



Reflexiones semanales de Mercado

El WEO del FMI y América Latina: ¿un obstáculo en el camino?

Como es costumbre, la semana pasada el FMI y el Banco Mundial llevaron a cabo sus reuniones de primavera en Washington.



Melissa Ochoa Cárdenas

Estratega de Inversión

Insigneo

El WEO del FMI y América Latina: ¿un obstáculo en el camino?

Como es costumbre, la semana pasada el FMI y el Banco Mundial llevaron a cabo sus reuniones de primavera en Washington. Luego, el FMI publicó su más reciente edición del *World Economic Outlook* (WEO), un documento que ofrece sus más recientes perspectivas con respecto al crecimiento global, la inflación, y los riesgos futuros. Esta edición también incluyó las perspectivas del Fondo para América Latina y el Caribe, una sección que ha despertado nuestro interés y en la que nos enfocaremos hoy.

En primera instancia, el FMI destacó la resiliencia de la economía global en 2023. La inflación total se acercó a sus niveles prepandémicos en la mayoría de las economías. En las economías avanzadas, esta estuvo más cerca de la meta, mientras que en los mercados emergentes y en las economías en desarrollo, mantuvo su tendencia descendente, aunque todavía no se encuentra en los niveles deseados. Adicionalmente, esta resiliencia en el crecimiento económico se dio en medio de lo que el Fondo denominó como un “crecimiento robusto del mercado laboral” y la capacidad de los hogares para sostener el consumo a través de sus ahorros acumulados. Sin embargo, el FMI estima que unas políticas fiscales más restrictivas, en conjunto con mayores impuestos y una reducción en el gasto público, probablemente frenen el crecimiento futuro. El Fondo espera que la economía global exhiba un crecimiento de 3.2% en 2024 y 2025, lo que se ubica por debajo de su tendencia. Al mismo tiempo, el FMI afirmó que el crecimiento está siendo frenado por una combinación de factores de corto y largo

plazo, tales como los altos costos de endeudamiento, la pandemia de COVID, la invasión de Rusia a Ucrania, y la creciente fragmentación geoeconómica. A su vez, espera que la inflación global siga descendiendo en 2024 y 2025, proyectando que las economías avanzadas podrían alcanzar sus metas inflacionarias antes que sus contrapartes en desarrollo. Adicionalmente, el FMI considera que los riesgos a sus perspectivas globales están ampliamente balanceados. Reconoció también que los riesgos geopolíticos y una divergencia en el proceso desinflacionario podrían exacerbar movimientos en las divisas y ejercer presión en los sectores financieros. Por otro lado, se destacaron como riesgos al alza una política fiscal más laxa, una caída mayor a la esperada en la inflación, y las ganancias en productividad generadas por la inteligencia artificial y las reformas estructurales.

Centrándonos en América Latina y el Caribe, vale la pena mencionar que el FMI espera que la región alcance un crecimiento de 2.0% en 2024, equivalente a una revisión de 0.1% con respecto a su estimación de enero, y un 2.5% en 2025. Incluso si estas cifras implican un menor crecimiento versus 2023, cabe destacar que esto estaría ocurriendo en medio de una normalización de la política monetaria y de riesgos globales más balanceados. Específicamente, el FMI espera que Suramérica crezca un 1.4% en 2024 y que mantenga una tendencia de crecimiento positivo en 2025. Adicionalmente, el Fondo fue optimista en sus perspectivas de inflación para la región. Elogió las acciones tomadas por los bancos centrales latinoamericanos. Espera a su vez que la relajación de la política monetaria que inició el año pasado continúe, aunque el ritmo de recortes va a depender de un delicado balance entre controlar la inflación y evitar una contracción económica innecesaria. Por

último, en cuanto a las perspectivas fiscales el FMI resaltó que la mayoría de los países ya han retirado los estímulos relacionados con la pandemia, aunque mayores niveles de deuda podrían poner en peligro sus planes de consolidación fiscal. Por tanto, recomendó una consolidación fiscal más acelerada para fortalecer la deuda pública, al tiempo que espera que un ajuste fiscal oportuno debería permitir una normalización más rápida de la política monetaria.

PIB Real (variación porcentual a/a)

	2022	2023	Py	
			2024	2025
América del Norte	2.3	2.5	2.6	1.9
Canadá	3.8	1.1	1.2	2.3
México	3.9	3.2	2.4	1.4
Estados Unidos	1.9	2.5	2.7	1.9
Puerto Rico	3.2	-0.7	-0.2	0.0
América del Sur	4.0	1.5	1.4	2.7
Argentina	5.0	-1.6	-2.8	5.0
Bolivia	3.6	2.5	1.6	2.2
Brasil	3.0	2.9	2.2	2.1
Chile	2.1	0.2	2.0	2.5
Colombia	7.3	0.6	1.1	2.5
Ecuador	6.2	2.3	0.1	0.8
Paraguay	0.2	4.5	3.8	3.8
Perú	2.7	-0.6	2.5	2.7
Uruguay	4.7	0.4	3.7	2.9
Venezuela	8.0	4.0	4.0	3.0

Fuente: FMI – Regional Economic Outlook –Western Hemisphere, Abril 2024

Enfocándonos en los diferentes países de la región, el FMI mantuvo una postura constructiva con respecto a Argentina. Destacó que su Plan de Estabilización ha producido mejores resultados que lo previsto durante la última revisión del Programa. El FMI destacó el superávit fiscal observado, el

fortalecimiento del balance del banco central, y la reducción observada en la inflación. Según información preliminar, los principales objetivos del Programa a fines de marzo se habían alcanzado con “márgenes importantes”; sin embargo, las discusiones actuales se enfocan en políticas que mejoren la durabilidad y calidad del ajuste fiscal. Con respecto a la eliminación de los controles de capitales, el Fondo resaltó que este es un proceso que necesita una consideración más cuidadosa y que se estaban llevando a cabo discusiones sobre potenciales alternativas que podrían ser mejores.

Por su parte, para que el FMI se comprometa a firmar un nuevo programa con Argentina, tendría que ver que se den dos cosas: i) un ajuste fiscal que ocurra de forma sostenible, y ii) una devaluación más considerable y mayores tasas de interés. Este último punto es especialmente retador, si se tiene en cuenta que en las últimas declaraciones de la administración de Milei el gobierno aseguró que planea poder recortar las tasas la próxima vez que vea una reducción en la inflación, con la esperanza de llevar el balance del banco central a una posición más sólida. Además, se espera que la eliminación de los controles de capitales ocurra tan pronto como sea posible, aunque es crucial evitar la volatilidad cambiaria.

En el caso de México, el Fondo destacó el aumento proyectado en el ratio deuda pública/PIB, que se espera exceda el 50% a pesar de las reducciones proyectadas en su déficit fiscal. Este aumento proyectado en la deuda pública se deriva del aumento en el gasto público para los últimos meses de la administración de AMLO para financiar proyectos de infraestructura que había prometido antes, y está generando dudas sobre la consolidación fiscal de México en 2025. Aquí vale la pena resaltar que Gabriel Yorio, el subsecretario de

Hacienda de México, expresó su desacuerdo con las proyecciones del FMI al asegurar que el gobierno tiene una postura más optimista que el Fondo en términos de crecimiento esperado, especialmente con si se tiene en cuenta la inversión extranjera directa adicional que debería llegar como consecuencia del fenómeno de *nearshoring*.

En suma, el mensaje principal del WEO y de su *Regional Economic Outlook* es que la resiliencia observada en el crecimiento de América Latina no es menor, dado el retador contexto macroeconómico actual. La tendencia bajista observada en la inflación debería seguir trayendo buenas noticias a la región en 2024. Sin embargo, el FMI señaló que los bancos centrales deberán mantener una postura precavida e independiente al momento de implementar una política monetaria más expansiva, especialmente si se tiene en cuenta que, para la mayoría de las economías, las tasas todavía se encuentran en terreno contractivo. Finalmente, el tono diferenciado de cautela debe considerarse al momento de decidir en dónde invertir en la región. En los próximos años, la independencia de los bancos centrales, la capacidad de cada país de lograr una recuperación macroeconómica sostenible, junto con una consolidación fiscal sólida, serán cruciales para determinar qué países prosperarán, y cuáles quedarán más rezagados.



Click or scan this code to access more insights at insigneo.com/insights

Important Legal Disclaimer

Insigneo Financial Group, LLC comprises a number of operating businesses engaged in the offering of brokerage and advisory products and services in various jurisdictions, principally in Latin America. Brokerage products and services are offered through Insigneo International Financial Services, LLC, headquartered in Puerto Rico, and through Insigneo Securities, LLC, headquartered in Miami. Both are members of the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) and Securities Investors Protection Corporation (SIPC). Investment advisory products and services are offered through Insigneo Advisory Services, LLC, an investment adviser registered with the Securities and Exchange Commission. In Uruguay, advisory services are offered through Insigneo International Asesores de Inversion Uruguay, SA, Insigneo Asesores de Inversion Latam, SRL, and Insigneo Asesores de Inversion de Uruguay, SRL, in Argentina through Insigneo Argentina, SAU, and in Chile through Insigneo Asesorías Financieras, SPA. Collectively, these eight operating businesses make up the Insigneo Financial Group. To learn more about the Broker Dealers including their conflicts of interest and compensation practices, please go to <https://insigneo.com/disclosures/> or via www.finra.org. To learn about Insigneo Advisory Services, LLC and any conflicts related to its advisory services, please see its Form ADV and brochure which can be found at Investment Advisor Public Disclosure website <https://adviserinfo.sec.gov/>

FOR AFFILIATES LOCATED IN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Asesores de Inversión de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera.

Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital.

La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

FOR AFFILIATES LOCATED IN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

FOR AFFILIATES LOCATED IN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.