Perspectivas Económicas de la OCDE
Perspectivas Econômicas da OCDE

Noviembre/Novembro 2022

OCDE

Textos seleccionados en español y portugués
Textos selecionados em espanhol e português

Perspectivas Económicas de la OCDE
Perspectivas Econômicas da OCDE

112

NOVIEMBRE/NOVEMBRO 2022

Textos seleccionados
en español y portugués

Textos selecionados
em espanhol e português

OCDE

Este trabajo se publica bajo la responsabilidad del Secretario General de la OCDE. Las opiniones e interpretaciones que figuran en esta publicación no reflejan necesariamente el parecer oficial de la OCDE o de los gobiernos de sus países miembros.

Tanto este documento, así como cualquier dato y cualquier mapa que se incluya en él, se entenderán sin perjuicio respecto al estatus o la soberanía de cualquier territorio, a la delimitación de fronteras y límites internacionales, ni al nombre de cualquier territorio, ciudad o área.

Los datos estadísticos para Israel son suministrados por y bajo la responsabilidad de las autoridades israelíes competentes. El uso de estos datos por la OCDE es sin perjuicio del estatuto de los Altos del Golán, Jerusalén Este y los asentamientos israelíes en Cisjordania bajo los términos del derecho internacional.

Nota al pie de página de Turquía
La información del presente documento en relación con “Chipre” se refiere a la parte sur de la Isla. No existe una sola autoridad que represente en conjunto a las comunidades turcochipriota y grecochipriota de la Isla. Turquía reconoce a la República Turca del Norte de Chipre (RTNC). Mientras no haya una solución duradera y equitativa en el marco de las Naciones Unidas, Turquía mantendrá su postura frente al “tema de Chipre”.

Nota al pie de página de todos los Estados Miembros de la Unión Europea que pertenecen a la OCDE y de la Unión Europea.
Todos los miembros de las Naciones Unidas, con excepción de Turquía, reconocen a la República de Chipre.
La información contenida en el presente documento se refiere a la zona sobre la cual el Gobierno de la República de Chipre tiene control efectivo.

Photo credits: Cover © Karabin/Shutterstock.com.

Corrigenda to publications may be found on line at: www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm.
© OECD 2022

The use of this work, whether digital or print, is governed by the Terms and Conditions to be found at https://www.oecd.org/termsandconditions.

Tabla de contenidos

Editorial Enfrentando la Crisis 4

Editorial Confrontando a Crise 7

1 Textos seleccionados en español 10

Argentina 11
Brasil 14
Chile 18
Colombia 21
Costa Rica 24
España 27
México 30
Perú 33

2 Textos seleccionados em português 37

Brasil 38
Portugal 42

Editorial

Enfrentando la Crisis

La economía mundial se tambalea por la mayor crisis energética desde los años setenta. El choque energético ha hecho subir la inflación a niveles no vistos en muchas décadas y está reduciendo el crecimiento económico en todo el mundo. En las nuevas Perspectivas Económicas de la OCDE, prevemos que el crecimiento mundial se reducirá al 2,2% en 2023 y se recuperará hasta un relativamente modesto 2,7% en 2024. Asia será el principal motor del crecimiento en 2023 y 2024, mientras que Europa, América del Norte y América del Sur tendrán un crecimiento muy bajo.

El aumento de la inflación y el menor crecimiento son el alto precio que la economía mundial está pagando por la guerra de agresión de Rusia contra Ucrania. Aunque los precios ya estaban subiendo debido a la rápida recuperación de la pandemia y problemas en las cadenas de suministro, la inflación se disparó y se hizo mucho más generalizada en todo el mundo tras la invasión de Rusia.

Como consecuencia del inesperado aumento de los precios, los salarios reales están cayendo en muchos países, recortando el poder adquisitivo. Esto está perjudicando a la gente en todas partes. Si no se contiene la inflación, estos problemas no harán más que agravarse. Por ello, la lucha contra la inflación tiene que ser nuestra principal prioridad política en este momento.

Los bancos centrales de todo el mundo están aumentando los tipos de interés para frenar la inflación y anclar las expectativas de inflación en sus respectivas economías. Esta estrategia está empezando a dar sus frutos. Por ejemplo, en Brasil, el banco central actuó con rapidez y la inflación ha empezado a bajar en los últimos meses. En Estados Unidos, los últimos datos también parecen sugerir algunos avances en la lucha contra la inflación. No obstante, la política monetaria debería seguir endureciéndose en los países donde la inflación sigue siendo elevada y generalizada.

En la lucha contra la subida de precios, también es esencial que la política fiscal vaya de la mano de la política monetaria. Las decisiones fiscales que aumenten las presiones inflacionistas darán lugar a tipos de interés aún más altos para controlar la inflación. Esto significa que las políticas de apoyo para proteger a las familias y a las empresas del choque energético deben ser focalizadas y temporales, protegiendo a los hogares y a las empresas vulnerables sin aumentar las presiones inflacionistas ni la carga de la deuda pública. Los gobiernos ya han hecho mucho para aliviar el dolor económico de los altos precios de la energía y los alimentos, incluyendo topes de precios, subsidios a los precios y en los ingresos y reducción de impuestos. Sin embargo, como es probable que los precios de la energía sigan siendo elevados y volátiles durante algún tiempo, las medidas que no estén focalizadas serán cada vez más inasequibles, y podrían desalentar el necesario ahorro energético.

Los mercados energéticos siguen siendo uno de los principales riesgos a la baja en torno a estas perspectivas. Europa ha recorrido un largo camino para reponer sus reservas de gas natural y frenar la demanda, pero este invierno en el hemisferio norte será sin duda un reto. La situación podría ser aún más complicada en el invierno de 2023-2024, ya que la reposición de las reservas de gas podría resultar más difícil el próximo año. Precios del gas más elevados, o interrupciones en el suministro de gas, implicarían un crecimiento mucho más débil y una mayor inflación en Europa y en el mundo en 2023 y 2024.

El aumento de los tipos de interés también planteará muchos retos y riesgos. El reembolso de la deuda será más caro para las empresas, los gobiernos y los hogares que tengan obligaciones de deuda a tipo variable o a la hora de contraer nueva deuda. Nos preocupan especialmente los países de renta baja, más de la mitad de los cuales ya se encuentran en dificultades de endeudamiento (o en alto riesgo de padecerlas) y se enfrentan ahora a un endurecimiento de las condiciones financieras. La depreciación de la moneda frente al dólar estadounidense en muchos de estos países, y en los mercados emergentes, se suma a estos riesgos.

La guerra de Rusia contra Ucrania también está agravando la inseguridad alimentaria mundial al ejercer presión sobre los precios, los suministros y la asequibilidad de los alimentos. Algunas de las personas más vulnerables de todo el mundo se enfrentan al mayor riesgo de inseguridad alimentaria, y muchos gobiernos carecen de medios para abordar este problema. Mantener los mercados abiertos y el flujo de productos agrícolas, así como proporcionar una ayuda bien dirigida, debería ser la máxima prioridad para evitar más interrupciones alimentarias y hambre en muchos de estos países.

Medidas para una mayor recuperación

Los responsables de las políticas económicas deben adoptar medidas audaces para hacer frente a estos tiempos difíciles. Además de las políticas monetarias y fiscales, es hora de que los gobiernos recurran de nuevo a políticas estructurales para abordar algunos de los problemas actuales más acuciantes.

En primer lugar, es imprescindible invertir en seguridad energética y diversificar el suministro de energía. Para evitar interrupciones energéticas, muchos países están recurriendo temporalmente a fuentes de energía más contaminantes y emisoras de carbono. Sin embargo, los altos precios de la energía y la preocupación por la seguridad energética también están animando a los gobiernos y a las empresas a diversificar las fuentes de energía e impulsar la inversión en energías renovables. El refuerzo de las redes energéticas y la inversión en eficiencia energética y tecnologías verdes deberán ocupar un lugar destacado en las agendas políticas para garantizar que alcancemos nuestros objetivos de emisiones netas cero. La OCDE pretende apoyar este esfuerzo a través de su Foro Inclusivo sobre Enfoques de Mitigación del Carbono (IFCMA en inglés), un foro de diálogo entre países en diferentes etapas de desarrollo que nos permitirá comprender y analizar mejor los diversos enfoques políticos para la mitigación del carbono y sus efectos.

En segundo lugar, los gobiernos deben mantener los mercados abiertos y el flujo de comercio internacional. Esto reforzará las presiones competitivas y ayudará a aliviar las limitaciones de la oferta. Por el contrario, aplicar políticas proteccionistas supondría un grave retroceso para muchos países, en particular los más pobres del mundo, y perjudicaría considerablemente a la economía mundial.

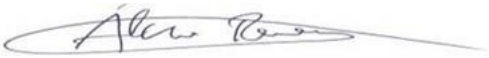
En tercer lugar, el fomento del empleo es esencial para impulsar el crecimiento potencial y lograr una recuperación más sólida e inclusiva. Por ejemplo, los gobiernos deberían trabajar para reducir las diferencias en las tasas de empleo entre hombres y mujeres en los países donde estas diferencias siguen siendo elevadas. También es esencial invertir en competencias, para contrarrestar las pérdidas de capital humano que se produjeron durante la pandemia, especialmente en el caso de los más vulnerables, y abordar la escasez persistente y emergente de competencias a la que se enfrentan muchos países.

Resumiendo

Actualmente nos enfrentamos a un panorama económico muy difícil. Nuestro escenario central no es una recesión global, sino una importante desaceleración del crecimiento de la economía mundial en 2023, así como una inflación todavía elevada, aunque en descenso, en muchos países. Los riesgos siguen siendo importantes. En estos tiempos difíciles e inciertos, las políticas económicas tienen que desempeñar de nuevo un papel crucial: un mayor endurecimiento de la política monetaria es esencial para luchar contra la inflación, y el apoyo de la política fiscal debería hacerse más focalizado y temporal. Acelerar la inversión en la adopción y el desarrollo de fuentes y tecnologías energéticas limpias será crucial para diversificar el suministro de energía y garantizar la seguridad energética. Un enfoque renovado en las políticas

estructurales permitirá a los responsables de las políticas económicas fomentar el empleo y la productividad, así como hacer que el crecimiento funcione para todos. En otras palabras, está en nuestras manos superar esta crisis. Y si decidimos emprender el conjunto de políticas adecuadas, sin duda aumentaremos nuestras posibilidades de éxito.

22 de noviembre de 2022



Alvaro Pereira

Economista Jefe Interino de la OCDE

Editorial

Confrontando a Crise

A economia global está se recuperando da maior crise energética desde os anos 70. O choque energético fez subir a inflação para níveis não vistos durante muitas décadas e está reduzindo o crescimento econômico em todo o mundo. Nas novas Perspectivas Econômicas da OCDE, prevemos agora que o crescimento mundial irá diminuir para 2,2% em 2023 e recuperar para um crescimento relativamente modesto de 2,7% em 2024. A Ásia será o principal motor do crescimento em 2023 e 2024, enquanto que a Europa, América do Norte e América do Sul registarão um crescimento muito baixo.

Uma inflação mais elevada e um crescimento mais baixo são o preço elevado que a economia global está a pagar pela guerra de agressão da Rússia contra a Ucrânia. Embora os preços já estivessem subindo devido ao rápido ressurgimento das economias nas vésperas da pandemia e as dificultades nas cadeias de abastecimento relacionadas a ela, a inflação disparou e se tornou muito mais generalizada em todo o mundo após a invasão Russa.

Como consequência do aumento inesperado dos preços, os salários reais estão caindo em muitos países, reduzindo o poder de compra. Isto está prejudicando as pessoas em todo o lado. Se a inflação não for contida, estes problemas só se agravarão. Assim, combater a inflação tem de ser, neste momento, a nossa principal prioridade em termos de políticas econômicas.

Os bancos centrais em todo o mundo estão aumentando as taxas de juro para conter a inflação e ancorar as expectativas de inflação nas suas respectivas economias. Esta estratégia está começando a dar frutos. Por exemplo, no Brasil, o banco central atuou rapidamente, e a inflação começou a descer nos últimos meses. Nos Estados Unidos, os últimos dados também parecem sugerir alguns progressos na luta contra a inflação. No entanto, a política monetária deverá continuar a ser mais restritiva nos países onde a inflação permanece elevada e espalhada.

Na luta contra o aumento dos preços, é também essencial que a política fiscal trabalhe de mãos dadas com a política monetária. Escolhas fiscais que aumentem as pressões inflacionistas resultarão em taxas de política ainda mais elevadas para controlar a inflação. Isto significa que o apoio político para proteger as famílias e empresas do choque energético deve ser bem direccionado e temporário, protegendo as famílias e empresas vulneráveis sem aumentar as pressões inflacionistas e o peso da dívida pública. Os governos já fizeram muito para aliviar a dor econômica dos elevados preços da energia e dos alimentos, incluindo limites máximos de preços, subsídios de preços e de rendimentos e reduções de impostos. Contudo, uma vez que é provável que os preços da energia permaneçam elevados e voláteis durante algum tempo, medidas não direccionadas para manter os preços baixos se tornarão cada vez mais inacessíveis, e poderão desencorajar as necessárias poupanças de energia.

Os mercados de energia continuam figurando entre os riscos negativos significativos em torno desta perspectiva. A Europa percorreu um longo caminho para reconstituir as suas reservas de gás natural e reduzir a demanda, mas este inverno no hemisfério norte será certamente um desafio. A situação poderá ser ainda mais complicada no inverno de 2023-2024, uma vez que a reposição das reservas de gás poderá ser mais difícil no próximo ano. Preços de gás mais elevados, ou rupturas no fornecimento de gás,

implicariam um crescimento significativamente mais fraco e uma inflação mais elevada na Europa e no mundo em 2023 e 2024.

O aumento das taxas de juro também colocará muitos desafios e riscos. O pagamento da dívida será mais caro para as empresas, governos e famílias que têm obrigações de taxa variável ou na hora de assumir novas dívidas. Estamos particularmente preocupados com os países de renda baixa, mais de metade dos quais já se encontram em dificultades (ou em alto risco de dificultades) com respeito a sua dívida, e enfrentam agora condições financeiras mais restritivas. A depreciação da moeda em relação ao dólar americano em muitos destes países, e nos mercados emergentes, aumenta estes riscos.

A guerra da Rússia contra a Ucrânia está também agravando a insegurança alimentar mundial, exercendo pressão sobre os preços, o abastecimento e a acessibilidade dos alimentos. Algumas das pessoas mais vulneráveis no mundo enfrentam o maior risco de insegurança alimentar, e muitos governos não dispõem dos meios para enfrentar este problema. Manter os mercados abertos e os fluxos de bens agrícolas funcionando, bem como fornecer ajuda bem direcionada, deveria ser a maior prioridade para evitar mais rupturas de abastecimento de alimentos e fome em muitos destes países.

Políticas para uma recuperação mais forte

As autoridades devem tomar medidas políticas corajosas para enfrentar estes tempos difíceis. Para além das políticas monetária e fiscal, é tempo de os governos voltarem às políticas estruturais para enfrentarem algumas das questões actuais mais prementes.

Primeiro, é imperativo investir na segurança energética e na diversificação do abastecimento energético. Para evitar rupturas de energia, muitos países estão voltando temporariamente a fontes de energia mais poluentes e emissoras de carbono. Contudo, os preços elevados da energia e as preocupações com a segurança energética estão também encorajando governos e empresas a diversificarem as fontes de energia e a aumentarem o investimento em energias renováveis. Reforçar as redes energéticas e investir em eficiência energética e tecnologias verdes terão de estar no topo das agendas políticas para assegurar que atingimos os nossos objectivos de emissões líquidas zero. A OCDE pretende apoiar este esforço através do seu Fórum Inclusivo sobre Abordagens de Mitigação de Carbono (IFCMA), um fórum de diálogo entre países em diferentes fases de desenvolvimento que nos permitirá compreender e analisar melhor as diversas abordagens políticas de mitigação do carbono e os seus efeitos.

Em segundo lugar, os governos precisam de manter os mercados abertos e o comércio internacional fluindo. Isto reforçará as pressões competitivas e ajudará a aliviar as limitações de oferta. Em contraste, a prossecução de políticas proteccionistas seria um grave revés para muitos países, em particular os mais pobres do mundo, e prejudicaria significativamente a economia global.

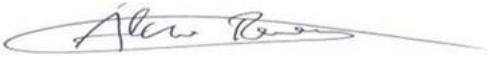
Em terceiro lugar, a promoção do emprego é essencial para impulsionar o crescimento potencial e alcançar uma recuperação mais forte e mais inclusiva. Por exemplo, os governos deveriam trabalhar para diminuir as disparidades nas taxas de emprego entre homens e mulheres em países onde estas disparidades permanecem elevadas. Investir em competências é também essencial, para contrariar as perdas de capital humano que ocorreram durante a pandemia, especialmente para os mais vulneráveis, e para enfrentar a persistente e emergente escassez de competências que muitos países estão enfrentando.

Resumindo

Estamos actualmente confrontados com uma perspectiva econômica muito difícil. O nosso cenário central não é uma recessão global, mas um abrandamento significativo do crescimento da economia mundial em 2023, bem como uma inflação ainda elevada, embora em declínio, em muitos países. Os riscos continuam sendo significativos. Nestes tempos difíceis e incertos, a política tem mais uma vez um papel crucial a desempenhar: um maior aperto da política monetária é essencial para combater a inflação, e as medidas fiscais devem se tornar melhor direccionadas e temporárias. Acelerar o investimento na adopção e

desenvolvimento de fontes e tecnologias de energia limpas será crucial para diversificar o abastecimento energético e garantir a segurança energética. Um maior enfoque nas políticas estruturais permitirá às autoridades promover o emprego e a produtividade, bem como fazer com que o crescimento beneficie a todos. Por outras palavras, está nas nossas mãos ultrapassar esta crise. E se optarmos por empreender o conjunto certo de políticas, aumentaremos certamente as nossas hipóteses de sucesso.

22 de novembro de 2022



Alvaro Santos Pereira

Economista-Chefe Interino da OCDE

1 Textos seleccionados en español

Argentina

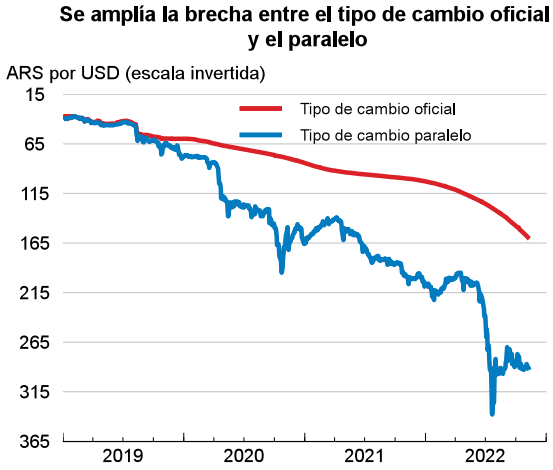
Tras el repunte registrado en 2021 y un esperado deterioro en el segundo semestre de 2022, se prevé que el PIB aumente un 0,5% en 2023 y un 1,8% en 2024. El acuerdo alcanzado con el FMI ha reducido considerablemente la incertidumbre sobre las políticas macroeconómicas a corto plazo, pero la situación exterior sigue siendo frágil. La elevada inflación pesará sobre el consumo privado y tardará en remitir. Los estrictos controles de capital y la incertidumbre sobre las políticas provocarán una fuerte caída de la inversión en el segundo semestre de 2022 y la persistencia de estos factores sólo permitirá una modesta recuperación en 2023 y 2024.

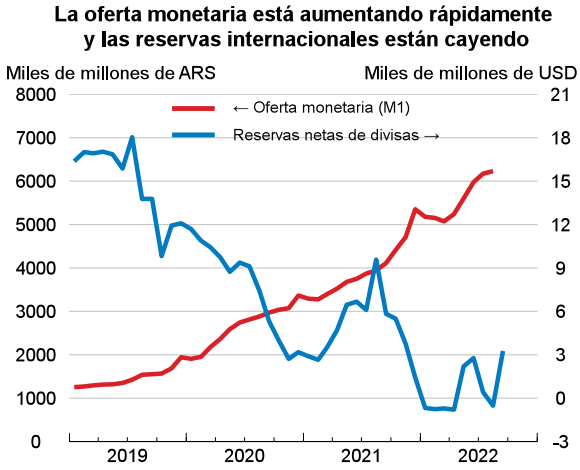
El gasto público se reducirá en 2022 y 2023, conforme se retiren las medidas fiscales de apoyo relacionadas con la pandemia y se reduzcan los subsidios a la energía. Aun así, el cumplimiento de los objetivos del FMI exigirá una mayor contención del gasto. Una fuerte reducción planeada del financiamiento monetario aliviará las presiones inflacionistas a mediano plazo, reducirá la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo y disminuirá el riesgo de devaluación. La estabilización macroeconómica y la bajada de la inflación son cruciales para disminuir la elevada pobreza y las crecientes tensiones sociales.

La actividad económica se está estancando

El crecimiento económico prosiguió en el primer semestre de 2022, pero a un ritmo más lento. Los indicadores a corto plazo apuntan a una mayor desaceleración en el tercer trimestre de 2022. Si bien la tasa de desempleo ha vuelto a niveles prepandemia, alcanzando el 6,9% en el segundo trimestre de 2022, la informalidad ha aumentado enormemente y ahora se acerca al 38% de la población activa. La inflación general de octubre fue del 8% interanual, en un contexto de expectativas de inflación desancladas de un 99% a un año y aumento de la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo.

Argentina





Fuente: Refinitiv; BCRA; y Ambito.com.

Argentina: Demanda, producción y precios

Argentina	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Precios corrientes, en ARS mil millones	Percentage changes, volume (precios de 2004)				
PIB a precios de mercado	21 558.4	-9.9	10.4	4.4	0.5	1.8
Consumo privado	14 256.1	-13.7	10.0	8.8	0.3	1.8
Consumo del gobierno	3 544.9	-1.9	7.1	2.4	-0.3	0.9
Formación bruta de capital fijo	3 061.1	-13.0	33.4	12.3	-0.3	2.4
Demanda interna final	20 862.1	-11.8	12.8	8.3	0.1	1.7
Acumulación de existencias[1]	2.4	1.6	0.2	-0.8	-0.1	0.0
Demanda interna total	20 864.4	-10.2	13.2	7.3	-0.3	1.3
Exportaciones de bienes y servicios	3 864.3	-17.7	9.2	5.0	2.1	3.6
Importaciones de bienes y servicios	3 170.3	-18.5	22.0	17.0	-1.2	1.2
Exportaciones netas[1]	694.0	-0.5	-1.5	-1.6	0.5	0.2
Partidas de informe						
Deflactor del PIB	_	40.1	54.2	70.0	81.2	58.8
Índice de precios al consumidor	_	40.4	50.9	92.0	83.0	60.0
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	_	0.7	1.4	-0.6	-0.3	-0.1

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.
Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 112.

Los vínculos comerciales con Rusia y Ucrania son mínimos, pero la evolución de los precios mundiales está afectando a Argentina. En tanto que las exportaciones de alimentos se han beneficiado temporalmente de la subida de los precios mundiales, el incremento de los costos de las importaciones de recursos energéticos ha deteriorado el saldo de la balanza comercial, ya que Argentina es un importador neto de energía. El aumento de los precios mundiales de la energía implica un mayor gasto en subsidios, lo que obstaculiza el plan de consolidación fiscal en curso. En estas condiciones, se ha vuelto más apremiante la necesidad de eliminar gradualmente la prestación de subsidios energéticos, que comenzó en septiembre.

Las políticas fiscal y monetaria se endurecen

El FMI aprobó formalmente en octubre la segunda revisión del programa del Servicio Ampliado del Fondo y autorizó un desembolso de 3.800 millones de dólares (1% del PIB). La decisión del organismo reflejó el cumplimiento de los objetivos del programa en el segundo trimestre y restableció la confianza del mercado. El Banco Central de Argentina ha subido la tasa de interés oficial nueve veces desde principios de 2022, hasta situarla en el 75%. El pronóstico es que los futuros aumentos sean menos pronunciados. Los elevados saldos de bonos vivos del Banco Central, equivalentes al 10% del PIB, implican riesgos potenciales para el balance de la entidad. Las metas para el déficit primario se fijaron en el 2,5% del PIB para 2022 y en el 1,9% para 2023, lo que implica una importante consolidación. Entre los objetivos establecidos por el FMI también figuran límites específicos a las transferencias del Banco Central al Tesoro, que deben disminuir al 0,8% del PIB en 2022 y al 0,6% del PIB en 2023.

El crecimiento se está ralentizando y los riesgos están sesgados a la baja

Se prevé una contracción de la economía en el tercer y el cuarto trimestre de 2022, pese a lo cual el crecimiento anual del PIB en 2022 alcanzará el 4,4%, antes de ralentizarse hasta el 0,5% en 2023 y

recuperarse, a continuación, hasta el 1,8% en 2024. En un contexto de alta inflación, mayores restricciones a la importación, bajas reservas internacionales y un margen de actuación fiscal muy limitado, los riesgos siguen siendo elevados, lo que mantendrá la inversión y el consumo privado moderados en 2023. Se prevé un repunte gradual en 2024, a medida que mejore la coyuntura macroeconómica. Las exportaciones se ralentizarán en 2023, en parte por la sobrevaloración de la moneda, pero se recuperarán gradualmente en 2024. La combinación de medidas de carácter temporal y estrictos controles monetarios permitirá reforzar las reservas de divisas a corto plazo. Sin embargo, las elevadas necesidades de financiamiento externo y la política cambiaria basada en un tipo de cambio deslizante, con una moneda sobrevalorada, implican que las reservas seguirán siendo bajas. El pronóstico para la inflación es que se mantendrá elevada en 2023, como consecuencia de una expansión monetaria adicional y de las negociaciones salariales en curso, pero el proceso de desinflación gradual previsiblemente comenzará a lo largo de 2023. Entre los riesgos a la baja, cabe señalar el potencial incumplimiento de los compromisos fiscales en un contexto de presiones sociales crecientes, lo que pondría en peligro la sostenibilidad fiscal. El descenso de los precios de las materias primas podría dificultar la acumulación de reservas y aumentar las presiones sobre el tipo de cambio. Entre los riesgos al alza para el crecimiento figura una mayor demanda mundial de productos básicos, que reforzaría los ingresos procedentes de las exportaciones.

Las reformas estructurales orientadas a impulsar la productividad podrían reducir los desequilibrios

La mejora del entorno empresarial para el sector privado y el refuerzo de la competencia podrían abrir nuevas oportunidades para elevar la productividad y las exportaciones. Los esfuerzos que se están realizando para que los subsidios a los servicios públicos se otorguen de manera más focalizada contribuyen a elevar la eficiencia del gasto público, pero es necesario seguir avanzando para reducir los desequilibrios fiscales. Una asignación más focalizada de las transferencias sociales, lo cual incluye la revisión de los regímenes fiscales y de pensiones, reduciría la pobreza y la desigualdad, al tiempo que mejoraría las cuentas públicas. A través de su Plan Nacional de Descarbonización, Argentina está trabajando en su meta de lograr emisiones netas nulas en 2050, pero ello probablemente precisará políticas más ambiciosas, en particular en relación con el desarrollo de fuentes de energía renovables.

Brasil

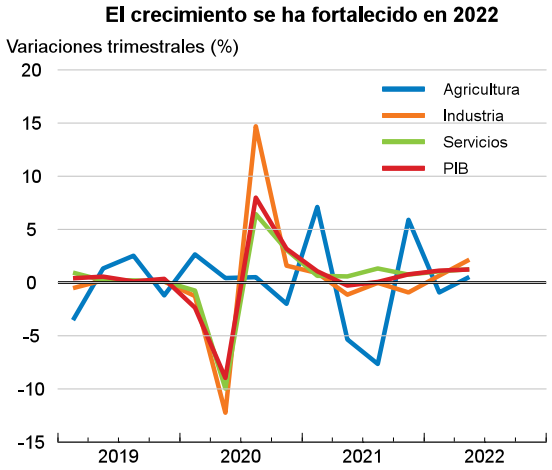
Se prevé que el PIB crezca un 2,8% en 2022, un 1,2% en 2023 y un 1,4% en 2024. El consumo de los hogares, la inversión privada y las exportaciones seguirán siendo los principales motores del crecimiento, aunque se estima que el impulso de las exportaciones irá desacelerar en 2023. El gasto de los hogares se ha visto favorecido por el aumento de las transferencias sociales y el vigoroso crecimiento del empleo, pero se moderará el próximo año. La inversión privada seguirá aumentando gracias a la mejora de la confianza empresarial. A pesar de la subida de las tasas de interés a nivel mundial, el tipo de cambio se ha apreciado ligeramente este año, atenuando las presiones inflacionistas. Se espera que la inflación disminuya durante el periodo de previsión, a medida que se desvanezcan los efectos del aumento de los precios de la energía y los alimentos.

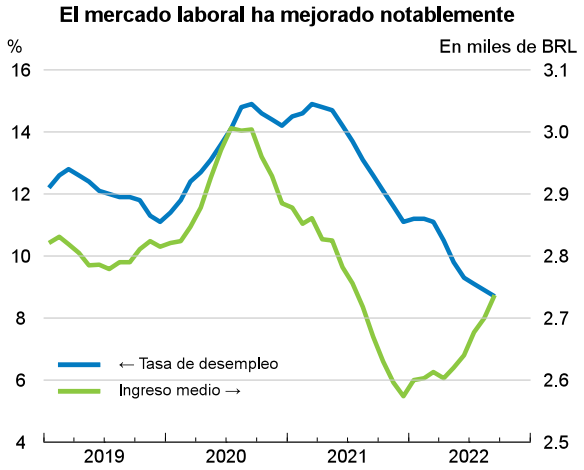
Se prevé que la política monetaria siga siendo restrictiva y que la tasa de referencia actual del 13,75% se mantenga hasta mediados de 2023. La tasa de interés de la política monetaria podría reducirse una vez que las presiones inflacionistas cedan en mayor medida. La política fiscal ha sido expansiva y ha contribuido a las presiones inflacionistas, al aumentar la demanda. Se necesita una amplia estrategia de consolidación para reducir el déficit y restaurar la credibilidad del marco fiscal. Reducir las rigideces presupuestarias y limitar los gastos obligatorios mejoraría la eficiencia del gasto. Una gestión más adecuada de la inversión pública en infraestructuras, reformas del sistema de protección social y mayores incentivos a la agricultura sostenible podrían impulsar el crecimiento potencial y mejorar las finanzas públicas. Seguir diversificando la matriz energética reforzaría la resiliencia ante perturbaciones debidas al clima.

La actividad sorprendió favorablemente en la primera mitad de 2022

La actividad económica se aceleró en el primer y el segundo trimestre, con tasas de crecimiento del 1,1% y el 1,2% (en términos intertrimestrales), respectivamente, que superaron las expectativas. Sin embargo, el crecimiento se debilitó en el tercer trimestre. Aunque los indicadores mensuales apuntan a una ralentización de la actividad en el sector minero, son más dispares en lo que respecta a las manufacturas. Si bien la cifra general de producción manufacturera indica un pequeño descenso agregado, provocado por los bienes intermedios y no duraderos, la mayoría de los sectores manufactureros siguieron creciendo. Además, la utilización de la capacidad en el sector manufacturero ha aumentado hasta superar el 80%, lo que confirma una amplia recuperación del sector. El sector servicios creció con fuerza en agosto por cuarto mes consecutivo, impulsado por los servicios domésticos y los servicios de información y tecnología, mientras que los servicios de transporte han mostrado un descenso. El sector servicios sigue siendo el principal motor del crecimiento del PIB por el lado de la oferta, reflejando en parte la recuperación de la demanda acumulada al eliminarse las restricciones a la movilidad. Las ventas al por menor en general disminuyeron en el tercer trimestre, ya que el crecimiento de los salarios reales se estabilizó, el crecimiento del crédito a los hogares se desaceleró y la tasa de ahorro se normalizó.

Brasil 1





Fuente: IBGE.

Brasil: Demanda, producción y precios

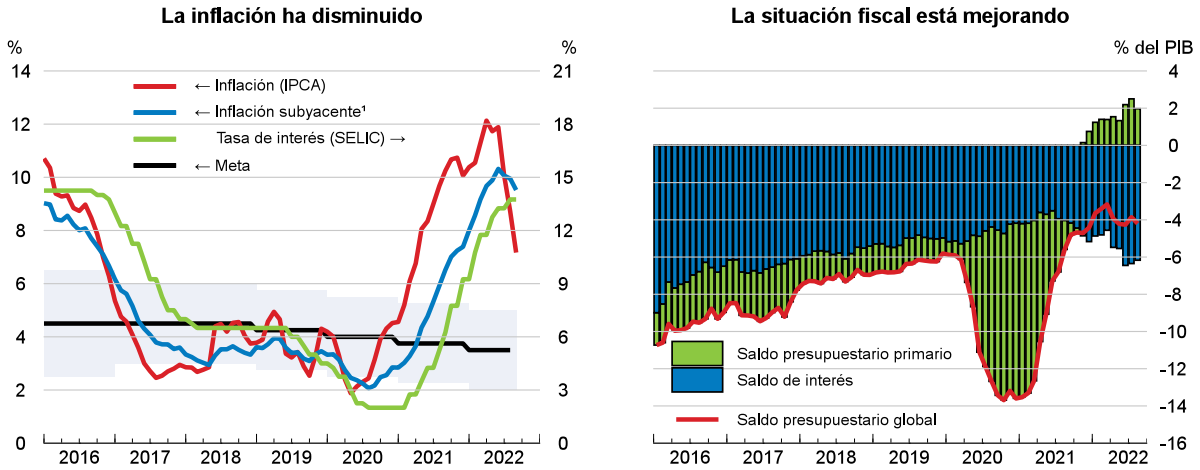
Brasil	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Precios corrientes, en BRL mil millones	Cambios porcentuales, volumen (precios de 2000)				
PIB a precios de mercado	7 389.1	-4.2	4.9	2.8	1.2	1.4
Consumo privado	4 813.6	-5.5	3.6	4.0	1.8	1.1
Consumo del gobierno	1 476.6	-4.5	2.0	0.4	-0.5	0.4
Formación bruta de capital fijo	1 143.2	-0.5	17.3	-0.3	3.3	3.2
Demanda interna final	7 433.4	-4.5	5.5	2.5	1.7	1.4
Acumulación de existencias[1]	3.4	-0.7	0.7	-0.2	0.2	0.0
Demanda interna total	7 436.7	-5.4	6.2	2.3	1.9	1.5
Exportaciones de bienes y servicios	1 043.6	-2.3	6.4	2.4	2.6	3.4
Importaciones de bienes y servicios	1 091.2	-10.3	13.0	-0.6	6.5	3.9
Exportaciones netas[1]	- 47.6	1.2	-1.0	0.6	-0.7	-0.1
Partidas de informe						
Deflactor del PIB	_	5.5	10.7	7.1	5.2	4.3
Índice de precios al consumidor	_	3.2	8.3	8.9	4.2	4.5
Deflactor del consumo privado	_	3.2	8.7	9.8	4.7	4.5
Balance financiero del gobierno general (% del PIB)	_	-13.6	-4.7	-6.0	-5.9	-5.7
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	_	-1.6	-1.8	-1.5	-1.4	-1.4

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.
Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 112.

La inflación general retrocedió del 11,9% interanual en junio al 6,5% en octubre, pero la inflación subyacente sigue siendo elevada, al 8,2% en octubre. Las expectativas de inflación se han moderado hasta el 4,7% en 2023 y el 4% en 2024. El descenso de la inflación general se debe principalmente a la caída de los precios internacionales del petróleo y a una importante reducción de impuestos, que incluye un límite a la tasa que las administraciones públicas subnacionales pueden aplicar al mayor impuesto sobre el consumo, así como reducciones y exenciones en los impuestos federales. Estas medidas reducen efectivamente la presión fiscal sobre los combustibles, la electricidad, el gas natural, las comunicaciones y el transporte público. Por otro lado, han afectado a los ingresos fiscales de los Estados, que se frenaron en julio, aumentando sólo un 1,2% frente al 4,5% observado hasta junio. El mercado

laboral ha mejorado a medida que la actividad económica cobraba impulso. La tasa de desempleo bajó del 11,1% en marzo al 8,7% en septiembre, ya que la creación de empleo sigue siendo intensa. Los ingresos laborales aumentaron a un ritmo del 2,5% interanual en septiembre.

Brasil 2



1. La inflación subyacente excluye la energía y los productos alimenticios. El área sombreada corresponde a la banda de tolerancia de inflación.
Fuente: OCDE, base de datos STEP 112; Banco Central de Brasil; y Cálculos de la OCDE.

Se avecinan políticas monetarias y fiscales restrictivas

Se prevé que el Banco Central de Brasil mantenga la tasa de interés de referencia en el 13,75% hasta mediados de 2023. Teniendo en cuenta el endurecimiento de la política monetaria que se está produciendo en países avanzados, y que ejercerá presión sobre el tipo de cambio, la tasa de interés oficial no debería empezar a bajar hasta que la inflación tendencial muestre una trayectoria persistentemente descendente. El pronóstico es que la tasa de interés de referencia empiece a reducirse a partir del segundo trimestre de 2023, hasta situarse en el 10% a finales de 2024.

La política fiscal ha sido expansiva en 2022, debido a las exenciones fiscales introducidas para hacer frente a la subida de los precios de la energía y a un aumento del 50% en las transferencias sociales del programa *Auxílio Brasil*. En principio, ambas medidas expiran en diciembre de 2022, pero es probable que se mantenga la ampliación del subsidio de *Auxílio Brasil*. Esto supondría un costo en torno al 0,5% del PIB, similar al costo que tendría mantener las exenciones fiscales, ajustando para tener en cuenta su probable impacto en el crecimiento. Sin embargo, el mantenimiento de ambas medidas será difícil de conciliar con las reglas fiscales y con la necesidad de avanzar hacia una política fiscal más restrictiva que permita reducir el déficit y contener la deuda pública a partir de 2023.

El crecimiento económico se está desacelerando

El deterioro de las perspectivas mundiales, el endurecimiento de la política fiscal y los efectos de la subida de las tasas de interés ralentizarán el crecimiento del PIB, que pasará del 2,8% en 2022 al 1,2% en 2023, antes de registrar un leve repunte hasta el 1,4% en 2024. El descenso de los precios de las materias primas y la desaceleración de los principales socios comerciales reducirán la demanda exterior. Las condiciones más restrictivas del crédito limitarán el consumo de los hogares, junto con una desaceleración de la creación de empleo en 2023. A medida que los cuellos de botella de la oferta desaparezcan y se materialicen los efectos graduales de la subida de las tasas de interés, se prevé que la inflación disminuya, pasando de un promedio anual de 8,9% en 2022 al 4,2% en 2023, antes de aumentar de nuevo al 4,5%

en 2024 con la aceleración de la economía, en el extremo superior de la banda de tolerancia del 1,5-4,5% alrededor de la meta de inflación del Banco Central para 2024.

Los riesgos para la inflación están sesgados al alza, ya que la mayor parte del descenso de la inflación obedece a precios administrados, por ejemplo, de los combustibles, mientras que los precios de mercado –pese a subir menos rápidamente en el caso de los bienes industriales– siguen siendo dinámicos en el sector de los servicios. Además, el tensionado mercado de trabajo podría mantener la inflación de los servicios y otros precios cíclicos en niveles más altos durante más tiempo, sobre todo si los salarios reales empiezan a subir. La incertidumbre en torno a la futura política fiscal podría desestabilizar los mercados financieros, obligando al Banco Central a mantener elevadas tasas de interés durante más tiempo, lo cual lastraría el crecimiento.

Hay que modificar el marco fiscal

La observancia del actual marco fiscal es cada vez más difícil debido al conflicto que existe entre una regla fiscal que limita el aumento del gasto público y las rigideces presupuestarias, como gastos obligatorios, que representan alrededor del 92% del presupuesto. Reformas que limitan los gastos obligatorios, junto con un marco fiscal más robusto, podrían proporcionar cierto desahogo a la política fiscal. Brasil ya cuenta con una matriz energética relativamente limpia; el 86% de la electricidad procede de energía hidroeléctrica y de biomasa y un 45% de su energía es de origen renovable. En 2021, cuando los episodios de sequía redujeron los niveles de agua embalsada, la fuerte dependencia de la energía hidroeléctrica mostró sus limitaciones, recalcando la necesidad de una mayor inversión en otras fuentes renovables. Las fuentes eólicas y solares presentan un importante potencial aún por explotar. La inversión pública en infraestructuras en Brasil es baja si se compara con la de la OCDE y sus pares, y ha disminuido con el tiempo. Existen grandes carencias de infraestructuras en cuanto a transporte, agua y saneamiento. El aumento de la inversión en infraestructuras de alta calidad y acceso generalizado aumentaría la productividad y el crecimiento potencial, al mismo tiempo que contribuiría a una mejor atenuación del cambio climático y adaptación a sus efectos.

Chile

En 2022, se proyecta que el crecimiento se ralentice hasta el 1,9%. Se prevé una contracción del 0,5% en 2023, seguida de un repunte hasta el 2,6% en 2024. El endurecimiento de las condiciones financieras, la retirada de las medidas de apoyo relacionadas con la pandemia y la merma de poder adquisitivo a causa de la inflación frenarán el consumo de los hogares. El aumento de las tasas de interés y la baja confianza empresarial mantendrán la inversión contenida. La inflación ha empezado a disminuir recientemente y seguirá moderándose a lo largo de 2023, a medida que se dejen sentir los efectos de la política monetaria más restrictiva sobre el crecimiento y la inflación, con una vuelta hacia el objetivo de 3% del Banco Central de Chile en 2024.

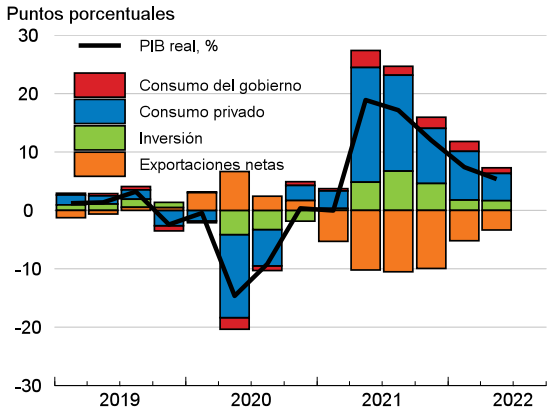
Las condiciones monetarias deberán seguir siendo estrictas para garantizar que la inflación regrese a la meta. El cumplimiento de la regla fiscal permitirá que los déficits sean moderados en 2023 y 2024, tras haber registrado un superávit en 2022 gracias a la fuerte recaudación de ingresos y a la retirada de gastos ligados a la pandemia. Reducir las barreras a la competencia e impulsar la inversión en investigación y desarrollo estimularían la productividad. La reforma fiscal prevista haría más progresivo el sistema tributario y recaudaría ingresos adicionales para reforzar los programas sociales y la inversión pública.

La actividad se ha enfriado durante 2022

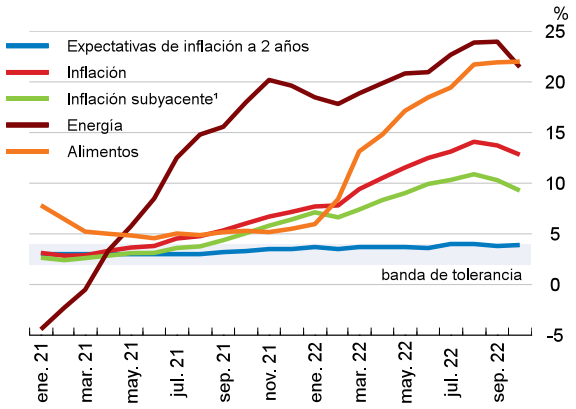
La producción se contrajo en el primer trimestre de 2022 y se mantuvo estable en el segundo. Las generosas medidas de apoyo que respaldaron una rápida recuperación tras la pandemia se han retirado, lo que ha frenado el consumo privado y público, y el sentimiento empresarial se ha deteriorado debido a las presiones inflacionistas. Los indicadores mensuales de actividad de los sectores manufacturero y minorista se han mantenido débiles durante la mayor parte del año, y la tasa de desempleo ha aumentado de forma sostenida, llegando al 8% en septiembre. El aumento de los precios de la energía y los alimentos, junto con presiones de la demanda, llevaron la inflación a máximos históricos, alcanzando el 12,8% en octubre, con expectativas de inflación a mediano plazo cercanas al límite superior de la banda de tolerancia del Banco Central del 2-4%, lo que sugiere que existe un riesgo de desanclaje de las expectativas.

Chile

El crecimiento se está desacelerando
Contribución al crecimiento del PIB real



Las presiones inflacionarias siguen siendo altas



1. Índice de Precios al Consumidor excluyendo energia y productos alimenticios.
Fuente: Banco Central de Chile; e INE.

Chile: Demanda, producción y precios

Chile	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Precios corrientes, en CLP mil millones	Cambios porcentuales, volumen (precios de 2018)				
PIB a precios de mercado*	195 866.8	-6.2	11.9	1.9	-0.5	2.6
Consumo privado	120 661.5	-8.2	20.5	2.1	-4.2	1.8
Consumo del gobierno	29 812.2	-4.1	10.4	4.1	2.5	3.2
Formación bruta de capital fijo	48 074.9	-9.7	18.0	-2.4	-2.0	2.3
Demanda interna final	198 548.5	-8.0	18.3	1.2	-2.8	2.1
Acumulación de existencias[1]	982.9	-1.6	3.0	1.8	0.1	0.0
Demanda interna total	199 531.4	-9.5	21.7	3.0	-2.6	2.1
Exportaciones de bienes y servicios	54 473.9	-1.2	-1.4	1.6	2.5	3.2
Importaciones de bienes y servicios	58 138.6	-12.8	31.1	5.2	-3.4	1.8
Exportaciones netas[1]	-3 664.6	3.5	-8.9	-1.2	2.2	0.4
Partidas de informe						
Deflactor del PIB	_	8.7	7.6	7.5	5.7	3.5
Índice de precios al consumidor	_	3.0	4.5	11.6	6.9	3.5
Deflactor del consumo privado	_	4.3	5.3	11.5	7.1	3.6
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	_	10.7	8.8	7.7	7.9	7.6
Balance financiero del gobierno central (% del PIB)	_	-7.3	-7.7	1.5	-2.8	-2.1
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	_	-1.7	-6.5	-8.4	-5.7	-5.3

* Basado en datos trimestrales desestacionalizados y ajustados por días laborables; puede diferir de los datos anuales oficiales no ajustados por días laborables.
1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.
Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 112.

La guerra de agresión entablada por Rusia contra Ucrania sigue condicionando la evolución de la inflación y el crecimiento, tanto de forma directa, dado que los precios de las materias primas se mantienen elevados, como de forma indirecta, al enfriarse la demanda externa debido a la crisis energética y al endurecimiento de las condiciones monetarias. Para amortiguar el impacto del aumento de los costos energéticos, el Gobierno concedió a las poblaciones vulnerables una transferencia monetaria única para afrontar los gastos del invierno, congeló las tarifas del transporte público regulado en todo el país durante 2022 y aumentó en dos ocasiones los recursos para subsidios del mecanismo de estabilización del precio de los combustibles. Las transferencias monetarias mensuales destinadas a paliar la subida de los precios de los alimentos continuarán hasta abril de 2023.

Compromiso con la regla fiscal y política monetaria restrictiva en 2023-24

Las contundentes medidas fiscales adoptadas para mitigar los efectos adversos de la pandemia se han retirado y el Gobierno está comprometido con la regla fiscal. La fortaleza de la recaudación de ingresos y la reducción de los gastos se traducirán en un superávit del 1,5% del PIB en 2022. Los ingresos se moderarán a medida que la economía se enfríe y la inflación remita en 2023, pero se recuperarán conforme cobre impulso la actividad en 2024. De conformidad con la regla fiscal, el gasto crecerá moderadamente en términos reales en 2023-24. Se prevé que el déficit alcance el 2,8% del PIB en 2023 y el 2,1% en 2024, y que la deuda pública se mantenga por debajo del techo de deuda prudente del 45% del PIB a pesar de la postura expansionista de la política en 2023. El Banco Central de Chile ha contrarrestado las presiones inflacionistas subiendo su tasa de interés de referencia, desde el 0,5% en junio de 2021 hasta el 11,25% en octubre de 2022. Asimismo, ha declarado que la tasa se mantendrá en ese nivel mientras sea necesario para que la inflación vuelva al nivel fijado como objetivo. La proyección supone un leve descenso de la tasa de interés de referencia en 2024, conforme disminuya la inflación.

Tras contraerse en 2023, el crecimiento se reanudará en 2024

La economía se contraerá un 0,5% en 2023 y se irá fortaleciendo gradualmente en 2024. La inflación, el endurecimiento de las condiciones financieras y la baja confianza empresarial dañarán el consumo y la inversión en 2023, mientras que el menor crecimiento de los socios comerciales frenará las exportaciones. A medida que la economía se enfríe, se espera un aumento del desempleo en 2023, pero con un retroceso en 2024, para cuando se prevé un fortalecimiento gradual del crecimiento. La inflación seguirá alta a lo largo de 2023, debido a la persistencia de los efectos del encarecimiento de la energía, pero la desaceleración económica prevista y las elevadas tasas de interés contribuirán a devolverla al objetivo. Los riesgos parecen inclinarse a la baja. La incertidumbre sobre el camino que tomará la reforma de la Constitución podría debilitar la confianza de las empresas y los consumidores. La guerra en Ucrania podría seguir provocando presiones inflacionistas a través de los precios de la energía y de las materias primas, lo que, a su vez, podría alimentar las expectativas de inflación y requerir un mayor endurecimiento de la política, así como un período más largo de crecimiento por debajo del potencial, para que la inflación vuelva a su nivel objetivo. Un crecimiento más débil de lo previsto de los principales socios comerciales de Chile, en especial China, afectaría a las exportaciones y a la inversión del país. En el lado positivo, los precios del cobre podrían resultar más fuertes de lo previsto, impulsando las exportaciones. Una resolución sin sobresaltos del proceso de reforma constitucional podría reforzar la confianza y atraer inversiones.

Las políticas deberían aspirar a elevar la productividad y a lograr un sistema fiscal más progresivo

Para conseguir un progreso social y económico sostenible será necesario llevar a cabo reformas en varios ámbitos. La reducción de las barreras a la competencia y a la iniciativa empresarial, una mayor inversión en investigación y desarrollo, el fomento de la participación de las mujeres en el mercado laboral y la reducción de los costos de la formalización del empleo aumentarían la productividad y los ingresos. La reforma fiscal que se está debatiendo en el Congreso, con la que se pretende hacer que el sistema sea más progresivo, aumentaría los ingresos, y de esa forma ayudaría a satisfacer la demanda de mayor protección social y mejores servicios públicos. Chile se ha marcado el ambicioso objetivo de lograr la neutralidad en carbono en 2050, pero para ello harán falta regulaciones más estrictas, así como el compromiso de abandonar progresivamente el carbón, aplicar impuestos al carbono e introducir mecanismos de comercio de derechos de emisión, con fijación previa de límites, para mejorar así las señales que envían los precios. Aprovechar el notable potencial del país en materia de energías renovables, especialmente la solar y la eólica, y de producción de hidrógeno verde, reduciría la dependencia de los combustibles fósiles.

Colombia

Se pronostica que el crecimiento del PIB se ralentice pronunciadamente, pasando del 8,1% en 2022 al 1,2% en 2023, y que se acelere al 1,7% en 2024. El consumo y la inversión seguirán siendo moderados, ya que los hogares y las empresas se enfrentan a niveles elevados de inflación y tasas de interés, así como a incertidumbre sobre las perspectivas y las políticas económicas. La inflación superará el 10% este año, pero se prevé un retorno gradual al rango fijado como meta del 2-4% en 2024.

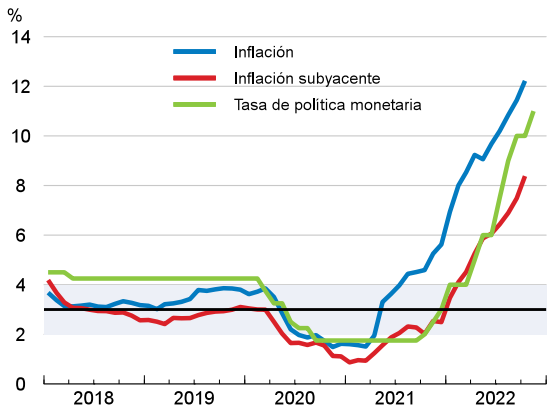
La política monetaria seguirá siendo restrictiva. Se estima que los aumentos en la tasa de politíca monetaria se descontinuarán una vez que se estabilice la inflación, y que empezará a bajar en 2024. El aumento de los ingresos públicos reducirá el déficit fiscal dados los planes de gasto actuales, que incluyen un incremento necesario del gasto social. La ampliación de la cobertura de la protección social y la simplificación del régimen fiscal corporativo son medidas para fomentar un crecimiento más robusto e inclusivo.

La actividad económica está ralentizando

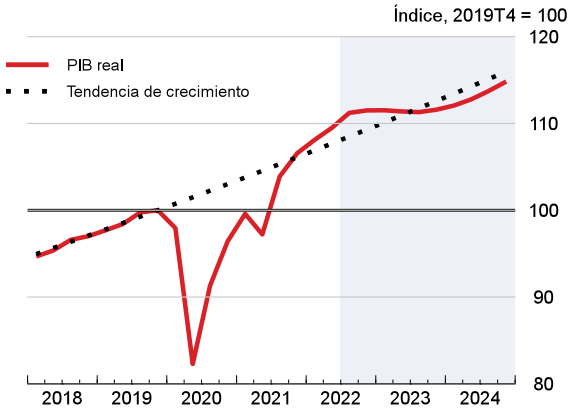
La economía creció más de un 10% interanual durante el primer semestre de 2022, impulsada principalmente por un consumo privado elevado gracias a la fortaleza de la recuperación del empleo y al crecimiento del crédito al consumo. La recuperación de la inversión también aceleró su ritmo. En septiembre, la tasa de desempleo se encontraba en el 10,7%, sólo ligeramente por encima de los niveles anteriores a la pandemia. Los salarios en los sectores manufacturero y minorista subieron un 10-11% interanual en agosto, ligeramente por encima del aumento del 10% aplicado al salario mínimo en 2022. El consumo disminuyó en el tercer trimestre, y el índice de confianza del consumidor bajó una vez mas en octubre. La inflación anual de los precios al consumo alcanzó el 12,2% en octubre y se ha generalizado, con la tasa subyacente en el 8,4%. Las expectativas de inflación a un año están en 7%, pero vuelven a 4.8% sobre un horizonte de dos años. Los precios de los alimentos y la energía, así como los de los productos manufacturados, han subido de forma especialmente pronunciada. La depreciación del peso, que cedió casi un 10% frente al dólar sólo en octubre, ha aumentado el costo de las importaciones y está alimentando la inflación. Las primas de riesgo soberano han aumentado considerablemente desde 2021.

Colombia

El aumento de la inflación ha desencadenado un endurecimiento monetario



El crecimiento del PIB se ralentizará



Fuente: DANE; BRC; CEIC; y Base de datos de Perspectivas EconÃ³mias 112 de la OCDE.

Colombia: Demanda, producción y precios

Colombia	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Precios corrientes, en COP billones	Cambios porcentuales, volumen (precios de 2015)				
PIB a precios de mercado	1 060.1	-7.0	10.7	8.1	1.2	1.7
Consumo privado	727.9	-5.0	14.8	9.5	-1.9	0.7
Consumo del gobierno	167.2	-0.6	10.3	4.7	2.6	2.7
Formación bruta de capital fijo	225.5	-23.3	11.2	11.8	0.8	1.0
Demanda interna final	1 120.6	-8.0	13.5	9.2	-0.8	1.0
Acumulación de existencias[1]	1.2	0.6	0.3	1.3	0.0	0.0
Demanda interna total	1 121.8	-7.5	13.6	11.0	0.3	1.0
Exportaciones de bienes y servicios	168.2	-22.7	14.8	16.4	4.3	3.6
Importaciones de bienes y servicios	229.9	-20.5	28.7	25.6	-0.9	-0.2
Exportaciones netas[1]	- 61.7	0.8	-3.9	-3.6	1.1	0.8
Partidas de informe						
Deflactor del PIB	_	1.4	6.5	13.8	8.9	5.9
Índice de precios al consumidor	_	2.5	3.5	10.2	9.5	4.8
Índice de inflación subyacente[2]	_	2.0	1.8	6.4	7.7	4.7
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	_	16.5	13.8	11.1	11.7	12.6
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	_	-3.5	-5.6	-5.4	-3.9	-3.5

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.
2. Índice de precios al consumidor excluyendo alimentos primarios, servicios públicos y combustibles.
Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 112.

Los mercados de gas y electricidad de Colombia están desvinculados de Europa. Los precios regulados de la electricidad, que en su mayor parte se genera con energía hidroeléctrica, se reducirán entre un 4% y un 8% en 2023. La crisis energética repercute en Colombia principalmente a través del precio del petróleo, que constituye un tercio de sus exportaciones, lo que favorece los ingresos por exportación y fiscales. Estos ingresos ayudarán a reponer el saldo deficitario que ha acumulado el fondo de estabilización de precios de los combustibles (2% del PIB en 2022 y 1,5% en 2023), un instrumento que ya existía y que se utiliza ahora para limitar la repercusión en los precios de los combustibles en el país. Además, a partir de septiembre han entrado en vigor pequeñas subidas graduales del precio regulado de la gasolina.

Las políticas fiscal y monetaria seguirán siendo restrictiva

La política monetaria se ha endurecido considerablemente a lo largo de 2022, con siete aumentos consecutivos de la tasa de interés, de al menos 100 puntos básicos cada uno. Se prevé que el Banco Central de Colombia siga subiendo la tasa de interés de referencia en 150 puntos básicos más hasta principios del año que viene, y que luego la mantenga sin cambios hasta mediados de 2024. Tras varios años de grandes déficits fiscales, la mejora de las cuentas fiscales fomentará la confianza. La deuda pública alcanzó el 61% del PIB en 2021, excediendo el ancla de deuda a mediano plazo del 55% estipulada en la regla fiscal. El gasto del gobierno nacional central crecerá un 15% nominal en 2023, debido a aumentos bienvenidos del gasto social. El incremento de los ingresos permitiría una consolidación fiscal gradual, manteniendo, al mismo tiempo, margen de maniobra para apoyar a los más vulnerables. Se estima que las últimas dos reformas fiscales, una promulgada en 2021 y otra aprobada en el Congreso en octubre, aportarán ingresos adicionales equivalentes a cerca del 3% del PIB, una vez en régimen en 2024.

Expectativas de debilitamiento del crecimiento

La economía se desacelerará significativamente en 2023 y 2024. La demanda doméstica se debilitará en 2023, a medida que los altos niveles de inflación, tasas de interés e incertidumbre pesan sobre los consumidores y los inversores. Las exportaciones seguirán creciendo, aunque más lentamente, beneficiándose de la mejora de la competitividad y de la demanda de petróleo no ruso por parte de economías avanzadas. La penetración de las importaciones descenderá hacia su nivel anterior a la pandemia. El consumo y la inversión se recuperarán en 2024, cuando la inflación disminuya de forma más notable y la política monetaria comience a relajarse. La inflación caerá hasta el límite superior de la banda objetivo (4%) al final del horizonte de proyección. Una desinflación más lenta, o una subida de las tasas de interés más fuerte de lo previsto en las economías avanzadas, llevaría al Banco Central a subir las tasas de interés durante más tiempo. En el lado positivo, un aumento de los precios del petróleo aportaría ingresos por exportaciones y fiscales adicionales.

Simplificación del sistema de impuestos y prestaciones y apoyo a la transición ecológica

Aumentar la cobertura y beneficios de los programas de transferencias monetarias y de pensiones reduciría la pobreza y las desigualdades. Aún hay margen para mejorar el diseño del sistema tributario y de protección social, disminuyendo los costos laborales del sector formal y sustituyéndolos por ingresos tributarios generales, para de esa forma disminuir la informalidad. La reducción de las barreras arancelarias y no arancelarias al comercio, empezando por los artículos en los que las barreras actuales son más altas, impulsaría la productividad. La transición ecológica requiere una reducción gradual de la dependencia del petróleo y el gas, que tendría que ir acompañada de una mayor inversión en energías renovables y el retiro progresivo de los subsidios a los combustibles fósiles, para así reducir la demanda doméstica. Esto contribuiría a reducir las emisiones y a diversificar la economía. La definición de un plazo para aumentar y ampliar el impuesto al carbono, canalizando al mismo tiempo parte de esa recaudación hacia los hogares de bajos ingresos, también apoyaría la transición verde.

Costa Rica

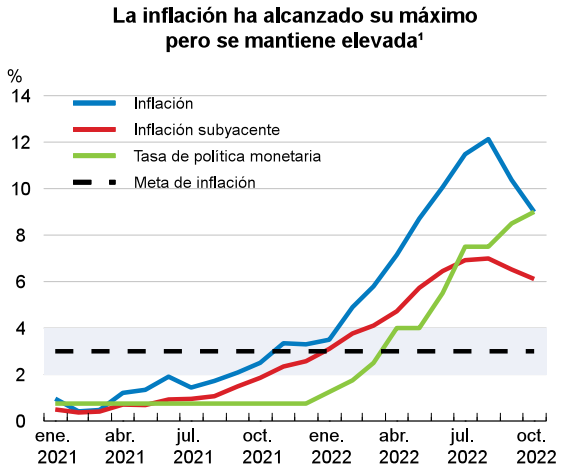
El PIB crecerá un 2,3% en 2023 y un 3,7% en 2024. Una inflación elevada y una política monetaria restrictiva frenarán el consumo privado en 2023, y la disciplina fiscal contendrá el gasto público. Las exportaciones se verán penalizadas por un crecimiento mundial más débil en 2023, pero cobrarán fuerza en 2024. La inflación anual alcanzó recientemente un máximo del 12%, pero se prevé que descienda hasta el 4,2% en promedio anual en 2024, todavía por encima del objetivo del 3%.

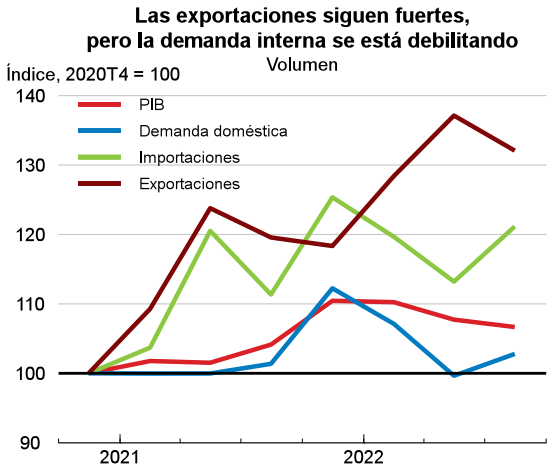
Las perspectivas fiscales han mejorado gracias a la plena aplicación de la regla fiscal y a unos ingresos mejores de lo previsto. Sin embargo, con una deuda pública en el 70% del PIB y un elevado gasto de intereses, la política fiscal deberá seguir siendo prudente. Se prevé que el endurecimiento de la política monetaria, iniciado en diciembre de 2021 para contener las presiones inflacionistas y evitar el desanclaje de las expectativas de inflación, continúe hasta finales de 2022. Mejorar la calidad y la eficiencia de la educación, prestando un apoyo más centrado en los estudiantes con rezago escolar y aumentando el número de graduados en ciencias, favorecería la equidad y un mayor crecimiento.

Las exportaciones han impulsado el crecimiento en un entorno de alta inflación

A pesar del dinamismo de la actividad del ICT, la demanda interna se debilitó en los tres primeros trimestres de 2022, ya que la elevada inflación y una política monetaria más restrictiva pesaron sobre el consumo privado, al tiempo que la inversión pública se mantuvo baja. Las exportaciones siguen apoyando el crecimiento del PIB, la demanda de manufacturas sigue siendo sólida y la actividad turística se acerca a los niveles anteriores a la pandemia.

Costa Rica





1. La línea negra horizontal discontinua indica la meta de inflación de la política monetaria. El área sombreada indica la banda de tolerancia alrededor de la meta de inflación (+2% a +4%). La inflación general y la subyacente indican, respectivamente, la tasa de inflación general de los precios al consumo y la tasa de inflación subyacente de los precios al consumo, que excluye los alimentos y la energía.
Fuente: Banco Central de Costa Rica.

Costa Rica: Demanda, producción y precios

Costa Rica	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Precios corrientes, en CRC billones	Cambios porcentuales, volumen (precios de 2017)				
PIB a precios de mercado	37.8	-4.3	7.8	4.3	2.3	3.7
Consumo privado	24.3	-6.9	7.0	3.6	2.3	2.7
Consumo del gobierno	6.3	0.8	1.7	2.1	0.1	0.8
Formación bruta de capital fijo	6.1	-3.4	11.0	1.6	-0.5	5.5
Demanda interna final	36.8	-5.0	6.6	3.0	1.4	2.9
Acumulación de existencias[1]	- 0.1	0.2	1.1	-0.8	0.6	0.0
Demanda interna total	36.7	-4.8	7.8	1.8	1.7	2.8
Exportaciones de bienes y servicios	13.0	-10.6	15.9	12.2	8.8	9.1
Importaciones de bienes y servicios	11.9	-12.9	16.9	5.5	8.5	7.5
Exportaciones netas[1]	1.1	0.4	0.3	2.5	0.6	1.1
Partidas de informe						
Deflactor del PIB	_	0.8	2.0	7.8	6.4	4.2
Índice de precios al consumidor	_	0.7	1.7	8.8	6.9	4.2
Índice de inflación subyacente[2]	_	1.3	0.9	4.5	5.8	4.2
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	_	19.5	16.4	12.2	11.4	11.1
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	_	-1.1	-3.3	-4.4	-3.8	-2.7

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.
2. Índice de precios al consumidor excluyendo alimentos y energía.
Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 112.

La inflación general y la subyacente se situaron en octubre en el 9% (interanual) y el 6,1%, respectivamente, por encima de la meta de inflación del 3%, pero por debajo del máximo registrado en agosto. Las presiones de los costos internos siguen contenidas y los salarios reales disminuyeron un 3,8% en agosto con respecto a diciembre de 2021. Las expectativas de inflación de los hogares para los próximos dos años (la mediana) aumentaron hasta el 5,4% en octubre, desde el 5% del mes anterior, y se mantienen por encima del extremo superior de la banda de tolerancia de la inflación (2-4%). Para mitigar el impacto del aumento de los precios de la energía y los alimentos, en julio se congeló el impuesto sobre los carburantes durante seis meses (con un costo estimado del 0,05% del PIB de 2021) y en septiembre se estableció un subsidio mensual de unos 90 dólares para los hogares pobres, renovable por un periodo de hasta tres meses (con un costo estimado del 0,05% del PIB de 2021).

La prudencia fiscal y la política monetaria estricta van a continuar

El cumplimiento de la regla fiscal mantendrá el gasto público controlado, permitiendo respetar los objetivos fiscales del gobierno durante el horizonte de proyección. Se prevé que la necesidad de financiación neta de la administración central caiga al 4% en 2022, al 2,6% en 2023 y al 2,2% en 2024. Según estas hipótesis, la deuda pública alcanzará un punto de inflexión máximo en torno al 70% en 2022 antes de empezar a disminuir. Las proyecciones suponen que el endurecimiento de la política monetaria continuará hasta finales de 2022 y que la tasa de interés de referencia alcanzará el 9%. Se prevé que la política monetaria empiece a relajarse a finales de 2023 y que la tasa de inflación se acerque al límite superior de la banda de tolerancia de inflación del 2-4%. Se estima que la tasa de la política monetaria se reducirá en 50 puntos básicos en el cuarto trimestre de 2023 y en el primer trimestre de 2024, y en 25 puntos básicos en cada uno de los tres trimestres siguientes, hasta alcanzar el 7,25% en el cuarto trimestre de 2024.

El crecimiento se fortalecerá gradualmente tras la ralentización de 2023

El crecimiento se ralentizará hasta el 2,3% en 2023, antes de fortalecerse hasta el 3,7% en 2024 a medida que la economía mundial se recupera. Una persistente inflación elevada y una política monetaria restrictiva afectarán los ingresos reales disponibles de los hogares, debilitando el consumo privado en el segundo semestre de 2022 y en 2023, atenuando así el impacto positivo de la presumible recuperación total del turismo sobre la actividad económica y el empleo. El crecimiento de las exportaciones se ralentizará en 2023 y cobrará impulso en 2024, a medida que la demanda mundial se fortalezca. El flujo de inversión directa extranjera previsiblemente continuará durante el período de proyección, mientras que la inversión pública seguirá siendo débil. En cuanto a la inflación, la proyección es una caída al 6,9% en 2023 y al 4,2% en 2024, a medida que las presiones inflacionistas externas desaparezcan y las presiones de los costos internos se contengan gracias a una política monetaria restrictiva. El alto grado de dolarización de la economía costarricense expone al país a riesgos asociados al financiamiento externo y a movimientos del tipo de cambio. En el lado positivo, los renovados esfuerzos por profundizar en la integración comercial podrían traer consigo un aumento de las exportaciones.

Impulsar la reforma estructural aumentaría el crecimiento y la equidad

Proseguir la aplicación de las reformas estructurales iniciadas durante el proceso de adhesión a la OCDE aumentaría el crecimiento y la resiliencia económica y reduciría las grandes desigualdades de ingresos. La creación de ventanillas únicas virtuales podría aliviar la elevada carga administrativa que conlleva fundar una empresa. Mejorar la calidad y la eficiencia de la educación, prestando un apoyo más focalizado en los estudiantes con rezago escolar y aumentando el número de graduados en ciencias, favorecería la equidad y un mayor crecimiento. Para alcanzar el objetivo de cero emisiones netas de carbono en 2050, Costa Rica debería reducir las emisiones del sector del transporte, reforzando la red de transporte público y ampliando la flota de vehículos sin emisiones, así como manteniendo la política de que el 100% de electricidad se produzca a partir de fuentes renovables.

España

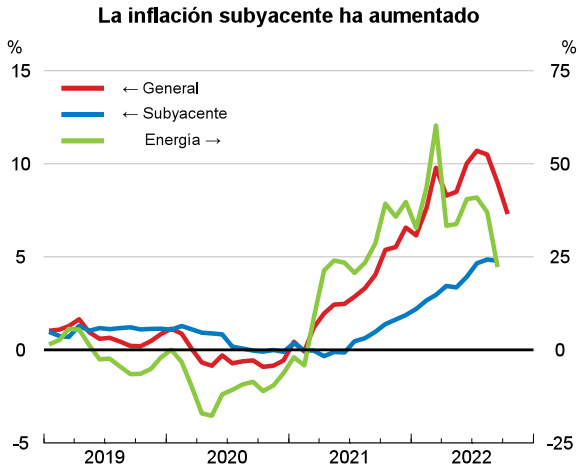
La proyección de crecimiento de la actividad es de un 1,3% en 2023 y de un 1,7% en 2024, tras el 4,7% registrado en 2022. La alta inflación limitará el poder adquisitivo de los hogares, pero los ahorros acumulados durante la pandemia sostendrán el consumo. El deterioro de las perspectivas de la demanda y el aumento de los costes de financiamiento hacen prever que la inversión privada siga siendo escasa. La desaceleración de socios comerciales más importantes hará mella en las exportaciones. La inflación alcanzaría un máximo del 8,6% en 2022, pero se prevé que descienda al 4,8% en 2023 y 2024.

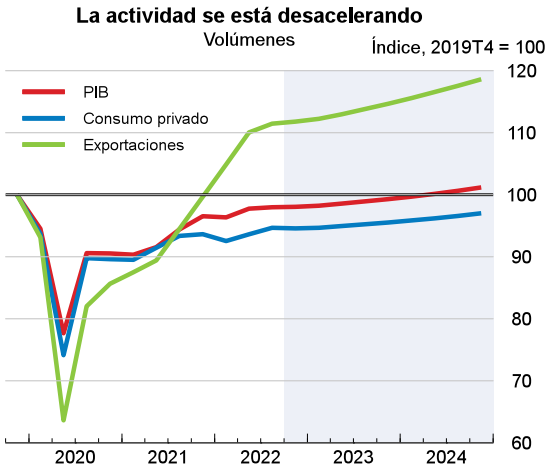
Las medidas fiscales destinadas a proteger a los hogares y a las empresas de la subida de los precios de la energía deben revisarse periódicamente para garantizar que están justificadas, se centran en los más expuestos y son compatibles con las metas de las políticas fiscales y medioambientales. Realizar uso oportuno y eficaz de los fondos del Plan de Recuperación para Europa (NGEU) será esencial para apoyar la inversión, impulsar la productividad a largo plazo y tener éxito en la transición ecológica.

Se están acumulando señales de desaceleración

La actividad económica se desaceleró en el tercer trimestre de 2022; el crecimiento del PIB fue del 0,2% tras el 1,5% del segundo trimestre. La confianza de los consumidores cayó a niveles muy bajos, cercanos a los vistos al principio de la pandemia. La tasa de desempleo subió al 12,7% en el tercer trimestre, tras el 12,5% del segundo. Aunque se redujo desde el máximo del 10,7% alcanzado en julio de 2022, la inflación sigue siendo alta, con una tasa del 7,3% en octubre, y la inflación subyacente alcanzó el 4,8% en septiembre. Los sueldos aumentaron un 3,3% entre el tercer trimestre de 2021 y el mismo trimestre de 2022. El Gobierno ha acordado subir el sueldo de los funcionarios públicos por un total de al menos un 8%, que podría llegar al 9,5% (en función de la evolución de la inflación y el PIB), acumulado a lo largo de 2022, 2023 y 2024.

España





Fuente: Instituto Nacional de Estadística; Eurostat; y OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas, 112.

España: Demanda, producción y precios

España	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Precios corrientes, en EUR mil millones	Cambios porcentuales, volumen (precios de 2015)				
PIB a precios de mercado	1 245.5	-11.3	5.5	4.7	1.3	1.7
Consumo privado	714.5	-12.2	6.0	2.0	1.3	1.4
Consumo del gobierno	234.9	3.5	2.9	-1.8	0.9	0.7
Formación bruta de capital fijo	249.5	-9.7	0.9	5.4	2.3	3.7
Demanda interna final	1 199.0	-8.7	4.2	1.9	1.4	1.7
Acumulación de existencias[1]	9.9	-0.8	1.0	-0.2	0.0	0.0
Demanda interna total	1 208.9	-9.4	5.3	1.6	1.4	1.7
Exportaciones de bienes y servicios	434.8	-19.9	14.4	18.1	3.5	3.2
Importaciones de bienes y servicios	398.2	-14.9	13.9	9.7	4.2	3.4
Exportaciones netas[1]	36.6	-2.2	0.3	3.1	-0.2	0.0
Partidas de informe						
Deflactor del PIB	_	1.2	2.3	3.0	3.8	4.5
Índice armonizado de precios al consumidor	_	-0.3	3.0	8.6	4.8	4.8
Índice armonizado de inflación subyacente[2]	_	0.5	0.6	4.0	4.8	3.7
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	_	15.5	14.8	12.9	12.9	12.7
Ratio de ahorro neto de los hogares (% del ingreso disponible)	_	10.8	7.0	4.2	4.2	2.3
Balance financiero del gobierno general (% del PIB)	_	-10.1	-6.9	-4.9	-4.2	-3.7
Deuda pública bruta (% del PIB)	_	148.2	142.7	140.3	139.7	137.6
Deuda pública bruta, definición de Maastricht[3] (% del PIB)	_	120.4	118.3	115.9	115.2	113.1
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	_	0.6	1.0	0.7	0.6	0.4

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.
2. Índice armonizado de precios al consumidor excluyendo alimentos, energía, alcohol y tabaco.
3. La definición de Maastricht de la deuda de las administraciones públicas incluye sólo créditos, títulos de deuda y depósitos en moneda, con la deuda a valor nominal y no a valor de mercado.
Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 112.

El Gobierno ha aplicado dos series sucesivas de medidas fiscales para atenuar el impacto de la subida de precios. La primera, vigente de abril a junio de 2022, y con un coste estimado de 6.000 millones de euros (0,5% del PIB anual), incluía rebajas de impuestos y ayudas directas a empresas y hogares, en particular una bonificación en el precio de los carburantes. La segunda, que abarca el segundo semestre de 2022, asciende a unos 9.000 millones de euros (0,7% del PIB), que se descomponen en 5.500 millones de gasto y 3.600 millones de reducción de ingresos por rebajas fiscales (ampliación de las del primer paquete y una nueva rebaja del tipo del IVA sobre la electricidad del 10% al 5%). Además, en junio la Comisión Europea aprobó ayudas públicas por valor de 6.300 millones de euros en forma de subvención directa que se pagará a los productores de electricidad (la llamada "excepción ibérica"), una medida que estará en vigor hasta mayo de 2023. Por último, el tipo del IVA aplicado al gas se redujo del 21% al 5% desde octubre hasta diciembre de 2022 y el Gobierno anunció en octubre nuevas ayudas por valor de 3.000 millones de euros, entre las que figuran precios regulados del gas para las comunidades de vecinos con sistemas de caldera comunitaria hasta finales de 2023, y nuevas subvenciones para aliviar las facturas de calefacción y luz de los hogares con bajos ingresos.

Las ayudas fiscales se ajustarán

Se prevé que el déficit de las administraciones públicas disminuya al 4,2% del PIB en 2023 y al 3,7% en 2024, tras el 4,9% de 2022. El borrador del presupuesto para 2023 contempla un aumento del 10,5% en el gasto social y del 25% en el gasto de defensa. Las pensiones se incrementarán en torno al 8,5%. Se estima que las nuevas medidas fiscales, dirigidas a las empresas y a los hogares con mayores ingresos, aumenten la recaudación fiscal en 3.100 millones de euros en conjunto entre 2023 y 2024. En el proyecto

de presupuesto no se ha incluido ninguna nueva medida para amortiguar el impacto de la guerra entablada por Rusia contra Ucrania, pero las medidas de apoyo vigentes en estos momentos se evaluarán a finales de año. En las proyecciones, se supone que las ayudas directas no se renovarán en 2023 y que las rebajas fiscales se mantendrán en 2023 y se eliminarán gradualmente en enero y julio de 2024. Según estos supuestos, la posición de la política fiscal se endurecería un 1,2% del PIB en 2023 y un 0,5% en 2024.

El crecimiento se ralentizará

Se prevé que el crecimiento se ralentice en 2023 y siga siendo moderado en 2024, debido principalmente al efecto negativo de la inflación en el poder adquisitivo de los hogares y a la debilidad de las perspectivas de la demanda exterior. La subida de los tipos de interés en la zona euro pesará sobre la inversión empresarial, mientras que la inversión pública previsiblemente mantendrá su dinamismo gracias al apoyo de los fondos del Plan de Recuperación para Europa (NGEU). El aumento de los tipos de interés también frenará el consumo y la inversión en vivienda, aunque se pronostica un impacto más moderado que en anteriores periodos de subida de tipos, ya que la proporción de préstamos hipotecarios suscritos a tipo variable ha disminuido considerablemente en la última década, hasta situarse en torno al 25%. Bajo el supuesto de una estabilización de los precios de las importaciones de energía, la inflación retrocedería en el transcurso de 2023, pero seguiría siendo elevada. Los principales riesgos para estas proyecciones están relacionados con el impacto que tendrán en la actividad los planes de la UE de reducir el consumo de energía y con la evolución de la guerra en Ucrania, aunque es probable que España se vea menos afectada que la mayoría de los países de la UE por la escasez de gas, ya que depende en menor medida de las importaciones de gas ruso. Una utilización más rápida de los fondos europeos aceleraría la recuperación.

Las medidas para amortiguar la inflación no deben poner en peligro la transición ecológica

Un acuerdo con los interlocutores sociales para compartir la carga del aumento de los precios de las importaciones mitigará el riesgo de una espiral inflacionista de salarios y precios. Las medidas fiscales para aliviar esta carga deben tener carácter temporal, estar centradas en los más necesitados, compaginarse con la necesaria consolidación fiscal a mediano plazo, y mantener incentivos para el ahorro de energía. Esto último requerirá la instauración de un marco regulatorio eficiente y la adopción de incentivos adecuados para fomentar la inversión privada en tecnologías verdes.

México

Se prevé que el crecimiento del PIB real se desacelere desde un 2,5% este año hasta el 1,6% en 2023, pero con un repunte al 2,1% en 2024. El consumo se verá respaldado por la mejora gradual del mercado laboral, si bien la elevada inflación le restará fuerza. Las exportaciones seguirán beneficiándose de una alta integración en las cadenas de valor, pero su dinamismo se verá atenuado por la desaceleración de Estados Unidos. La inflación bajará al 5,7% en 2023 y al 3,3% en 2024.

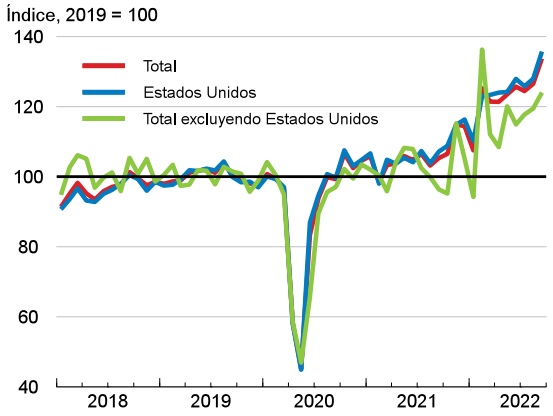
Las medidas para responder al incremento de los precios de la energía deben focalizarse en los hogares y las pymes más afectados y ofrecer incentivos al ahorro de energía. La política monetaria debe mantener el sesgo restrictivo para anclar las expectativas de inflación. Contar con autoridades de defensa de la competencia y reguladores independientes que dispongan de financiamiento adecuado contribuiría a impulsar la competencia y la productividad. Mejorar el acceso y la calidad de los servicios de cuidado infantil fomentaría la participación laboral de las mujeres y reduciría las desigualdades educativas.

Las perspectivas para la actividad se están deteriorando y las presiones inflacionistas siguen siendo elevadas

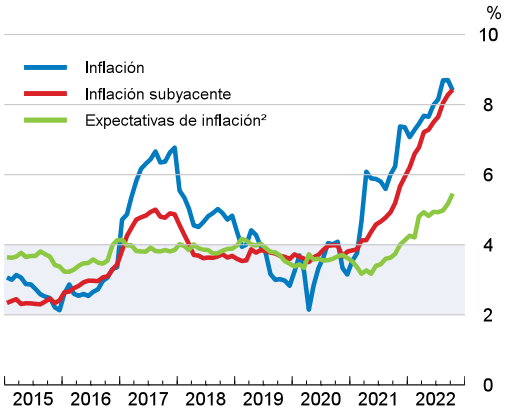
Tras el fuerte crecimiento de los tres primeros trimestres de 2022, los indicadores de alta frecuencia muestran un descenso de la actividad en algunos sectores. La producción en el sector minero y el de la construcción se ha contraído recientemente, mientras que la producción de automóviles sigue resistiendo, gracias a la mejora en las cadenas de suministro. La demanda externa se ha mantenido, pero cabe esperar que se debilite conforme se desacelere el crecimiento en Estados Unidos. Las presiones inflacionistas siguen siendo elevadas y generalizadas. La inflación general y la subyacente se situaron en el 8,4% (interanual) en octubre. Las expectativas de inflación a mediano plazo han aumentado.

México

La demanda externa continua resiliente
Exportaciones de productos manufacturados, con a.e.



La inflación ha tenido una tendencia al alza[1]



1. El área sombreada representa el rango fijado como meta de inflación del Banco Central.
2. Expectativas de inflación del sector privado para los próximos 12 meses.
Fuente: Banco de México.

México: Demanda, producción y precios

México	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Precios corrientes, en MXN mil millones	Cambios porcentuales, volumen (precios de 2013)				
PIB a precios de mercado	24 445.7	-8.1	4.8	2.5	1.6	2.1
Consumo privado	15 866.4	-10.3	7.5	6.9	2.7	3.5
Consumo del gobierno	2 785.2	-0.2	1.0	1.3	1.6	0.9
Formación bruta de capital fijo	5 037.8	-17.7	9.5	6.5	3.1	2.8
Demanda interna final	23 689.4	-10.6	7.1	6.1	2.7	3.0
Acumulación de existencias[1]	818.6	-0.4	0.2	-0.1	0.0	0.0
Demanda interna total	24 508.0	-11.1	7.5	6.0	2.7	3.0
Exportaciones de bienes y servicios	9 490.1	-7.3	6.9	7.6	3.8	5.0
Importaciones de bienes y servicios	9 552.4	-13.8	13.6	10.1	6.9	6.7
Exportaciones netas[1]	- 62.3	2.4	-2.2	-0.9	-1.3	-0.8
Partidas de informe						
Deflactor del PIB	_	4.2	7.1	8.7	5.7	3.6
Índice de precios al consumidor	_	3.4	5.7	8.0	5.7	3.3
Índice de inflación subyacente[2]	_	3.8	4.7	7.5	5.5	3.3
Tasa de desempleo[3] (% de fuerza laboral)	_	4.4	4.1	3.3	3.4	3.3
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	_	2.4	-0.4	-1.5	-1.6	-1.2

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

2. Índice de precios al consumidor excluyendo artículos volátiles: agricultura, energía y tarifas aprobadas por varios niveles de gobierno.

3. Basado en la Encuesta Nacional de Empleo.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 112.

La política fiscal permanece prudente y la política monetaria tendrá que seguir siendo restrictiva

Con el fin de reducir la presión de los costos y apoyar el poder adquisitivo de los hogares, se puso en marcha un mecanismo de estabilización de los precios de los combustibles al por menor. Las estimaciones indican que esto está rebajando la inflación entre 2 y 4 puntos porcentuales. El costo presupuestario asociado a este mecanismo se calcula en un 1,4% del PIB en 2022. Se supone que este mecanismo se mantiene durante el periodo de proyección. Los mayores ingresos procedentes del petróleo cubren el costo del mecanismo de estabilización, pero una mayor repercusión de las variaciones mundiales de los precios de los combustibles en los precios minoristas nacionales rebajaría el futuro costo presupuestario del mecanismo y proporcionaría mejores incentivos al ahorro energético. Esto posibilitaría cierto margen de actuación fiscal para reforzar los programas sociales y prestar un apoyo mejor focalizado en los hogares vulnerables. Asimismo, el gobierno está llevando a cabo actuaciones para mitigar las presiones sobre los precios de productos básicos, tales como la eliminación temporal de aranceles a la importación de productos esenciales, la cooperación con el sector privado para congelar los precios de 24 productos clave (principalmente alimentos) durante seis meses y la adopción de medidas para aumentar la producción de granos básicos.

La política fiscal se mantiene prudente y continúa dando prioridad a algunos programas sociales, en particular las pensiones no contributivas, y a proyectos preferentes de infraestructuras en la región sur del país. Se estima que el déficit presupuestario aumentará hasta el 3,6% del PIB en 2023, desde el 3% en 2022, y que la medida oficial de la deuda pública se estabilizará en torno al 50% del PIB. México también ha comenzado a reconstruir las reservas fiscales, reponiendo gradualmente el fondo de estabilización,

que ahora dispone de recursos equivalentes al 0,1% del PIB. Se trata de una medida acertada para aumentar la capacidad de reacción en caso de súbitas perturbaciones negativas.

En respuesta a las crecientes presiones inflacionistas y para anclar las expectativas de inflación, el Banco Central ha aumentado gradualmente la tasa de interés oficial, hasta el 10%. Ante la perspectiva de que persistan las presiones generalizadas sobre los precios, estarán justificadas nuevas subidas de las tasas de interés. Las proyecciones suponen que la tasa de interés oficial aumentará hasta el 10,75% en el primer trimestre de 2023 y se mantendrá en ese nivel hasta principios de 2024, momento en el que empezará a reducirse gradualmente.

El crecimiento será moderado

Se prevé un crecimiento económico del 1,6% en 2023 y del 2,1% en 2024, ligeramente por encima del potencial. El consumo interno será un motor clave del crecimiento y los servicios relacionados con el turismo se irán recuperando gradualmente. Las exportaciones seguirán beneficiándose de la profunda integración en las cadenas de valor del sector de manufacturas, sobre todo en las industrias electrónica y automotriz, pero se verán negativamente afectadas por la ralentización del crecimiento de los principales socios comerciales. La inflación se moderará gradualmente en 2023 y 2024, en la medida que el impacto de la subida de las tasas de interés surta efecto y la amplia capacidad ociosa limite las presiones salariales. Sin embargo, las perspectivas de inflación siguen siendo muy inciertas. La inflación podría mantenerse en cotas más altas durante más tiempo, lo que erosionaría el poder adquisitivo, sobre todo de las familias vulnerables, haciendo necesaria una política monetaria más restrictiva. Episodios de volatilidad financiera podrían elevar la aversión al riesgo, reducir la llegada de flujos financieros netos y aumentar los costos de financiamiento. En el lado positivo, la aceleración de la "deslocalización cercana" (nearshoring) de procesos de producción hacia México, para facilitar el acceso al mercado de Estados Unidos, podría comportar un aumento de las exportaciones.

Aumentar la productividad es una prioridad clave

Ampliar las bases impositivas ayudaría a dar respuesta a las crecientes necesidades de gasto en educación, sanidad e infraestructuras, a salvaguardar el compromiso de sostenibilidad de la deuda y a impulsar la productividad y el crecimiento. Reducir los costos originados por la regulación a la hora de formalizar una empresa, especialmente a nivel subnacional, y proseguir la mejora de los mecanismos de resolución de conflictos laborales apoyarían el fortalecimiento del empleo formal. Asignar más recursos a la educación primaria mitigaría los efectos adversos dela pandemia en los resultados educativos. El fomento del transporte público urbano e interurbano, así como de las energías renovables, reduciría las emisiones y el uso de combustibles fósiles.

Perú

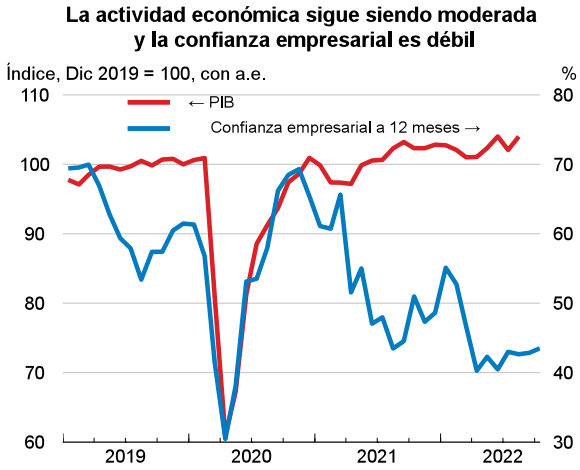
Se pronostica un crecimiento del PIB de 2,6% en 2023 y del 2,9% en 2024, impulsado principalmente por el aumento de la producción y exportaciones mineras, y la recuperación del turismo. La inflación todavía elevada y el endurecimiento de las condiciones financieras pesarán en el consumo de los hogares. La elevada incertidumbre política, la baja confianza empresarial y la lentitud estructural en la ejecución presupuestaria a nivel regional y local limitarán la inversión. La inflación, que ha comenzado a descender, convergerá hacia la meta del 2% en el transcurso de 2024. La informalidad, que se encuentra por encima de los niveles previos a la pandemia, ampliará las desigualdades.

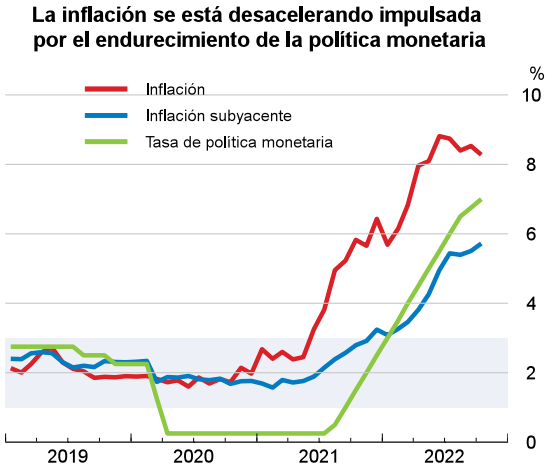
El Banco Central debe mantener una postura restrictiva para garantizar que las expectativas de inflación se vuelvan a anclar. Asegurar la sostenibilidad fiscal dependerá del mantenimiento de la senda de consolidación fiscal prevista. Una creación de empleo formal rezagada, niveles altos de pobreza y elevados precios de los alimentos y la energía, hacen necesario un apoyo fiscal focalizado en los más vulnerables. Una reforma fiscal que eleve los ingresos públicos estructuralmente bajos ayudaría a dar respuesta a las necesidades sociales y de infraestructura urgentes, a mejorar la progresividad fiscal y a hacer que el crecimiento sea más inclusivo. Ampliar la generación de electricidad a partir de recursos renovables contribuiría a reducir la dependencia de los combustibles fósiles y sus costos.

La conflictividad social en la minería y la elevada inflación lastran el crecimiento

Tras superar los niveles previos a la pandemia en 2021, la actividad económica ha perdido impulso. La actividad económica creció un 3,5% en el primer semestre de 2022, gracias a la rápida recuperación del empleo, los retiros de los fondos de pensiones y el acelerado crecimiento del crédito, lo que propició el dinamismo del consumo de los hogares. Entre julio y setiembre, la actividad económica creció sólo un 1,7% interanual. La recuperación de los sectores más favorecidos por la relajación de las restricciones asociadas al COVID-19 comenzó a disiparse y se vio contrarrestada por la debilidad registrada en la minería y la agricultura. Gran parte de la pérdida de producción minera se debe a interrupciones provocadas por protestas que tuvieron lugar en minas de cobre. La incertidumbre política socavó la confianza empresarial y la producción manufacturera se contrajo en los últimos tres meses. El debilitamiento de las exportaciones, junto con la subida de los precios del petróleo y el consiguiente aumento de la factura de las importaciones, están ampliando el déficit por cuenta corriente. El empleo se ha recuperado y está por encima de los niveles anteriores a la pandemia, pero la informalidad ha aumentado, alcanzando el 70% de la población activa.

Perú





Fuente: BCRP; e INEI.

Perú: Demanda, producción y precios

Perú	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Precios corrientes, en PEN mil millones	Cambios porcentuales, volumen (precios de 2007)				
PIB a precios de mercado	761.6	-10.9	13.2	2.7	2.6	2.9
Consumo privado	493.6	-9.6	11.4	4.4	3.1	2.8
Consumo del gobierno	100.7	8.4	6.4	-0.9	0.4	1.1
Formación bruta de capital fijo	159.8	-16.7	35.3	2.1	1.3	1.7
Demanda interna final	754.1	-8.8	15.2	3.2	2.3	2.3
Acumulación de existencias[1]	- 1.2	-1.3	-0.3	-0.8	0.5	0.0
Demanda interna total	752.9	-10.1	15.4	2.4	2.8	2.3
Exportaciones de bienes y servicios	183.1	-18.2	17.0	5.3	3.4	4.6
Importaciones de bienes y servicios	174.4	-15.4	25.0	4.2	3.9	2.2
Exportaciones netas[1]	8.7	-0.7	-2.3	0.2	-0.2	0.5
Partidas de informe						
Deflactor del PIB	_	3.8	8.4	5.0	3.7	2.2
Índice de precios al consumidor	_	1.8	4.0	7.9	7.0	3.2
Índice de inflación subyacente[2]	_	1.9	2.2	4.7	5.6	3.1
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	_	7.7	5.9	4.8	4.8	4.5
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	_	1.2	-2.4	-4.1	-3.5	-2.2

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.
2. Índice de precios al consumidor excluyendo alimentos y energía.
Source: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 112.

La inflación general anual de los precios al consumo alcanzó un máximo del 8,8% en junio y ahora está en una trayectoria descendente, pero sigue siendo elevada. La inflación subyacente alcanzó el 5,7% en octubre. Los principales factores responsables de la alta inflación han sido el aumento de los precios de los alimentos y la energía. Además, la moneda se ha depreciado en un entorno de incertidumbre política interna y a nivel mundial, haciendo que las expectativas de inflación a un año se situaran en el 4,8% en octubre, por encima del rango de tolerancia del Banco Central de 1-3%. Los aumentos salariales se han contenido, y en agosto los salarios reales bajaron un 1,3% respecto al año anterior.

Las políticas monetaria y fiscal seguirán siendo restrictivas

Para proteger los hogares de la alta inflación, el gobierno ha tomado medidas de emergencia, como la exoneración del pago de la mayoría de los impuestos sobre la gasolina, la entrega de vales para los pobres para comprar gas para cocinar y alimentos, y el aumento de las transferencias monetarias para los hogares vulnerables y los ancianos. Además, el gobierno ha elevado el salario mínimo en un 10% y ha permitido otro retiro extraordinario de los fondos de pensiones, la sexta desde que comenzó la pandemia. El gobierno ha apostado acertadamente por una ambiciosa consolidación fiscal para garantizar la sostenibilidad fiscal y mantener la credibilidad del marco fiscal. En 2022, el déficit público se situará alrededor del 2% del PIB, muy por debajo del límite del 3,7% previsto por la regla fiscal. El retorno a las reglas fiscales existentes antes de la pandemia debería ayudar a reducir la deuda pública a menos del 30% del PIB de aquí a 2032, desde el 36% del PIB en 2021, y a situar el déficit público por debajo del 1% del PIB en 2026. La rezagada creación de empleo formal y los altos niveles de pobreza indican la necesidad de prestar un apoyo fiscal bien focalizado. Con las presiones inflacionarias cediendo, el Banco Central pondrá pronto fin al ciclo de endurecimiento de la política monetaria, y mantendría la tasa de política monetaria sin cambios hasta mediados de 2024 para garantizar que las expectativas de inflación vuelvan a estar ancladas.

El crecimiento económico seguirá siendo débil en un entorno de incertidumbre

El crecimiento del consumo de los hogares se verá respaldado por la liquidez aún disponible procedente de los retiros de los fondos de pensiones y la creación de empleo, pero se verá amortiguado por una inflación todavía elevada, la baja confianza de los hogares y el significativo endurecimiento de las condiciones financieras. Las recientes medidas de apoyo al financiamiento de las pymes, las nuevas y ampliadas exenciones fiscales y las medidas de fomento de las alianzas público-privadas apoyarán la inversión privada, pero compensarán parcialmente el impacto de la incertidumbre política y las elevadas tasas de interés en la confianza empresarial y la inversión privada. La inversión pública permanecerá débil debido a la ejecución presupuestaria estructuralmente baja a nivel local y regional. El crecimiento del PIB se recuperará en 2024, a medida que las condiciones monetarias se relajen y el crecimiento mundial repunte. La inflación debería converger lentamente hacia el objetivo del 2% en el segundo semestre de 2024. Los principales riesgos a la baja para las perspectivas son un aumento de la incertidumbre política a nivel nacional, un endurecimiento de la política monetaria mayor a lo previsto en las economías avanzadas, conflictividad en la minería, malestar social relacionado con la escasez de fertilizantes y los altos precios de los alimentos y la energía. El mayor o menor crecimiento en China, el principal socio comercial, podría afectar a los precios de las materias primas y a la demanda de exportaciones.

Son necesarias reformas para reactivar el crecimiento y reducir las desigualdades

El fortalecimiento de la productividad y la inversión dependerá de una mayor competencia, el aumento de la calidad de la infraestructura pública y una mejor capacidad estatal. Un reciente programa de estímulo – Impulso Perú- tiene como objetivo impulsar la inversión, pero su implementación es un desafío. Una mayor inversión en energías renovables puede contribuir a diversificar la economía e impulsar la productividad, reduciendo al mismo tiempo la dependencia de los combustibles fósiles y los costos. En el mediano plazo, la introducción de un impuesto al carbono y la gradual eliminación de subsidios a los combustibles fósiles ayudaría en la transición energética y crearía el espacio fiscal para apoyar a los más vulnerables. Para garantizar un financiamiento adecuado del gasto social y de infraestructuras será necesario mejorar la eficiencia del gasto y elevar los ingresos tributarios. Reducir el gasto tributario y la

evasión fiscal, al tiempo que se aumenta la progresividad del sistema, será clave para el crecimiento inclusivo. Ampliar la cobertura de la protección social y de los beneficios de los programas asistenciales y reducir los costos laborales para los trabajadores de bajos ingresos frenarían la informalidad. La mejora de la calidad de la educación pública y de la formación profesional impulsaría la productividad y reduciría la informalidad y las desigualdades.

2 Textos seleccionados em português

Brasil

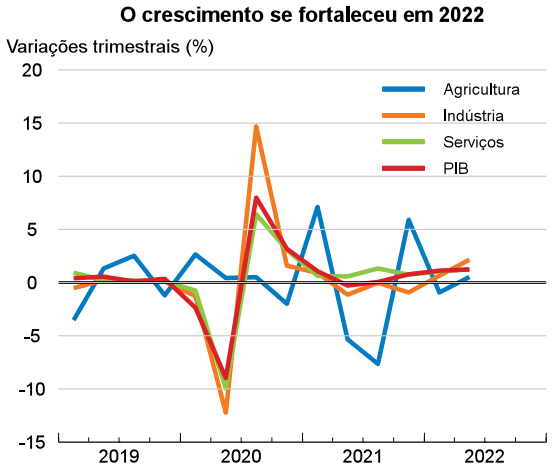
Estima-se que o PIB cresça 2,8% em 2022, 1,2% em 2023 e 1,4% em 2024. O consumo das famílias, o investimento privado e as exportações continuarão sendo os principais motores de crescimento, embora o impulso das exportações deva desacelerar em 2023. O gasto das famílias continua impulsionado por transferências sociais mais altas e pelo crescimento robusto do emprego, mas também deve diminuir no próximo ano. O investimento privado continuará aumentando devido à melhoria da confiança empresarial. Apesar do aumento das taxas de juros globais, a taxa de câmbio teve uma pequena valorização este ano, atenuando as pressões inflacionárias. Prevê-se que a inflação diminua ao longo do período de projeção, à medida que os impactos dos preços mais elevados da energia e dos alimentos enfraqueçam.

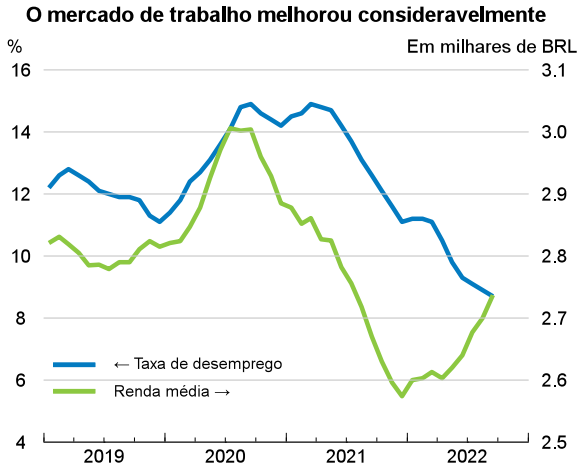
A política monetária deve manter-se restritiva e a taxa de juros atual de 13,75% inalterada até meados de 2023. A taxa de juro de referência pode ser reduzida quando as pressões inflacionárias recuarem ainda mais. A política fiscal tem sido expansionista, contribuindo para as pressões inflacionárias ao elevar a demanda. É necessária uma estratégia de consolidação ampla para reduzir o déficit e restaurar a credibilidade do arcabouço fiscal. Reduzir a rigidez orçamentária e limitar as despesas obrigatórias ajudaria a melhorar a eficiência dos gastos. Uma melhor gestão do investimento público em infraestrutura, reformar o sistema de proteção social e mais incentivos à agricultura sustentável poderiam aumentar o crescimento potencial e melhorar o estado das finanças públicas. Diversificar ainda mais a matriz energética reforçaria a resiliência aos choques climáticos.

Atividade surpreendeu positivamente na primeira metade de 2022

A atividade econômica acelerou no primeiro e segundo trimestres, com crescimento acima do previsto de 1,1% e 1,2% (na comparação trimestral), respectivamente. No entanto, o crescimento enfraqueceu no terceiro trimestre. Os indicadores mensais apontam para uma desaceleração da atividade mineira e para um cenário misto no setor manufatureiro. Os principais indicadores nesse setor apontam para um pequeno declínio agregado, impulsionado por bens intermediários e não duráveis, mas a maioria dos setores continuou crescendo. Além disso, a utilização da capacidade industrial aumentou para mais de 80%, confirmando uma ampla recuperação da manufatura. Os serviços tiveram uma ampla expansão em agosto pelo quarto mês consecutivo, impulsionados por serviços domésticos e informação e tecnologia, embora os relacionados ao transporte tenham diminuído. O setor de serviços continua sendo o principal motor de crescimento do PIB do lado da oferta, refletindo, em parte, a recuperação da procura após a suspensão das restrições de mobilidade. As vendas gerais no varejo diminuíram no terceiro trimestre com a estabilização do crescimento dos salários reais, a desaceleração do crescimento do crédito às famílias e a normalização da taxa de poupança.

Brasil 1





Fonte: IBGE.

Brasil: Demanda, produção e preços

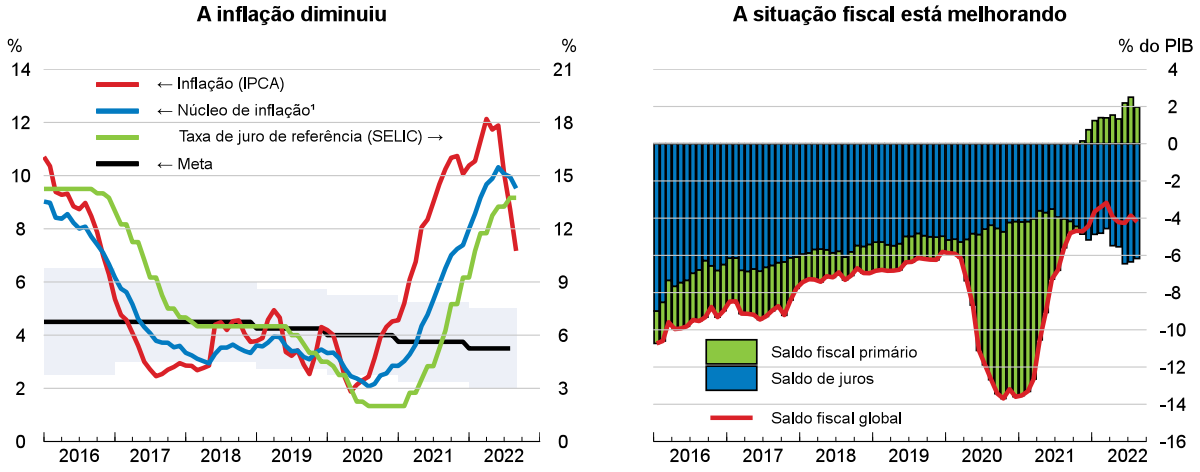
Brasil	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Preços correntes, em BRL bilhões	Variação percentual, volume (preços de 2000)				
PIB a preços de mercado	7 389.1	-4.2	4.9	2.8	1.2	1.4
Consumo privado	4 813.6	-5.5	3.6	4.0	1.8	1.1
Consumo das administrações públicas	1 476.6	-4.5	2.0	0.4	-0.5	0.4
Formação bruta de capital fixo	1 143.2	-0.5	17.3	-0.3	3.3	3.2
Procura interna final	7 433.4	-4.5	5.5	2.5	1.7	1.4
Constituição de existências[1]	3.4	-0.7	0.7	-0.2	0.2	0.0
Procura interna total	7 436.7	-5.4	6.2	2.3	1.9	1.5
Exportação de bens e serviços	1 043.6	-2.3	6.4	2.4	2.6	3.4
Importação de bens e serviços	1 091.2	-10.3	13.0	-0.6	6.5	3.9
Exportações líquidas[1]	- 47.6	1.2	-1.0	0.6	-0.7	-0.1
Por memória						
Deflator do PIB	_	5.5	10.7	7.1	5.2	4.3
Índice de preços ao consumidor	_	3.2	8.3	8.9	4.2	4.5
Deflator do consumo privado	_	3.2	8.7	9.8	4.7	4.5
Saldo financeiro das administrações públicas (% do PIB)	_	-13.6	-4.7	-6.0	-5.9	-5.7
Saldo da balança corrente (% do PIB)	_	-1.6	-1.8	-1.5	-1.4	-1.4

1. Contribuição para variações no PIB real, valor atual na primeira coluna.
Fonte: Base de dados Perspectivas Económicas da OCDE, n° 112.

A taxa de inflação ampla recuou de 11,9% em junho para 6,5% em outubro, mas o seu núcleo permanece alto, em 8,2% no mês de outubro. As expectativas inflacionárias caíram para 4,7% e 4% em 2023 e 2024, respectivamente. A queda da taxa de inflação ampla deve-se principalmente à retração dos preços internacionais do petróleo e à diminuição significativa da carga tributária, incluindo um teto para a alíquota que os governos subnacionais podem aplicar para o maior imposto sobre o consumo, além de reduções e isenções de impostos federais. Essas medidas reduziram efetivamente a carga tributária sobre combustíveis, energia elétrica, gás natural, comunicações e transporte público. Elas também restringiram as receitas tributárias dos estados, que encolheram em julho, subindo apenas 1,2% em comparação com 4,5% até o mês de junho. O mercado de trabalho melhorou à medida que a atividade econômica ganhou dinamismo. A taxa de desemprego caiu de 11,1% em março para 8,7% em setembro, uma vez que a

criação de empregos continuou pujante. Os rendimentos do trabalho aumentaram em 2,5% em setembro em relação ao mesmo período do ano anterior.

Brasil 2



1. A inflação subjacente exclui energia e produtos alimentares. A área sombreada corresponde à faixa de tolerância de inflação.
Fonte: Base de dados Perspectivas Econômicas da OCDE 112; Banco Central do Brasil; e cálculos da OCDE.

Se esperam políticas monetárias e fiscais restritivas

O Banco Central do Brasil deve manter a taxa básica de juros em 13,75% até meados de 2023. Dado o aperto contínuo da política monetária nos países avançados, que exercerá pressões sobre a taxa de câmbio, a taxa básica de juros não deve começar a cair até que a tendência de inflação esteja em trajetória de queda persistente. A partir do segundo trimestre de 2023, espera-se que a taxa de juro de referência seja progressivamente reduzida até alcançar 10% no final de 2024.

A política fiscal tem sido expansionista em 2022, impulsionada por isenções fiscais para fazer frente à alta dos preços da energia e pelo aumento de 50% no programa de transferências sociais *Auxílio Brasil*. Ambas as medidas estão programadas para terminar em dezembro de 2022, embora o aumento do subsídio do programa *Auxílio Brasil* provavelmente seja mantido. Isso custaria cerca de 0,5% do PIB, semelhante ao custo de um potencial prolongamento das isenções fiscais, ajustando para seu provável impacto no crescimento. No entanto, será difícil conciliar a manutenção de ambas as medidas com as regras orçamentais e com a necessidade de avançar para uma política fiscal mais restritiva, com o objetivo de reduzir o déficit e conter a dívida pública a partir de 2023.

O crescimento econômico está desacelerando

Um cenário global deteriorado, uma política fiscal mais restritiva e o efeito do aumento nas taxas de juro desacelerarão o crescimento do PIB de 2,8% em 2022 para 1,2% em 2023, antes de uma leve melhora para 1,4% em 2024. Os preços mais baixos das commodities e a desaceleração nos principais parceiros comerciais reduzirão a demanda externa. Condições de crédito mais rigorosas limitarão o consumo das famílias, juntamente com um abrandamento na criação de empregos em 2023. À medida que os gargalos de oferta desaparecem e os efeitos graduais de taxas de juro mais altas se materializam, a inflação deve cair de uma média anual de 8,9% em 2022 para 4,2% em 2023, mas aumentar de novo para 4,5% em 2024 com a aceleração da economia, na extremidade superior da faixa de tolerância de 1,5 a 4,5% em torno da meta de inflação do banco central para 2024.

Os riscos para a inflação são ascendentes, já que a maior parte de sua queda vem de preços administrados, como os dos combustíveis, enquanto os preços livres, embora não subam tão rapidamente para os produtos industrializados, permanecem dinâmicos no setor de serviços. Além disso, o mercado de trabalho escasso pode manter a inflação de serviços e outros preços cíclicos mais altos por mais tempo, principalmente se os salários reais começarem a subir. Incertezas em torno da futura política fiscal podem desestabilizar os mercados financeiros, exigindo que o banco central mantenha as taxas de juro altas por mais tempo, o que pesaria sobre o crescimento.

É necessária uma revisão do arcabouço fiscal

Cumprir com as atuais regras fiscais está se tornando cada vez mais difícil devido ao conflito inerente entre um teto que limita o aumento dos gastos do governo e uma forte rigidez orçamentária, como despesas obrigatórias que representam cerca de 92% do orçamento. Reformas para limitar as depesas obrigatórias, juntamente com um arcabouço fiscal mais sólido, poderiam proporcionar algum alívio para a política fiscal. O Brasil já tem uma matriz energética relativamente limpa, com 86% de energia elétrica provenientes de hidrelétricas e biomassa e 45% de sua energia vêm de fontes renováveis. A grande dependência da energia hidrelétrica mostrou limites em 2021, quando as secas reduziram os níveis dos reservatórios, exigindo maior investimento em outras fontes renováveis. As fontes eólica e solar apresentam um potencial significativo inexplorado. O investimento público em infraestrutura no Brasil é baixo em comparação com a OCDE e seus pares e diminuiu ao longo do tempo. Existem grandes lacunas de infraestrutura em transporte, água e saneamento. A ampliação do investimento em infraestrutura de alta qualidade e amplamente acessível aumentaria a produtividade e o crescimento potencial, para além de contribuir para a mitigação e adaptação climática.

Portugal

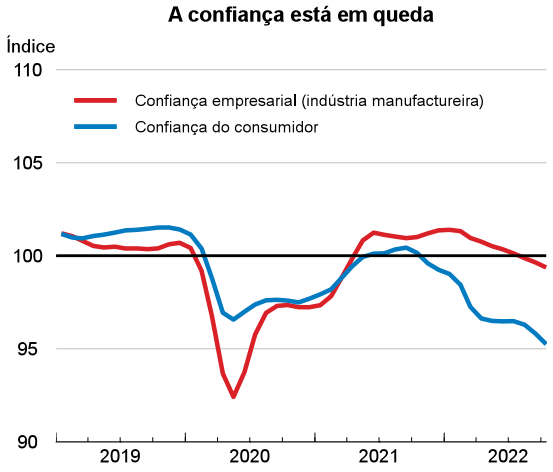
Prevê-se que o crescimento real do PIB diminua de 6,7 % em 2022 para 1 % em 2023 e 1,2 % em 2024, uma vez que a guerra da Rússia contra a Ucrânia, as perturbações nas cadeias de abastecimento, os preços elevados da energia e o aumento das taxas de juro afetam a atividade. O Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) impulsionará o investimento público, mas existem riscos de que os atrasos na execução continuem. O aumento dos preços dos produtos energéticos e dos produtos alimentares fará subir a inflação global dos preços no consumidor para 8,3 % em 2022, antes de desacelerar para 6,6 % em 2023 e 2,4 % em 2024. O crescimento dos salários irá fortalecer-se à medida que a taxa de desemprego se aproximar dos mínimos históricos, mas não o suficiente para proteger o poder de compra dos agregados familiares.

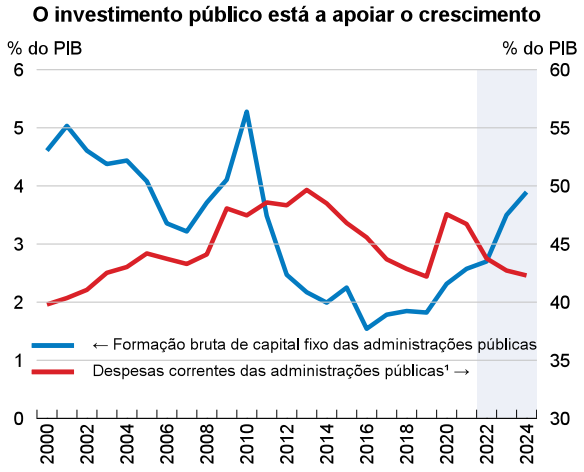
A política orçamental tornar-se-á mais restritiva. As medidas de apoio, nomeadamente as transferências de numerário, contribuíram para atenuar os choques dos preços da energia em 2022, mas serão progressivamente eliminadas em 2023. Embora o aumento da dívida pública desde 2019 tenha sido moderado, em comparação com outros países da OCDE, o seu nível elevado combinado com o envelhecimento da população fazem da consolidação orçamental uma prioridade. A garantia de uma execução eficiente e atempada do PRR iria reforçar as infraestruturas ecológicas, a eficiência energética e a capacidade de produção de energia renovável e ajudaria a compensar o abrandamento em 2023.

A recuperação perdeu força

O abrandamento da recuperação do consumo e do turismo, a desaceleração da economia mundial, os preços elevados da energia, a incerteza e o aumento das taxas de juro começaram a pesar sobre a atividade. Embora as taxas de emprego historicamente elevadas, as poupanças excedentárias e as transferências monetárias do Estado estejam a prestar algum apoio aos agregados familiares, a confiança dos consumidores abrandou e o indicador coincidente de consumo privado do Banco de Portugal continuou a abrandar em setembro. Os fortes aumentos dos custos de produção e a escassez de materiais afetaram negativamente a confiança empresarial e, em particular, o sentimento na construção e na indústria. O crescimento dos salários tem permanecido aquém da inflação homóloga dos preços no consumidor, que atingiu 10,6 % em outubro, reduzindo o poder de compra dos agregados familiares.

Portugal





1. As despesas correntes incluem o consumo final das administrações públicas, os benefícios da segurança social, os rendimentos de propriedade e outras despesas.
Fonte: Base de dados dos principais indicadores económicos da OCDE; e a base de dados STEP 112 da OCDE.

© OCDE 2022

Portugal: Procura, rendimentos e preços

Portugal	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Preços correntes, em EUR bilhões	Variação percentual, volume (preços de 2016)				
PIB a preços de mercado	214.4	-8.3	5.5	6.7	1.0	1.2
Consumo privado	137.3	-7.0	4.7	5.4	0.3	1.0
Consumo das administrações públicas	36.4	0.3	4.6	1.9	2.3	1.8
Formação bruta de capital fixo	38.8	-2.2	8.7	1.7	2.6	3.5
Procura interna final	212.6	-4.9	5.4	4.0	1.1	1.6
Constituição de existências[1]	0.8	-0.5	0.3	-0.1	-0.1	0.0
Procura interna total	213.4	-5.3	5.6	3.9	1.0	1.6
Exportação de bens e serviços	93.3	-18.6	13.5	17.4	3.5	3.0
Importação de bens e serviços	92.3	-11.8	13.3	10.4	3.4	3.9
Exportações líquidas[1]	1.0	-3.0	-0.2	2.6	0.0	-0.5
Por memória						
Deflator do PIB	_	2.0	1.4	5.3	6.4	2.9
Índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC)	_	-0.1	0.9	8.3	6.6	2.4
IHPC, excluindo alimentares e energéticos[2]	_	-0.2	0.2	5.1	4.9	2.4
Taxa de desemprego (% da população ativa)	_	7.0	6.6	6.1	6.4	6.2
Rácio de poupança líquida das famílias (% do rendimento disponível)	_	3.3	1.3	-3.3	-6.5	-5.5
Saldo financeiro das administrações públicas[3] (% do PIB)	_	-5.8	-2.9	-1.8	-0.6	0.0
Dívida bruta das administrações públicas (% do PIB)	_	157.5	143.7	134.1	128.1	124.6
Dívida bruta das administrações públicas, definição de Maastricht[4] (% do PIB)	_	134.9	125.5	115.9	109.9	106.4
Saldo da balança corrente (% do PIB)	_	-1.0	-1.2	-1.6	-1.0	-1.0

1. Contribuição para variações no PIB real, valor atual na primeira coluna.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
3. Based on national accounts definition.
4. A definição de Maastricht para a dívida da administração pública inclui apenas empréstimos, títulos de dívida e depósitos em moeda, com dívida pelo valor de face e não pelo valor de mercado.
Fonte: Base de dados Perspectivas Económicas da OCDE, n° 112.

O aumento dos preços da energia e das matérias-primas está a aumentar os custos para os agregados familiares e para as empresas, apesar das medidas de apoio à energia, que ascenderam a cerca de 1,6 % do PIB em 2022. As condições monetárias e financeiras estão também a tornar-se menos favoráveis. Com quase 70 % das taxas de crédito imobiliário fixadas apenas para um ano, as taxas de juro mais elevadas aumentarão rapidamente os pagamentos de hipotecas, travando o consumo e o investimento dos agregados familiares. O risco de uma redução do aprovisionamento energético parece estar contido. Portugal importa gás através de navios e tem capacidade para gerar uma parte significativa de eletricidade a partir de energias renováveis, atingindo quase 55 % da eletricidade produzida entre janeiro e setembro de 2022. Existem ligações energéticas limitadas entre a Península Ibérica e o resto da Europa.

As políticas de apoio vão diminuir

Espera-se que a política orçamental se torne menos favorável em 2023 e 2024. O défice orçamental diminuirá para 1,8 % do PIB em 2022, uma vez que as despesas relacionadas com a COVID-19 serão progressivamente eliminadas e as receitas fiscais adicionais devido a uma inflação superior à esperada ajudarão a compensar o custo das medidas de apoio à energia. Em 2022, o apoio inclui transferências monetárias pontuais para agregados familiares (1,9 mil milhões de EUR) e preços da energia mais baixos através de impostos, tarifas e preços dos transportes públicos reduzidos (1,7 mil milhões de EUR). Algumas medidas na área da energia foram prolongadas até 2023 (mais 648 milhões de EUR), como a

© OCDE 2022

redução dos impostos sobre os combustíveis e a eletricidade e os preços dos transportes públicos. O Pacote de Apoio à Fatura Energética para as empresas reduzirá os custos da eletricidade e do gás para as empresas. Presume-se que as medidas de supporte no domínio da energia sejam gradualmente suprimidas até 2024. As medidas ao abrigo do Acordo de Médio Prazo de 2022 sobre a melhoria dos rendimentos, dos salários e da competitividade também apoiarão o rendimento dos agregados familiares, nomeadamente através do aumento do salário mínimo em 8 % em 2023 e de incentivos fiscais para as empresas aumentarem os salários. A execução do PRR impulsionará o investimento. Prevê-se que as despesas com subvenções comecem em 0,5 % do PIB em 2022, aumentando para 1,5 % do PIB em 2023 e 1,9 % do PIB em 2024.

O crescimento está a diminuir

Prevê-se que o crescimento do PIB modere para 1 % em 2023 e para 1,2 % em 2024. O crescimento do consumo enfraquecerá à medida que as condições monetárias e financeiras se tornarem menos favoráveis, a procura reprimida diminuir, o crescimento do emprego abrandar e a inflação elevada diminuir o poder de compra. No entanto, as medidas de apoio à energia e o aumento dos salários irão proporcionar alguma compensação. O crescimento das exportações abrandará à medida que a recuperação do turismo terminar e o crescimento mundial abrandar. O investimento será impulsionado por fundos europeus. A inflação global dos preços no consumidor será moderada para 6,6 % em 2023 e 2,4 % em 2024, à medida que os preços da energia estabilizarem e a capacidade disponível aumentar. O elevado crescimento nominal do PIB contribuirá para reduzir a dívida pública (definição de Maastricht) para pouco mais de 106 % do PIB em 2024. Se os salários aumentarem mais do que o projetado, isso impulsionaria o consumo e a inflação. No entanto, um declínio do mercado imobiliário superior ao previsto afetaria ainda mais o sentimento dos consumidores e o investimento residencial. Atrasos adicionais nas despesas do PRR também podem restringir a atividade e a transição ecológica.

Medidas políticas podem apoiar o crescimento sustentável

As medidas de apoio adicionais contra o aumento dos preços da energia devem permanecer temporárias e tornar-se cada vez mais direcionadas para os agregados familiares e empresas mais vulneráveis. Os investimentos no âmbito do PRR irão aumentar a eficiência energética, as infraestruturas sustentáveis e a capacidade de gerar energia renovável. É fundamental garantir a implementação completa do PRR de forma atempada para maximizar os seus benefícios. Manter o foco do governo na consolidação orçamental deverá contribuir para limitar o aumento do custo da dívida contraída à medida que a política monetária da área do euro se normalizar. Uma estratégia orçamental a médio prazo que seja clara e credível contribuiria para reforçar a credibilidade externa. Embora os níveis de educação tenham melhorado drasticamente nas últimas duas décadas, permanecem abaixo da média da OCDE e a participação nos programas de formação de adultos é baixa. Continuar a apoiar a formação contínua será crucial para aumentar os rendimentos e a produtividade.

© OCDE 2022

Perspectivas Económicas de la OCDE

Para más información:

http://oecd.org/perspectivas-economicas/

oe.cd/EcoLac

Volumen 2022/2
No. 112, Noviembre/Novembro