforzar los sistemas de gestión de la inversión pública
- ❖ Mejorar la gestión y la rendición de cuentas de las empresas de servicios públicos
- ❖ Adoptar políticas de mitigación y adaptación al cambio climático, y fomentar la transición verde

# Las políticas también deberán centrarse en los nuevos retos y las oportunidades

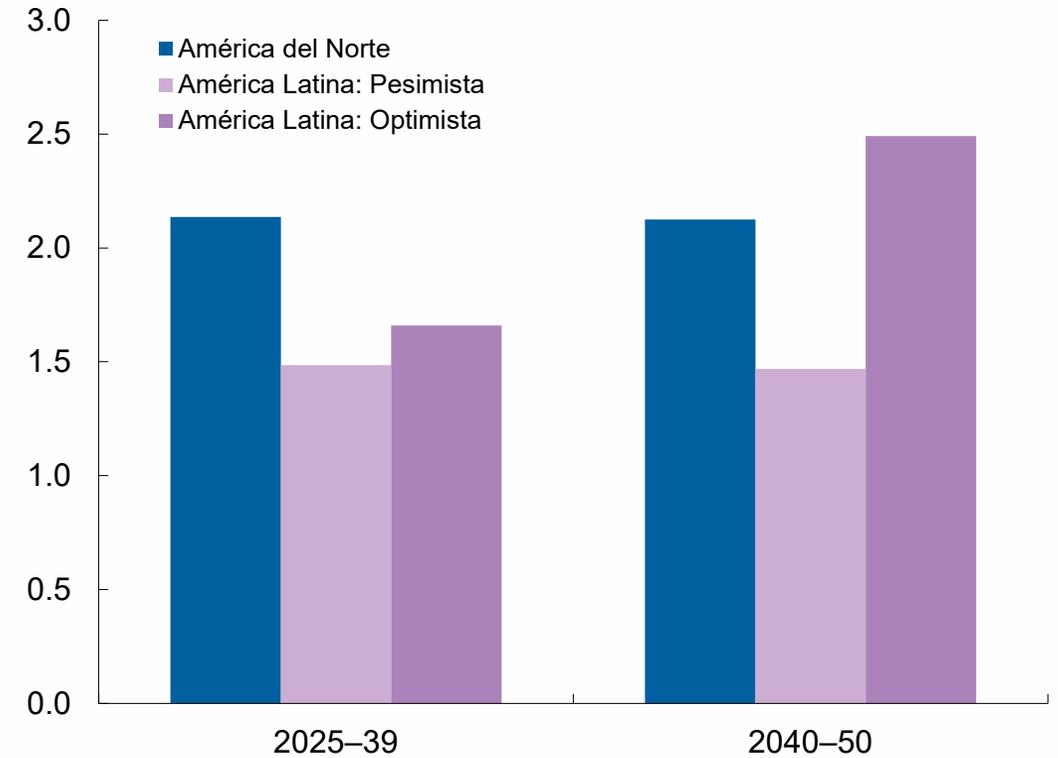
Se precisan políticas de adaptación para mitigar el impacto previsto del cambio climático

Para aprovechar las ventajas de la IA será necesario invertir en TI y educación para promover una adopción más rápida

**Impacto en el producto con y sin adaptación para 2050 en el escenario "caliente"**  
(Porcentaje; en relación con la situación sin cambio climático)



**Escenarios de simulación**  
(Crecimiento medio; porcentaje)



Fuentes: Conjunto de datos climáticos de la División de Política Climática del Departamento de Finanzas Públicas (Massetti y Tagklis, 2023), utilizando datos de la Unidad de Investigación Climática (Harris *et al.*, 2020) y de CMIP6, y Mohaddes y Raissi (2024).

Nota: El escenario "caliente" implica duplicar las emisiones de CO<sub>2</sub> para el año 2100.

Fuente: Bakker *et al.* (2024).

# Mensajes principales

- ❖ La mayoría de los países de la región están **convergiendo hacia su (débil) crecimiento potencial**, aunque desde posiciones cíclicas diferentes.
- ❖ **La inflación** ha descendido considerablemente y está **cerca del nivel fijado como meta** en la mayoría de los países, pero muestra rigidez.
- ❖ Como las brechas del producto y la inflación se han cerrado en su mayor parte, **es necesario recalibrar una vez más la combinación de políticas**.
  - ❖ **La consolidación fiscal** debe avanzar sin demora para reconstruir los márgenes de maniobra, protegiendo al mismo tiempo la inversión pública prioritaria y el gasto social. Esto facilitará la normalización de la política monetaria y afianzará la credibilidad y la resiliencia de los marcos de políticas.
  - ❖ La mayoría de los bancos centrales están en condiciones de proceder a la **relajación monetaria** para lograr un equilibrio entre evadir el riesgo de nuevas presiones sobre los precios y evitar una contracción económica excesiva.
- ❖ Se prevé que el **crecimiento a mediano plazo** siga siendo moderado, debido a problemas persistentes no resueltos, como la escasa inversión y el bajo crecimiento de la productividad, así como a los cambios demográficos.
- ❖ El programa de reformas en curso es reducido y podría conducir a un círculo vicioso de bajo crecimiento, descontento social y políticas populistas.
- ❖ Para evitar la trampa de bajo crecimiento es necesario **continuar con las reformas** que promuevan todos los motores del crecimiento.

**Gracias**