



# PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DE LA OCDE

*Catalizar el sector privado para  
lograr un crecimiento sólido e  
inclusivo*

**Álvaro PEREIRA**

Director de estudios de países  
Departamento de economía de la OCDE

28 de noviembre 2017  
París, 4:30 pm

[www.oecd.org/economy/economicoutlook.htm](http://www.oecd.org/economy/economicoutlook.htm)  
ECOSCOPE blog: [oecdoscope.wordpress.com](http://oecdoscope.wordpress.com)



# Principales mensajes

## El crecimiento global se ha fortalecido pero persisten desafíos de largo plazo

- El crecimiento ha repuntado y está sincronizado globalmente
- Los estímulos de política están apoyando ésta mejora, pero recuperación de la inversión privada es modesta
- La inflación y el crecimiento de los salarios continúan moderados

## Las vulnerabilidades financieras y la alta deuda pueden socavar el crecimiento de mediano plazo

- Las bajas tasas de interés y la baja volatilidad en los mercados han estimulado la toma de riesgos
- El alto endeudamiento de las empresas se mantiene y va en aumento, creando vulnerabilidades.
- El alto nivel de endeudamiento hace que los hogares sean vulnerables a perturbaciones económicas en muchos países

## La adopción de políticas será clave para garantizar un crecimiento robusto, inclusivo y resiliente

- Centrarse en acciones estructurales y fiscales de crecimiento del producto potencial a largo plazo a medida que la política monetaria se contrae
- Implementar paquetes de reformas para promover la productividad, mayores salarios y crecimiento inclusivo
- Buscar un enfoque integrado para equilibrar el crecimiento y los riesgos en el sector financiero



# Proyecciones de la OCDE

## Crecimiento real del PIB

Variación anual, %

Flechas indican cambio de crecimiento respecto al año previo

	2016	2017	2018	2019
		November projections	November projections	November projections
<b>World</b>	3.1	3.6	3.7	3.6
<b>United States</b>	1.5	2.2	2.5	2.1
<b>Euro area<sup>1</sup></b>	1.8	2.4	2.1	1.9
<b>Germany</b>	1.9	2.5	2.3	1.9
<b>France</b>	1.1	1.8	1.8	1.7
<b>Italy</b>	1.1	1.6	1.5	1.3
<b>Japan</b>	1.0	1.5	1.2	1.0
<b>Canada</b>	1.5	3.0	2.1	1.9
<b>United Kingdom</b>	1.8	1.5	1.2	1.1
<b>China</b>	6.7	6.8	6.6	6.4
<b>India<sup>2</sup></b>	7.1	6.7	7.0	7.4
<b>Brazil</b>	-3.6	0.7	1.9	2.3
<b>Russia</b>	-0.2	1.9	1.9	1.5

1. El crecimiento de Irlanda 2015 fue calculado utilizando el valor agregado bruto a precios constantes, excluyendo sectores dominados por empresas multinacionales extranjeras.

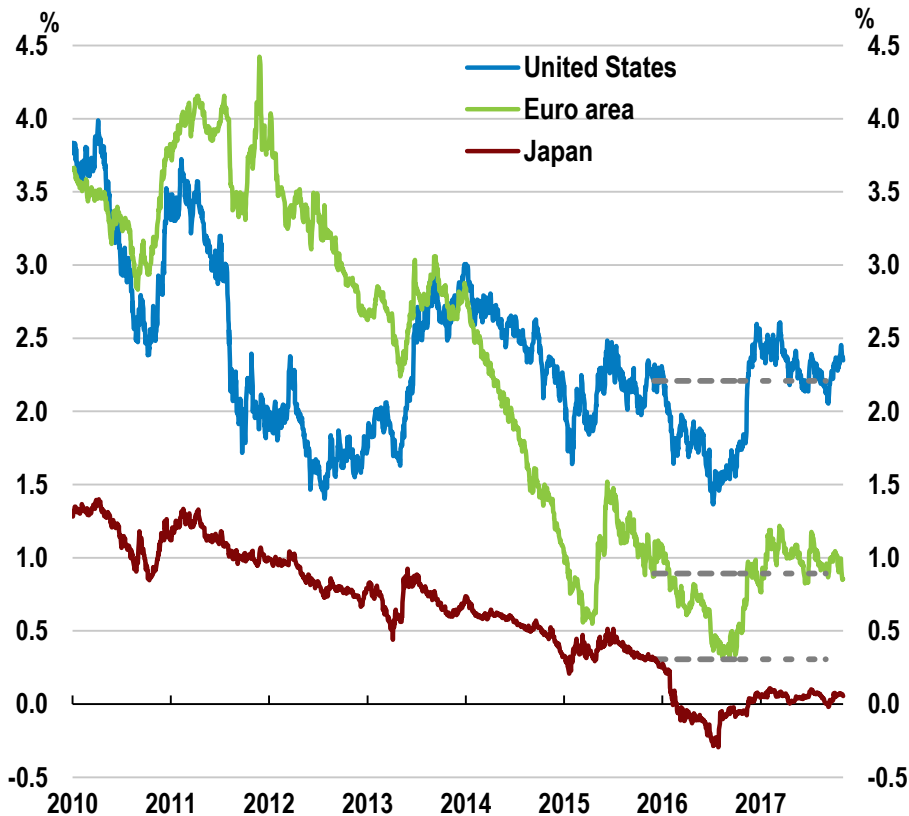
2. Años fiscales empezando en abril.



# El actual impulso se sostiene en estímulos monetarios y fiscales

## Los rendimientos de deuda pública de largo plazo continúan bajos

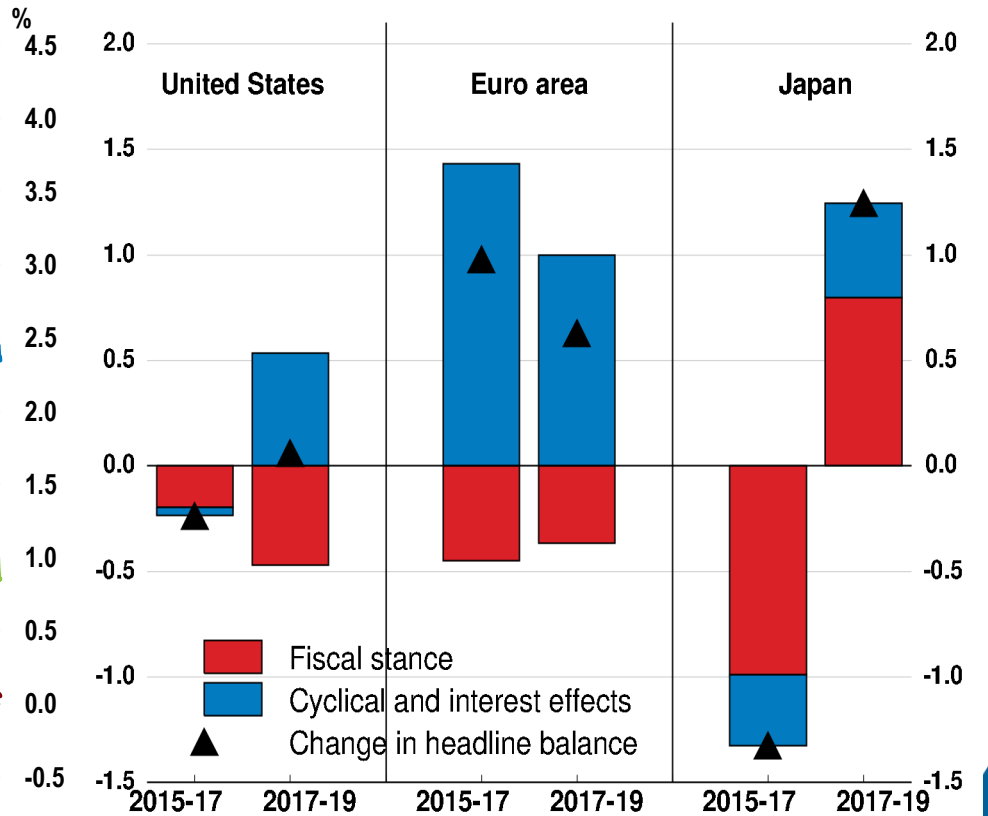
Rendimiento de los bonos del estado a 10 años



Nota: Líneas punteadas corresponde al nivel de noviembre 2015  
Fuente: Thomson Reuters.

## Posición fiscal se ha relajado en países OCDE

Cambio de balance fiscal por componente, % del PIB



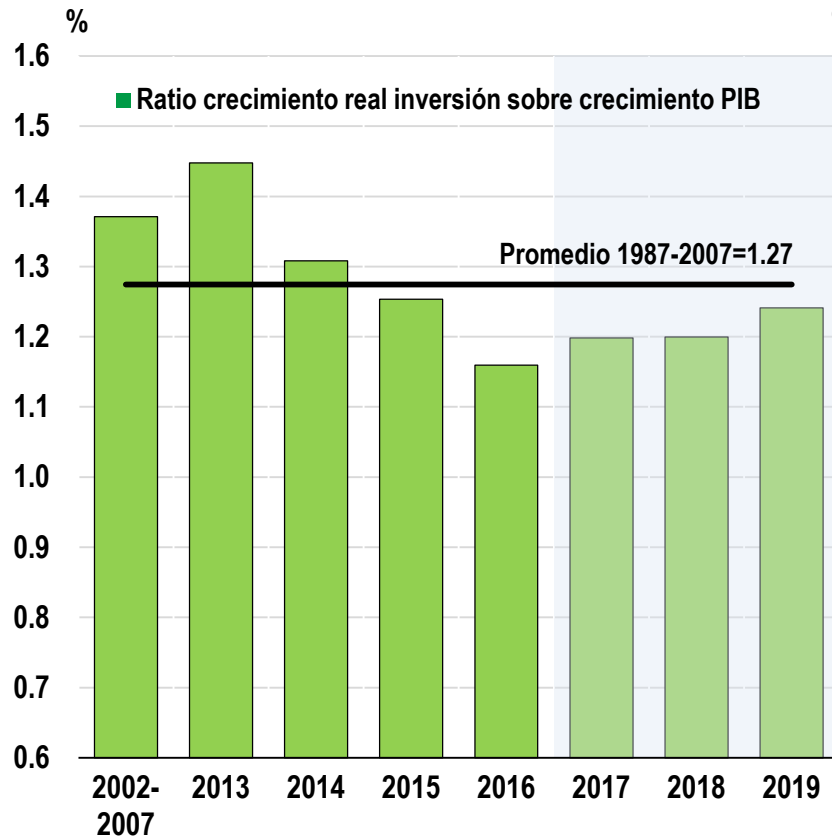
Nota: La posición fiscal se define como el cambio de balance primario subyacente.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 102 y cálculos OCDE

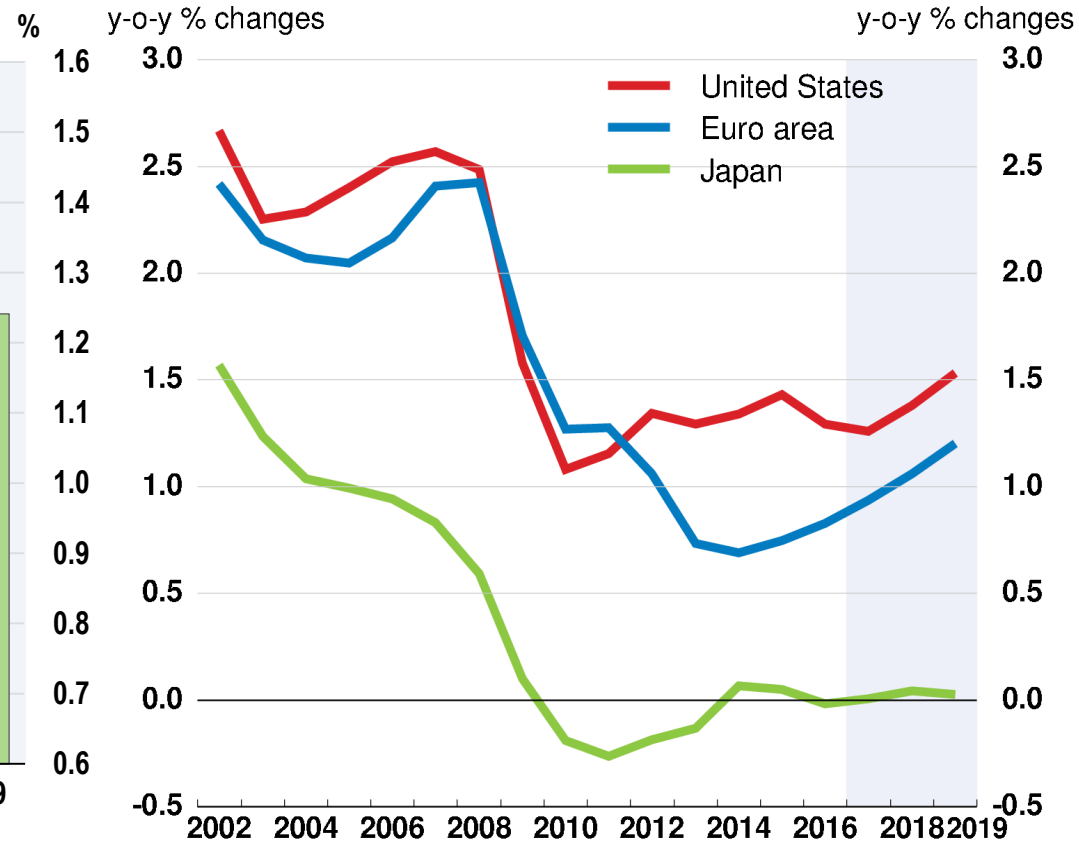


# A pesar de la recuperación, el crecimiento de la inversión continua por debajo de valores históricos

## Intensidad de la inversión global



## Stock de Capital



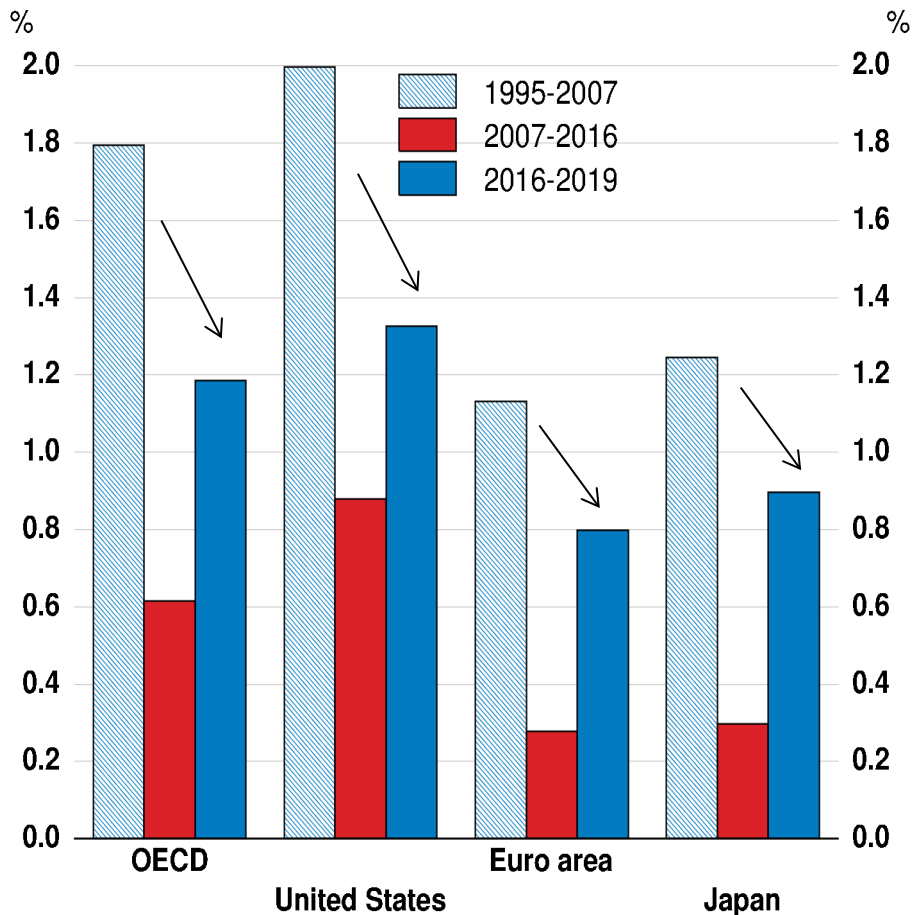
Nota: OECD, Brasil, China, China Taipéi, Hong Kong-China, India, Indonesia, Malasia, Filipinas, Rusia, Singapur, Sudáfrica, Tailandia y Vietnam. Fuente: OCDE, base de datos Perspectivas Económicas 102 ; FMI Perspectivas de la economía mundial; Consensus economics; y cálculos OCDE

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 102

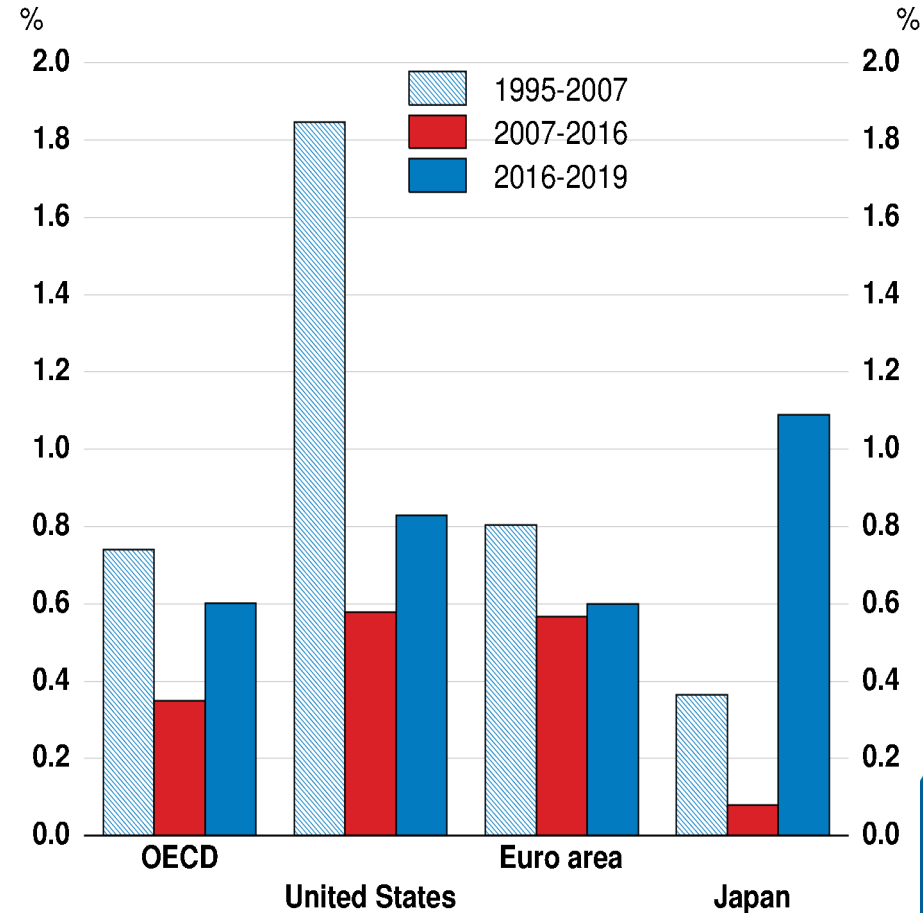


# El crecimiento de productividad permanece por debajo de valores históricos, limitando el crecimiento de salarios

## Crecimiento productividad laboral



## Crecimiento de los salarios reales



Nota: crecimiento en productividad laboral es el crecimiento anual promedio de producción por persona empleada. 2017-2019 son proyecciones.

Salarios reales se calcula como salarios nominales deflactados con el deflactor del PIB.

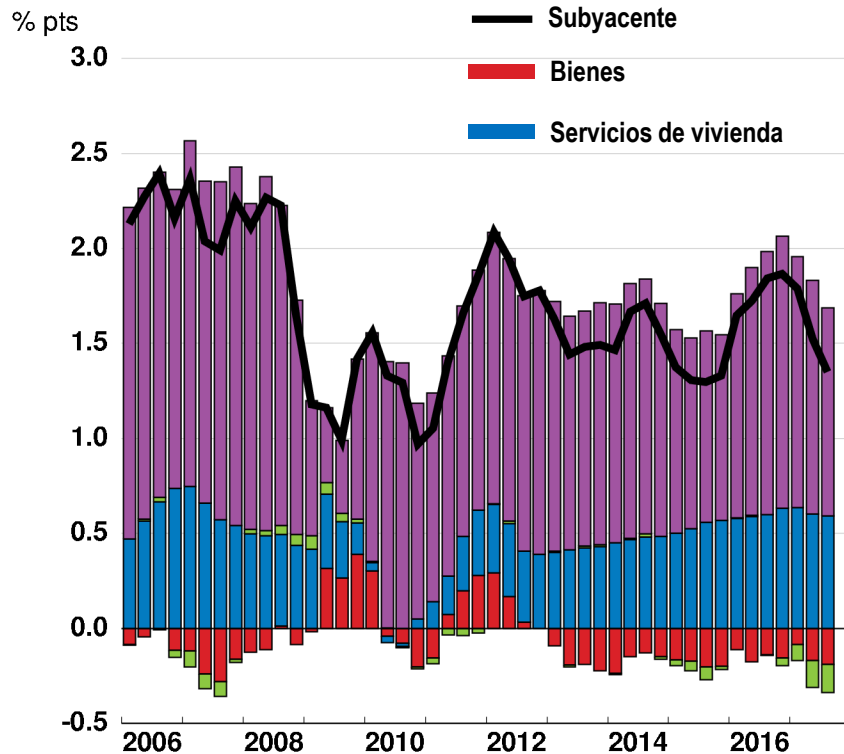
Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 102.



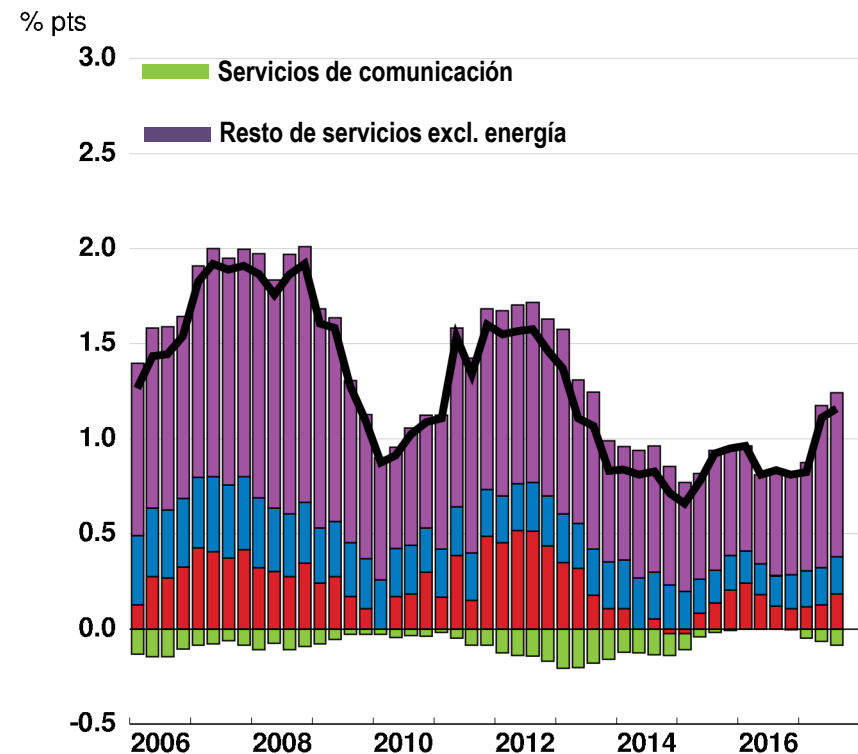
# Las presiones inflacionarias siguen moderadas a pesar de la rigidez en mercados laborales

## Las contribuciones a la inflación subyacente en las mayores economías

Estados Unidos



Zona Euro





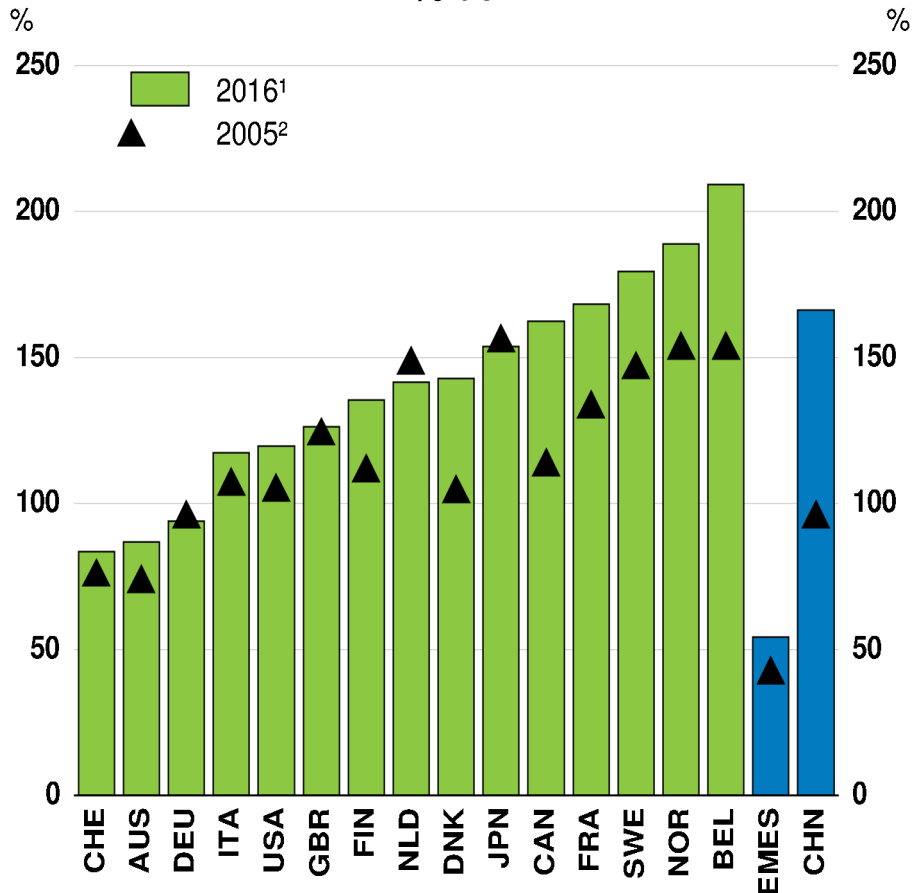
# LAS VULNERABILIDADES FINANCIERAS Y EL ALTO ENDEUDAMIENTO PUEDEN SOCAVAR EL CRECIMIENTO DE MEDIANO PLAZO



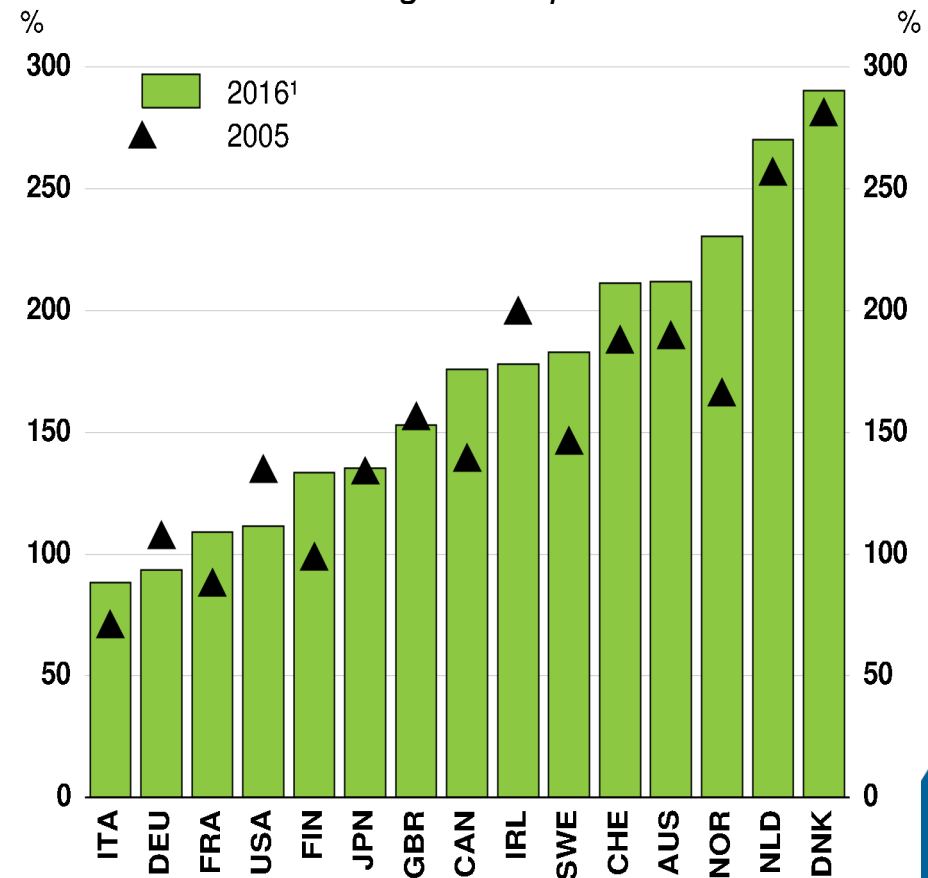


# El endeudamiento de las empresas y los hogares está aumentando en muchos países

## Deuda corporativa % del PIB



## Deuda de los hogares % del ingreso disponible



1. 2016 ó último dato disponible 2. 2008 para EMEs y China.

Nota: EMEs excluye China.

Fuente: OCDE, Cuentas Nacionales; Bank for International Settlements.

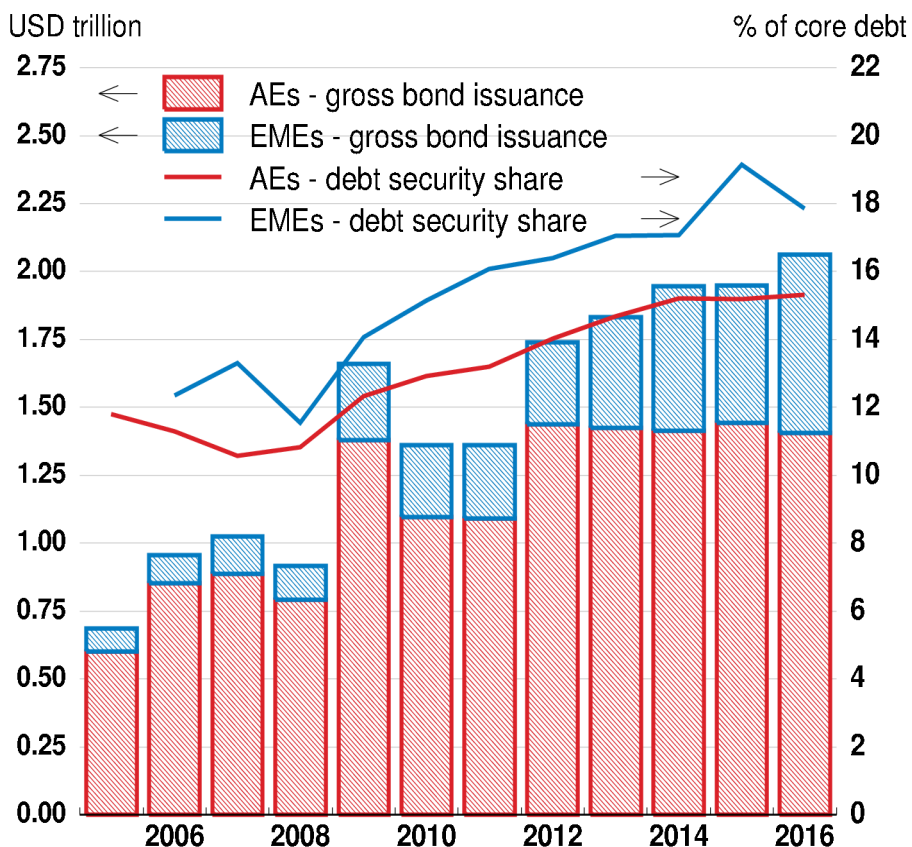
1. 2016 ó último dato disponible.

Fuente: OCDE, Cuentas Nacionales.

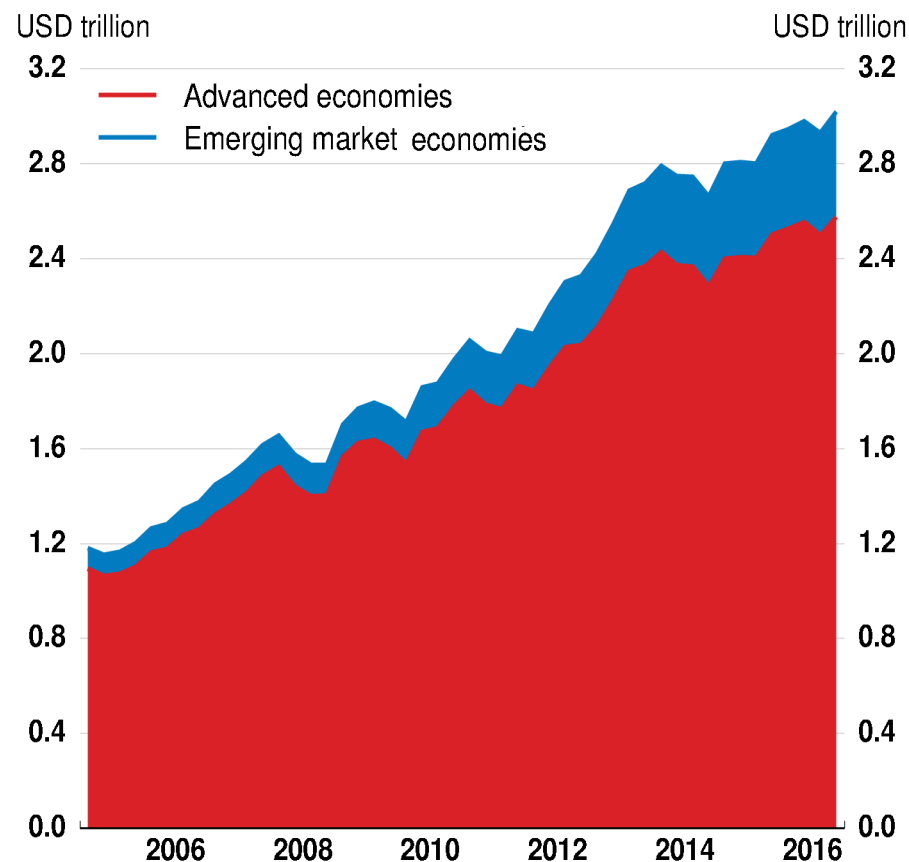


# El endeudamiento de las empresas se ha trasladado de los bancos al mercado de bonos, y se ha internacionalizado

## Emisión bonos corporativos



## Emisión internacional de bonos corporativos



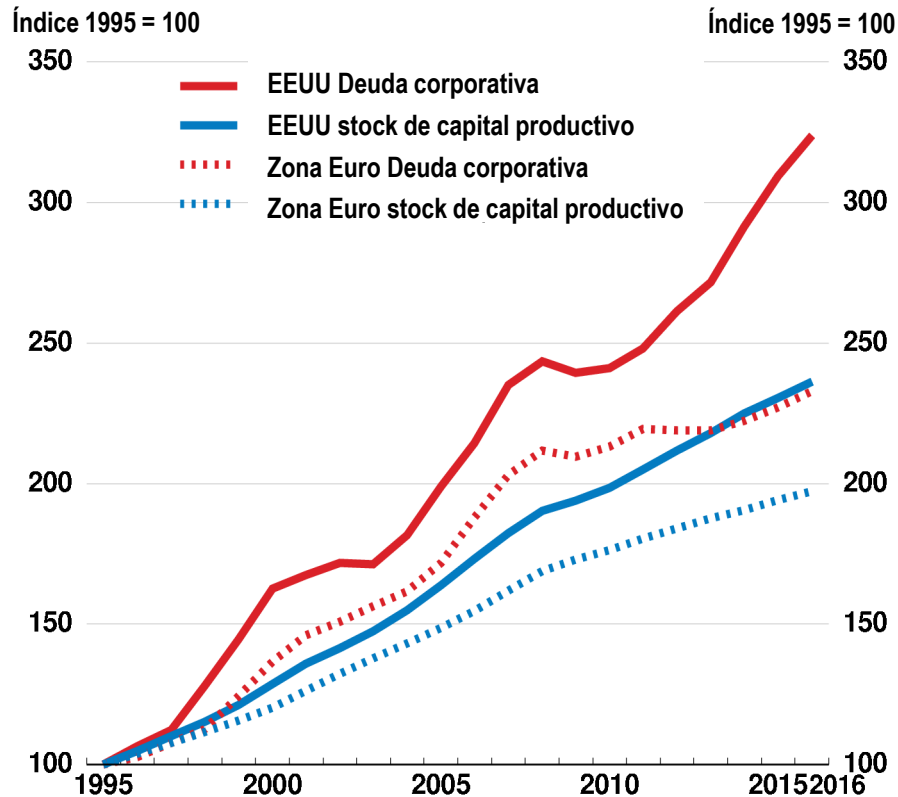
Nota: Deuda subyacente (core) incluye préstamos, títulos de deuda, divisas y depósitos. Fuente: OCDE Business and Finance Scoreboard 2017, Bank of International Settlements, OCDE financial accounts y cálculo OCDE.

Fuente: Bank for International Settlements; y cálculo OCDE.



# El elevado endeudamiento puede, en el mediano plazo, aumentar los riesgos para el crecimiento de la actividad real

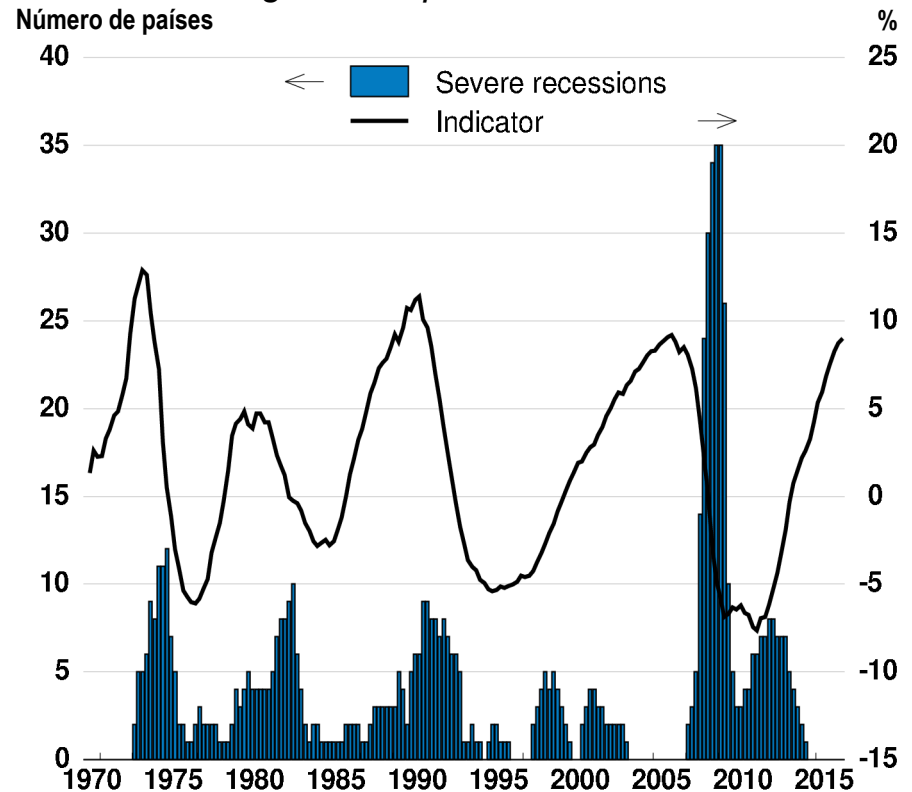
## Desconexión entre deuda y capital productivo



Nota: Basado en series nominales.  
Fuente: OCDE , Cuentas Nacionales ; OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 102 ; y cálculos OCDE.

## El boom de precios en mercado inmobiliario anticipa las recesiones

Índice global de precio de vivienda



Nota: Las áreas azules representan el número de países identificados en recesión severa. El índice mundial de precios reales de la vivienda se construye como promedio ponderado del PIB de los países de la OCDE y se mide como desviación de la tendencia.  
Fuente: Hermansen and Röhn (2017).



# EVOLUCIÓN ECONÓMICA RECIENTE EN ALGUNOS PAÍSES DE LA OCDE Y PAÍSES NO MIEMBROS

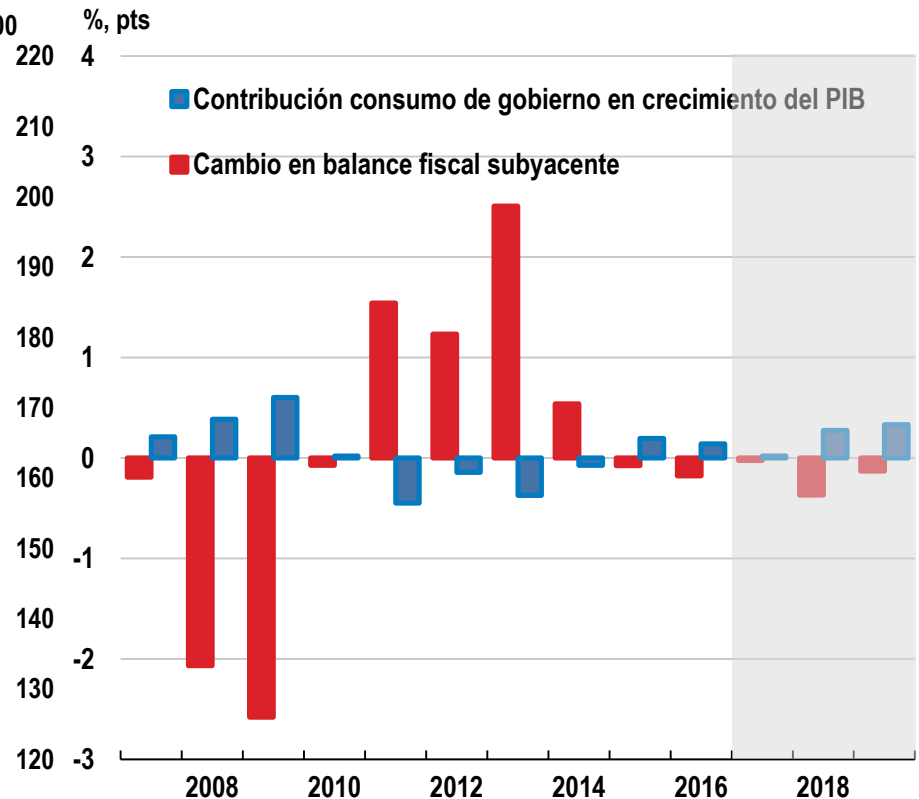


# Estados Unidos: Se espera que la expansión continúe en los próximos dos años

## Los precios de los activos están al alza



## La política fiscal es más favorable



1. S&P/Case-Shiller precio de vivienda nacional, desestacionalizado.  
Fuente: Thomson Reuters.

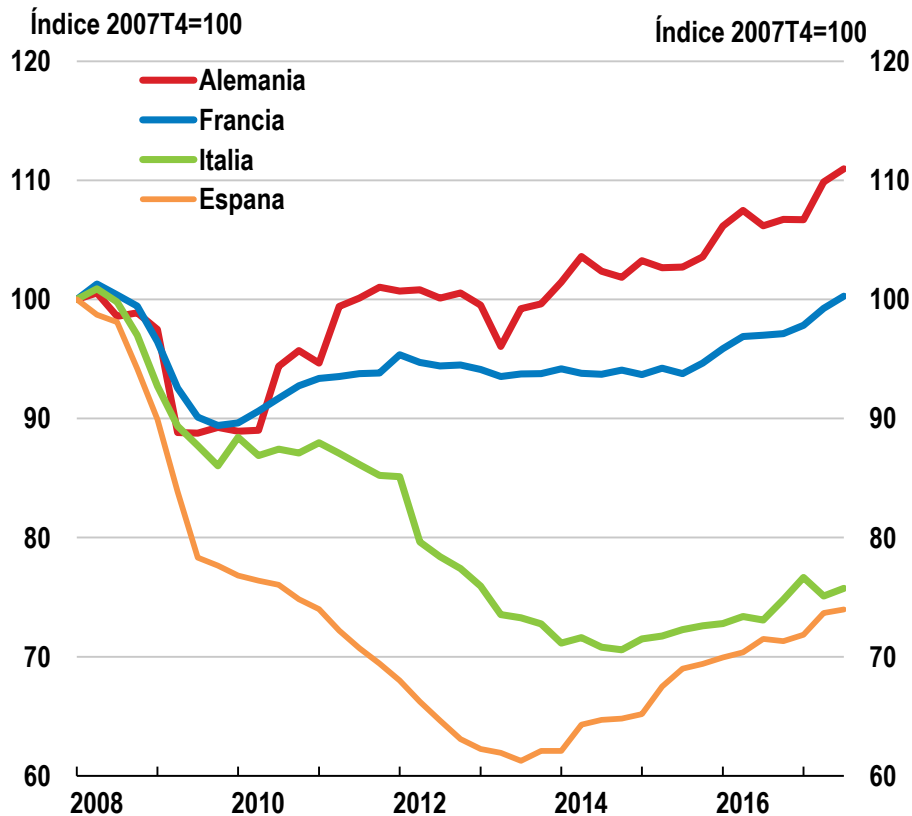
Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 102.



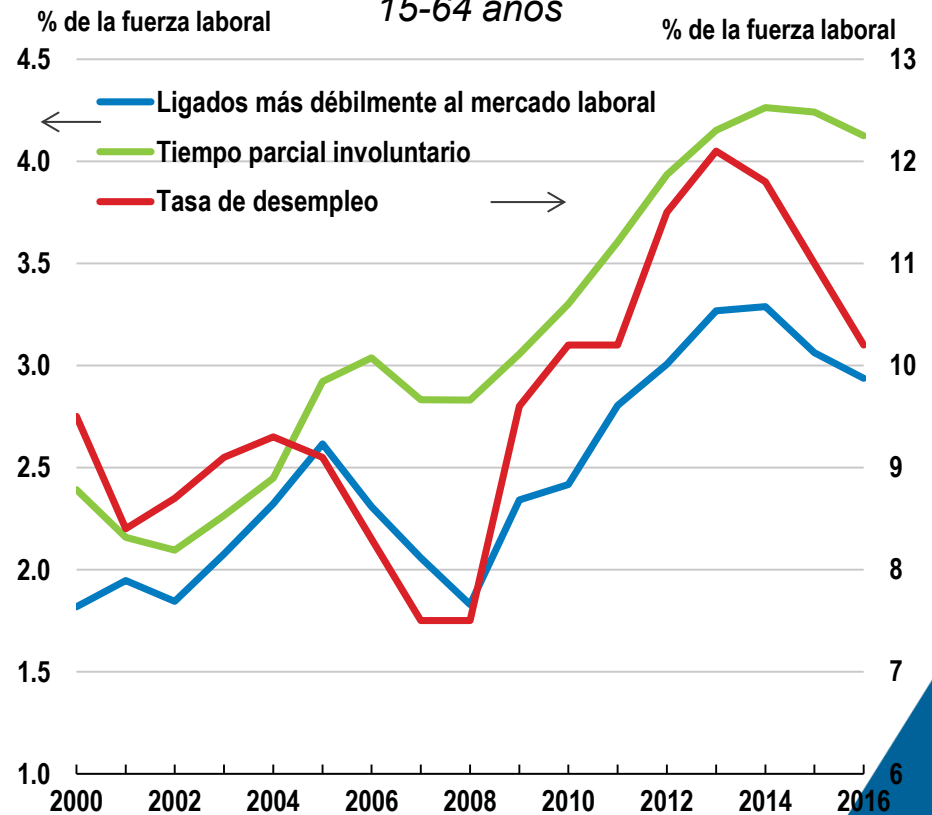
# Zona Euro: Continúa el dinamismo de la recuperación

## La inversión está repuntando

Total, volumen



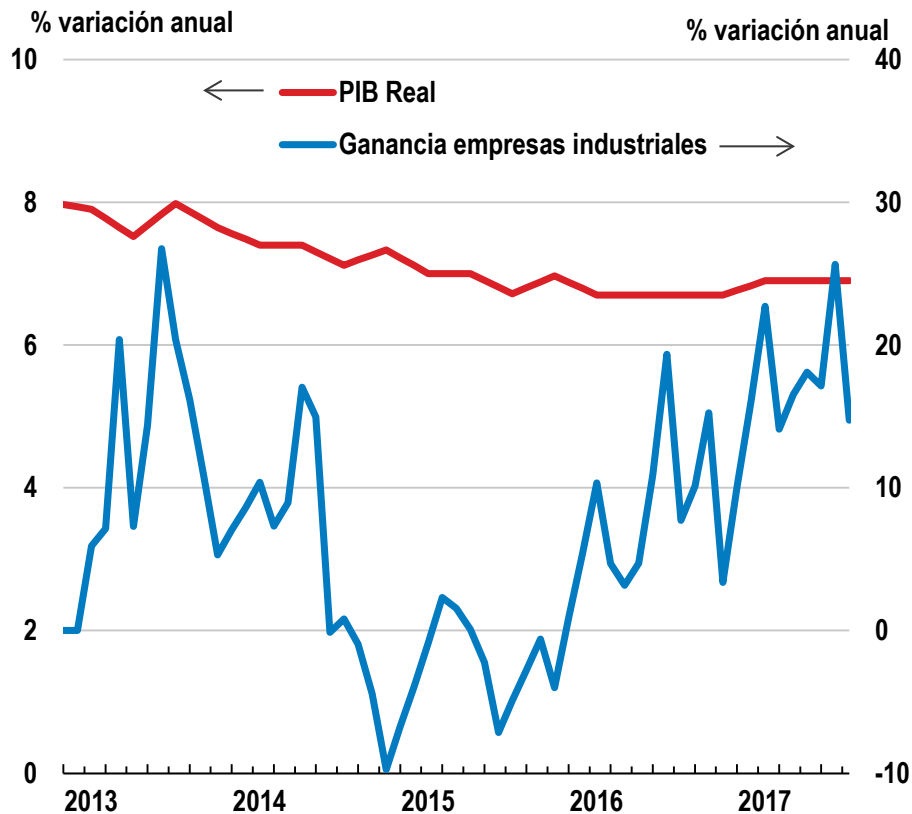
## Los altos niveles de trabajo temporal involuntario se suman a holgura en la actividad



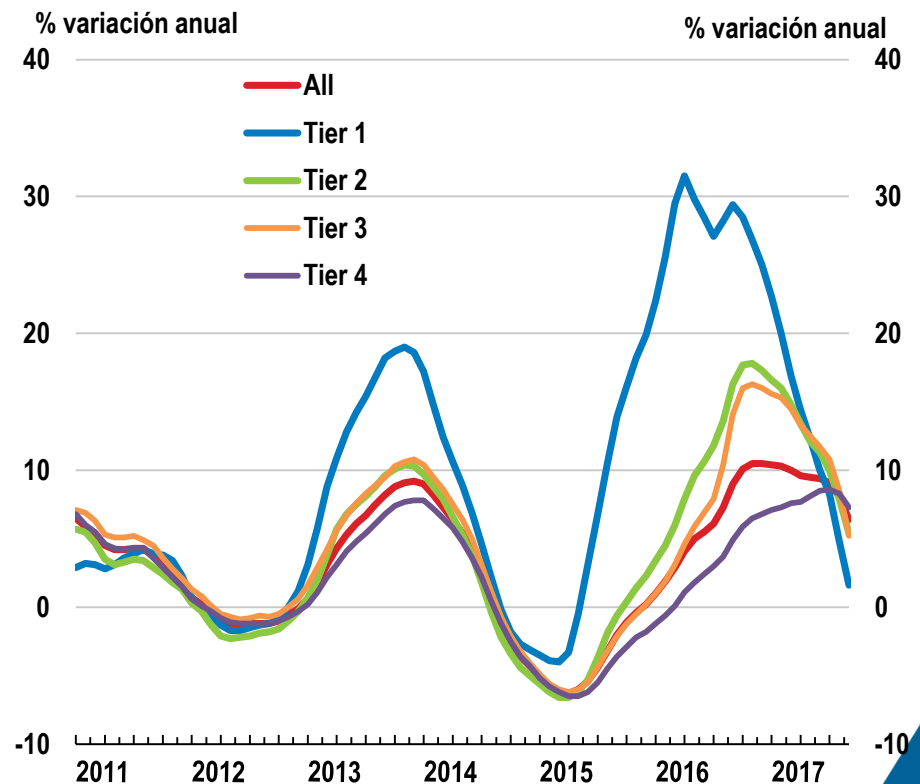


# China: El crecimiento se ha fortalecido en 2017, pero se espera que se suavice en 2018 y 2019

## Las ganancias se han incrementado



## El precio de la vivienda se ha moderado



Nota: Calculado con los 70 índices de precios residencial de ciudades chinas.



# Proyecciones para países de América Latina

## Crecimiento del PIB real

*Interanual, %*

	2016	2017	2018	2019
Argentina	-2.2	2.9	3.2	3.2
Brasil	-3.6	0.7	1.9	2.3
Chile	1.5	1.5	2.9	2.9
Colombia	2.0	1.7	2.9	3.0
Costa Rica	4.5	3.9	3.9	3.8
México	2.7	2.4	2.2	2.3

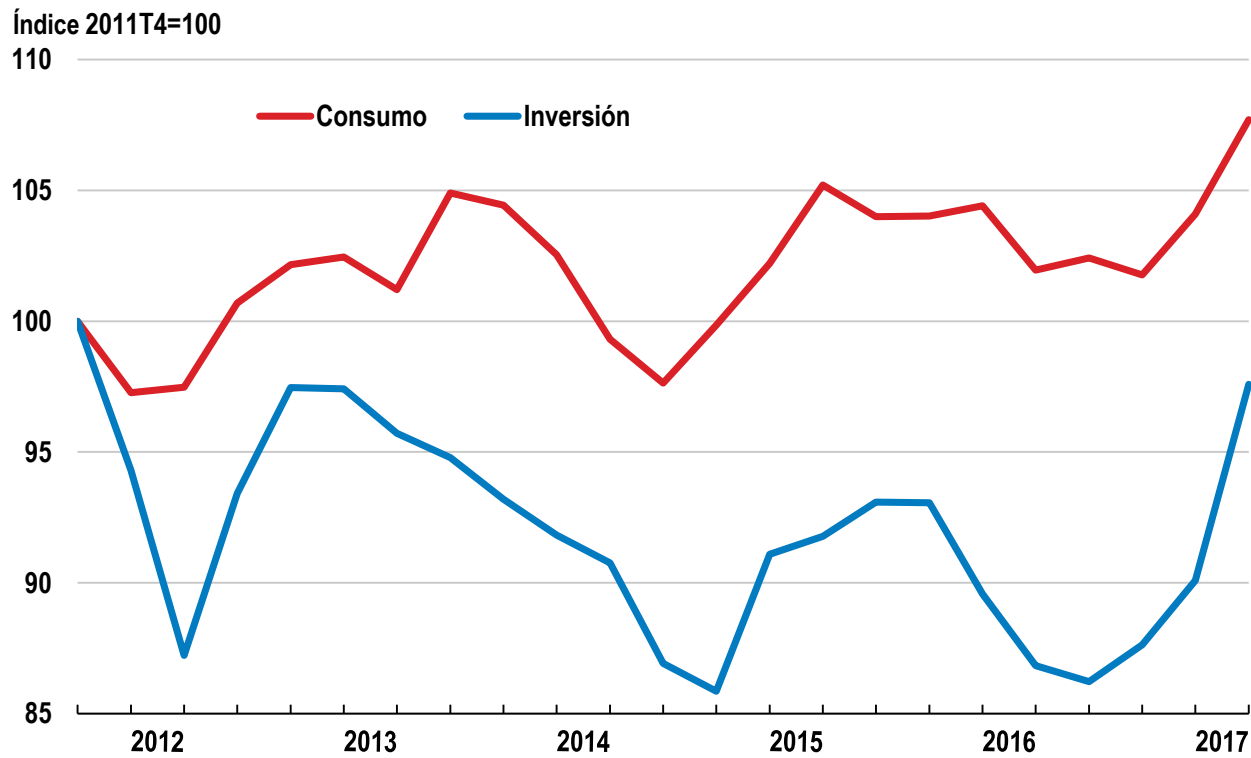
Nota: Diferencia en puntos porcentuales basada en números redondeados.





# Argentina: El crecimiento se está afianzando

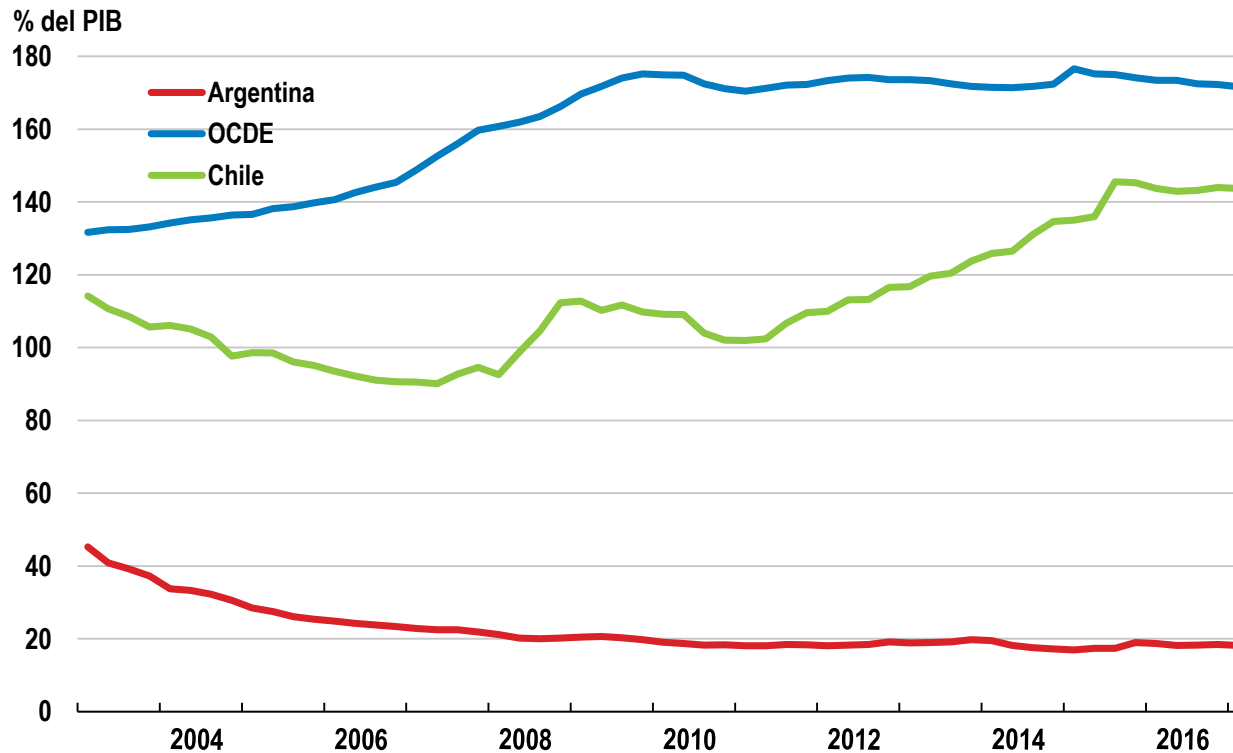
## El consumo y la inversión se están acelerando





# Argentina: El sector financiero está menos desarrollado que en otros países

## Préstamos al sector privado no financiero





# Argentina: prioridades de política económica

## El crecimiento económico se fortalecerá

- La recuperación, impulsada por las reformas, gana velocidad y se extiende a más sectores.
- La inversión será un motor de crecimiento clave. La decreciente inflación y creación de empleo más robusta ayudarán al consumo.

## La adopción de reformas estructurales impulsarían el crecimiento y el empleo

- Las reformas, tales como la eliminación de obstáculos al emprendimiento y el fortalecimiento de la competencia, estimularían la inversión y el empleo.
- Una reforma tributaria y una reducción de las barreras al comercio mejorarían la competitividad y crearían empleos mejor remunerados.

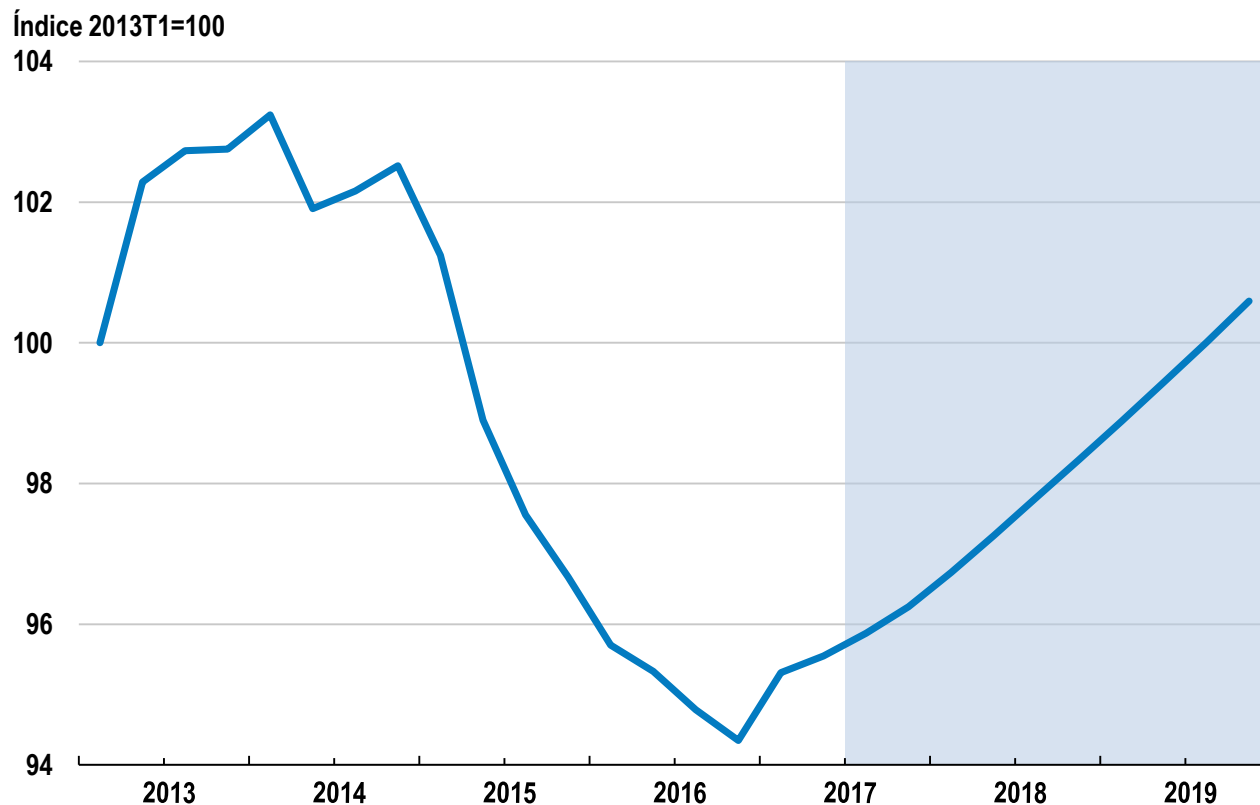
## Un acceso a la educación de calidad y una menor informalidad reducirían las desigualdades

- Bajar las contribuciones a la seguridad social en los contratos formalizados con trabajadores con salarios bajos haría el crecimiento más inclusivo.
- Extender la educación infantil temprana mejoraría los resultados escolares y ayudaría a las mujeres a acceder a trabajo remunerado.
- Mejorar las políticas activas del mercado de trabajo y la formación permitiría a los trabajadores adquirir nuevas habilidades y prepararse para nuevos empleos.



# Brasil: A economia está saindo de uma recessão profunda

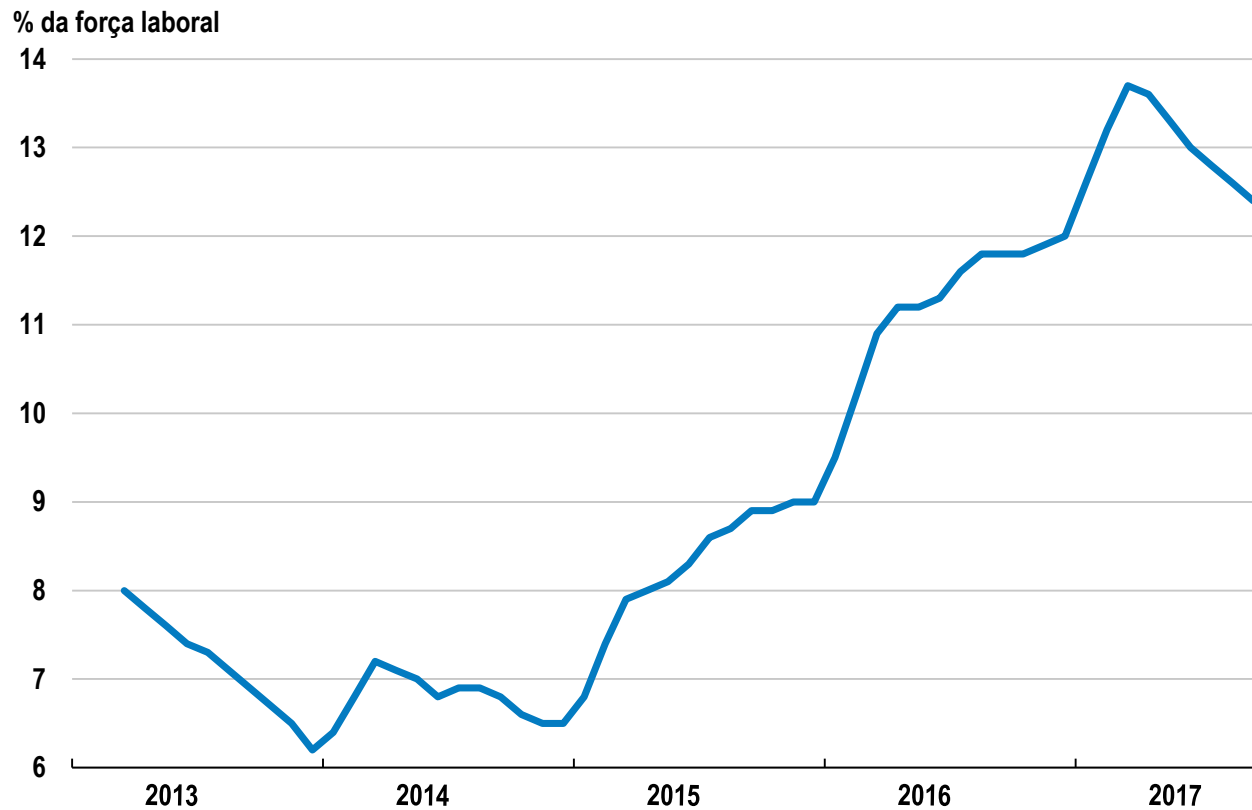
**O PIB real tem caído fortemente, mas se está recuperando**





# Brasil: O desemprego começou a cair

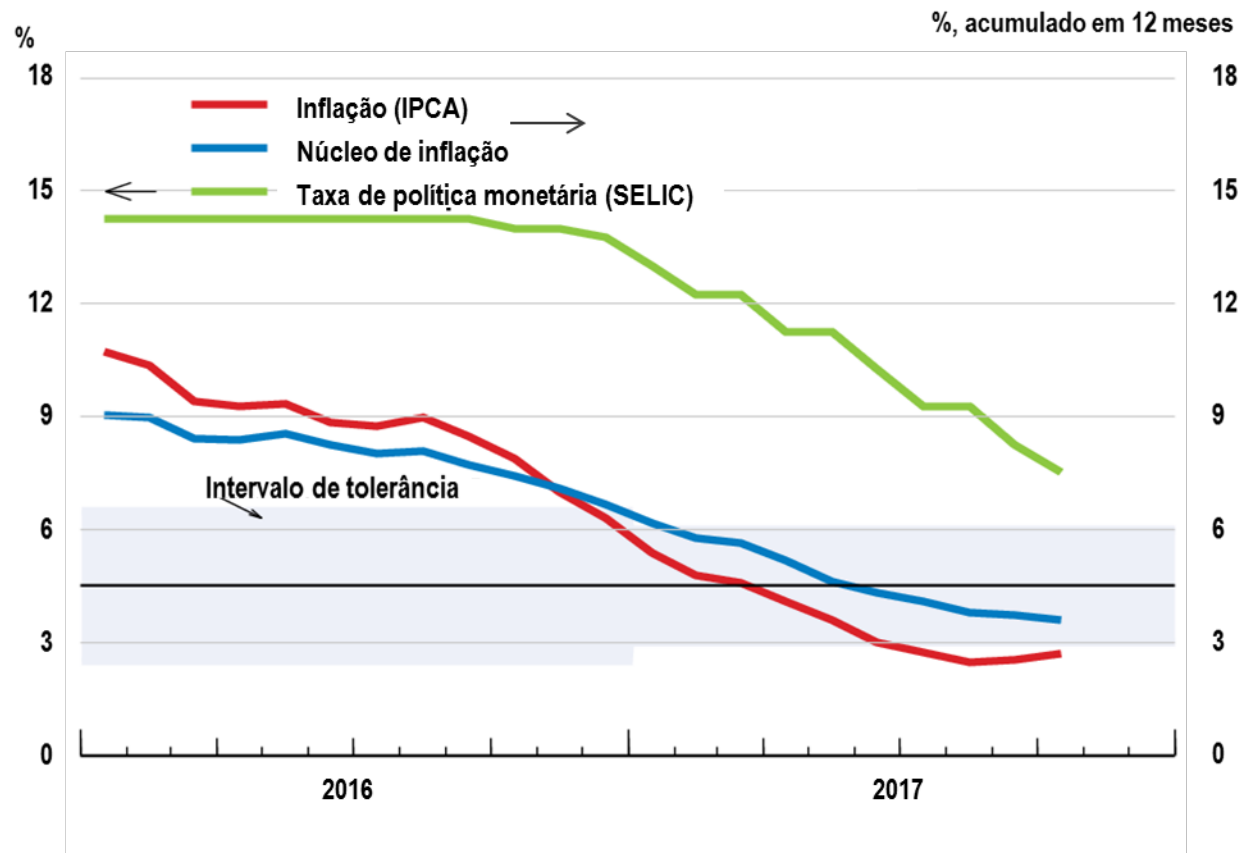
## Desemprego





# Brasil: A inflação está em queda

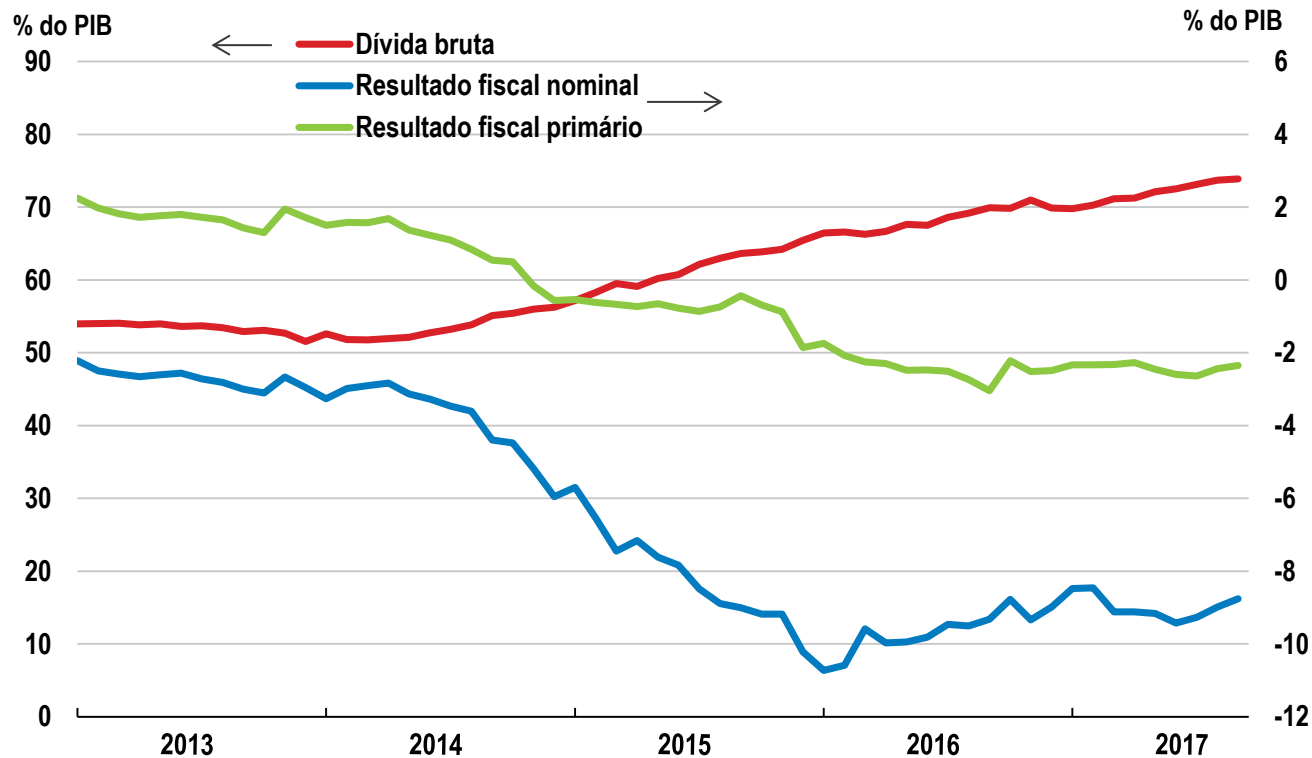
## Inflação y taxa de política monetária





# Brasil: As políticas macroeconômicas têm sido bem concebidas, mas a situação das contas públicas é complexa

**As contas fiscais estão melhorando, mas a dívida bruta continua crescendo**





# Brasil: Prioridades para as políticas econômicas

## Sem um ajuste fiscal, a situação das contas públicas é preocupante

- O teto dos gastos só poderá ser cumprido reduzindo gastos obrigatórios e permanentes. Uma ampla reforma da previdência é inevitável, mas não suficiente.
- Há muito espaço para racionalizar o gasto de maneira inclusiva, reorientando gasto social para acelerar a queda da desigualdade. Alguns gastos de promoção industrial tem gerado rendas para o setor corporativo, abrindo possibilidades para corrupção e propinas.

## Juros baixos e mercados financeiros mais profundos podem fortalecer o investimento

- A inflação caiu para abaixo da meta. Os juros mais baixos vão ajudar à recuperação do investimento.
- A TLP deverá melhorar à alocação de capital e aumentar a produtividade. A redução do crédito subsidiado gera as condições para o desenvolvimento de mercados de crédito de longo prazo.

## Reformas estruturais podem impulsionar o crescimento

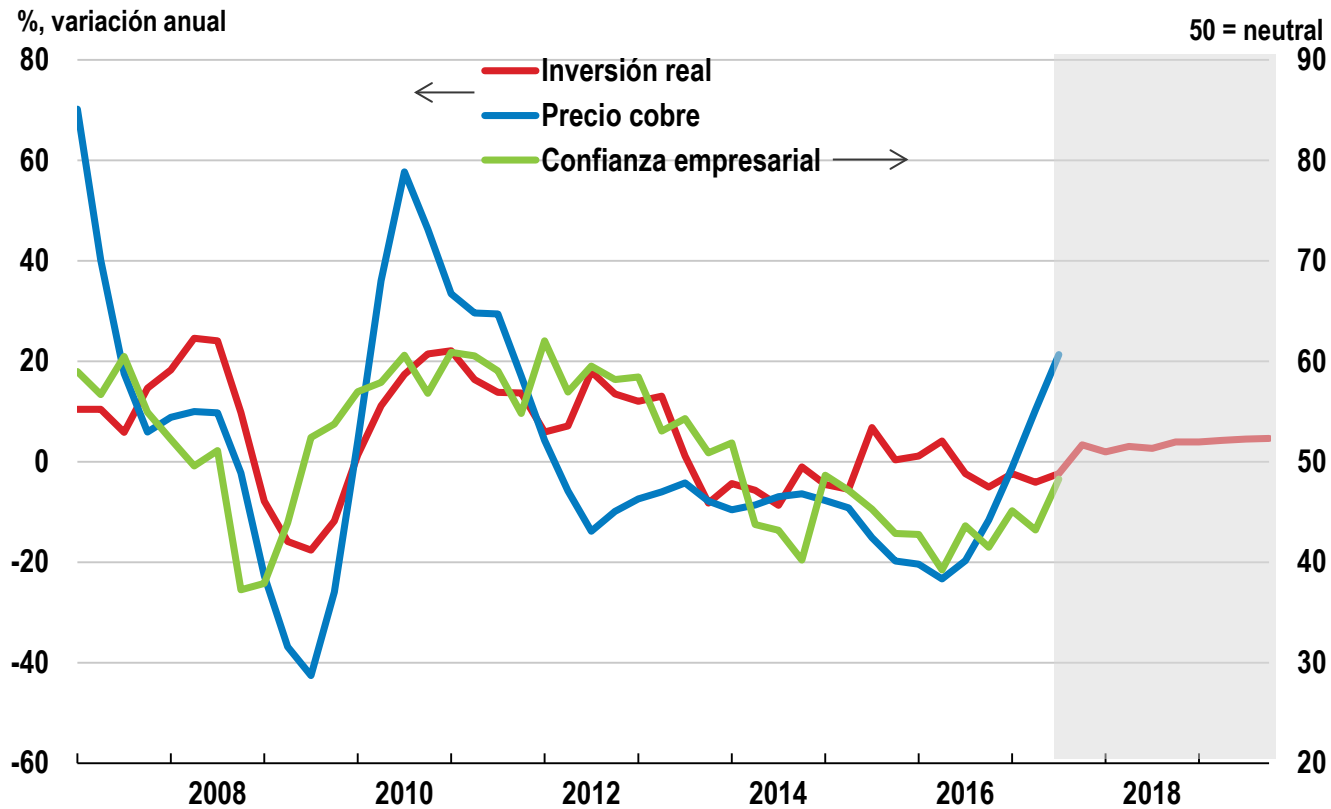
- Uma ampla reforma do fragmentado sistema de impostos indiretos pode reduzir o custo de conformidade e as distorções.
- Fortalecer a integração do Brasil na economia mundial pode reduzir o custo dos insumos e promover o fortalecimento da concorrência e da inovação.





# Chile: El crecimiento del PIB inicia su recuperación

## La inversión está lista para repuntar



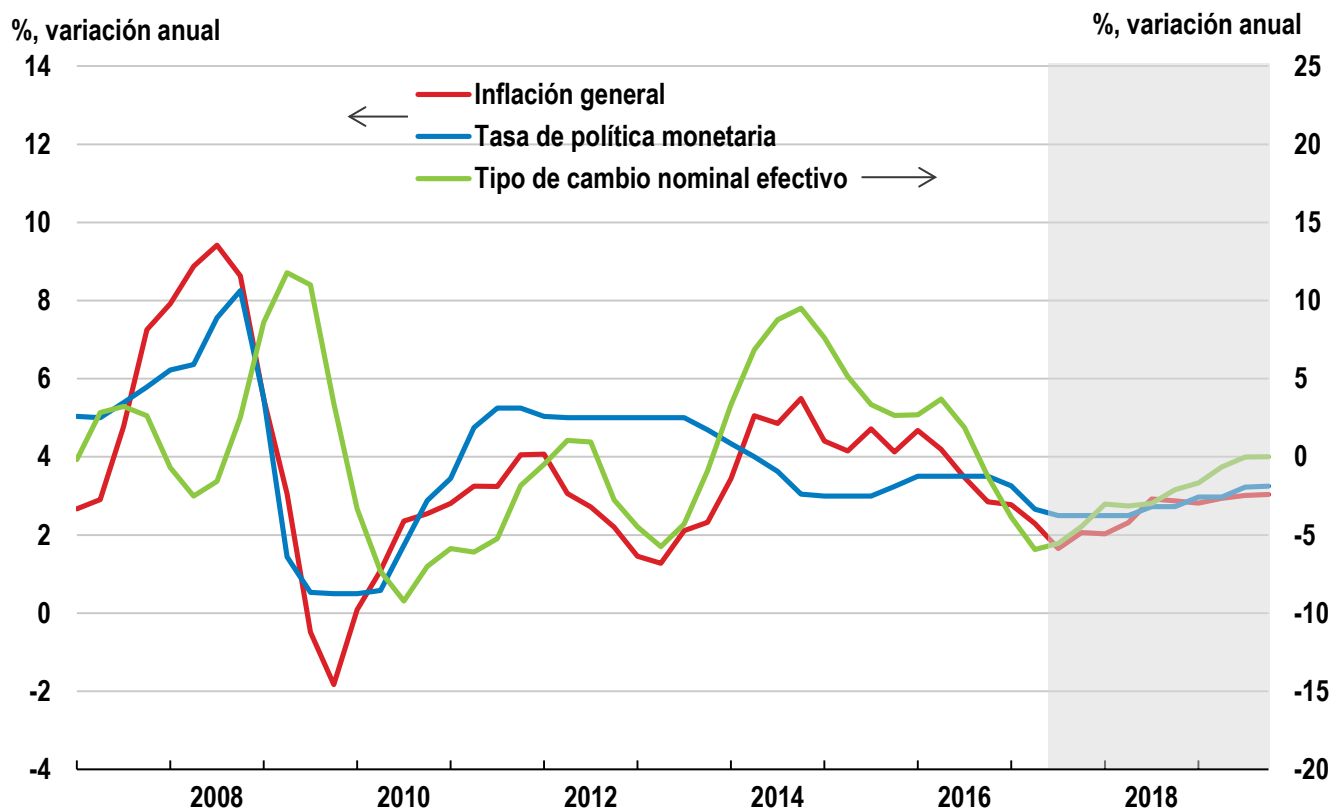
Nota: Para el precio del cobre, media móvil de cuatro trimestres.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 102 ; Banco central de Chile y cálculos OCDE



# Chile: La inflación volverá a la meta a medida que la economía cobre impulso y se disipen los efectos de la reciente apreciación

## Inflación y tipo de cambio



Nota: Para tipo de cambio nominal efectivo, media móvil de cuatro trimestres de la inversa, un aumento significa una depreciación relativa.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 102 ; Banco central de Chile y cálculos OCDE



# Chile: Promover la productividad y reducir la desigualdad

La consolidación fiscal se aplicará con una escala adecuada en 2018 y 2019

- A mediano plazo, ampliar la base de ingresos públicos a través de impuestos ambientales y a los bienes inmuebles, permitiría una mayor sostenibilidad de la financiación del gasto social y en infraestructuras.

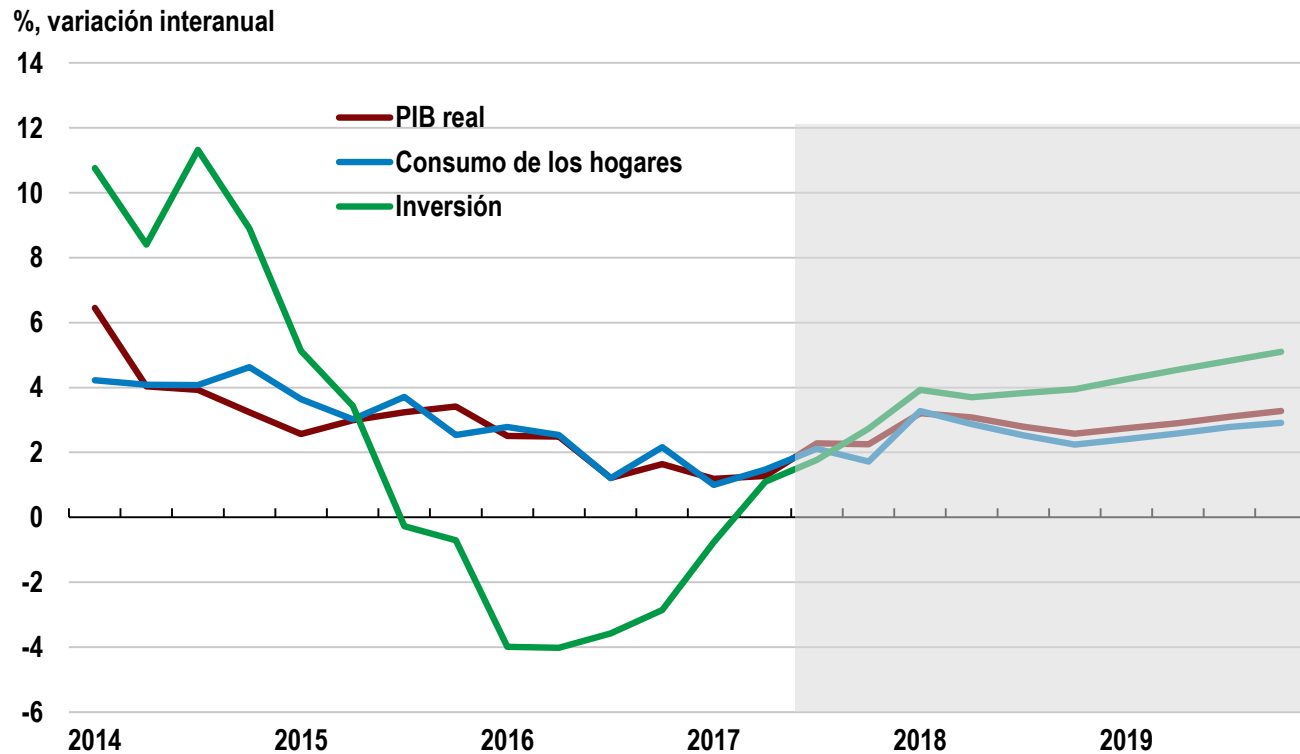
La adopción de reformas estructurales favorecerían la productividad y un crecimiento más inclusivo

- Continuar con la expansión de la red de centros infantiles y guarderías para facilitar la incorporación de la mujer al mercado laboral.
- Flexibilizar la regulación de los contratos indefinidos y ampliar el seguro de desempleo.
- Simplificar los procedimientos de concesión de licencias a nuevas empresas y racionalizar el marco regulador.
- Impulsar la colaboración público-privada en investigación, y prestar apoyo directo a la I+D.
- Mejorar las infraestructuras de transporte y logística.



# Colombia: La actividad se recupera a un ritmo gradual

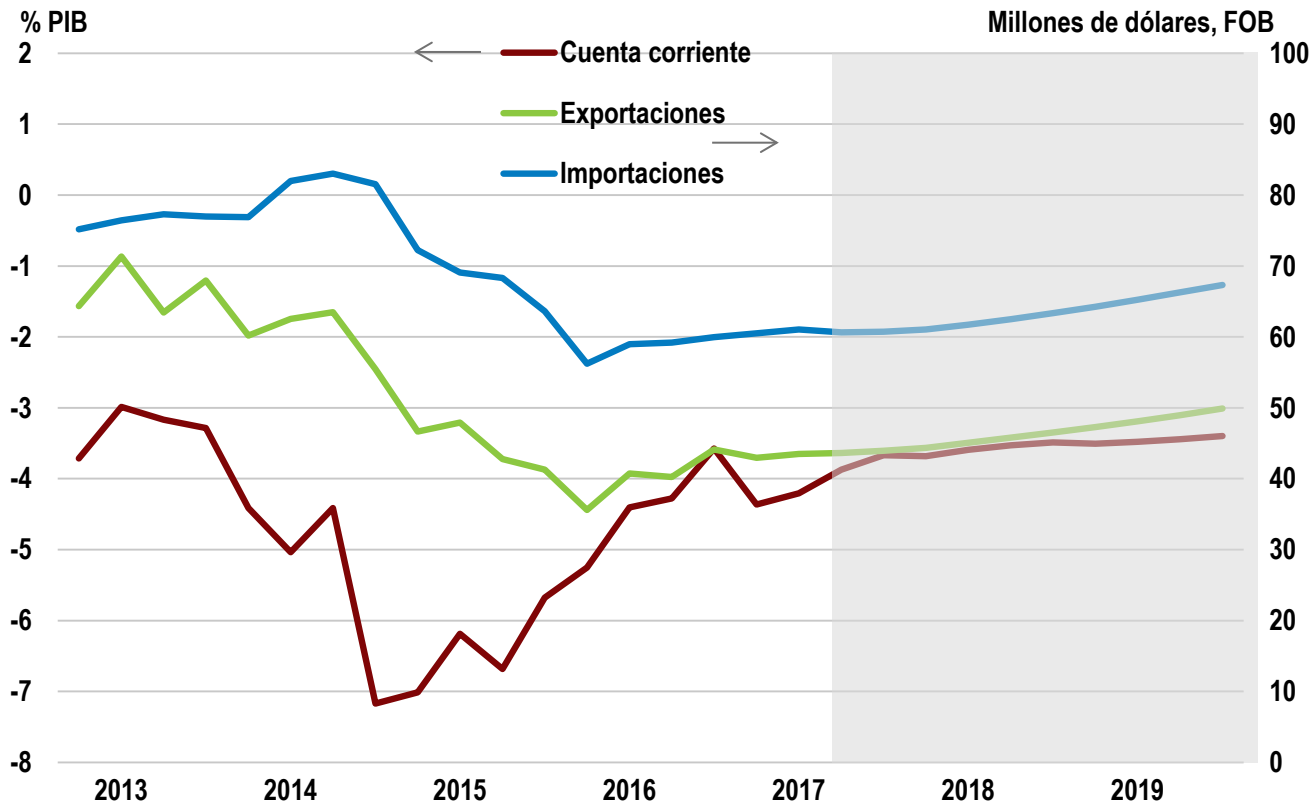
## El crecimiento se recupera gracias a la demanda interna





# Colombia: La cuenta corriente sigue su ajuste gradualmente

## Cuenta corriente y comercio exterior





# Colombia: Prioridades de políticas económicas

La gradual consolidación fiscal planeada por Colombia es apropiada

- Pero para alcanzar la meta a mediano plazo de un déficit de 1% del PIB en 2022, se requerirán nuevas reformas dirigidas a incrementar los ingresos, sobre todo para hacer frente a los urgentes gastos sociales de los próximos años.

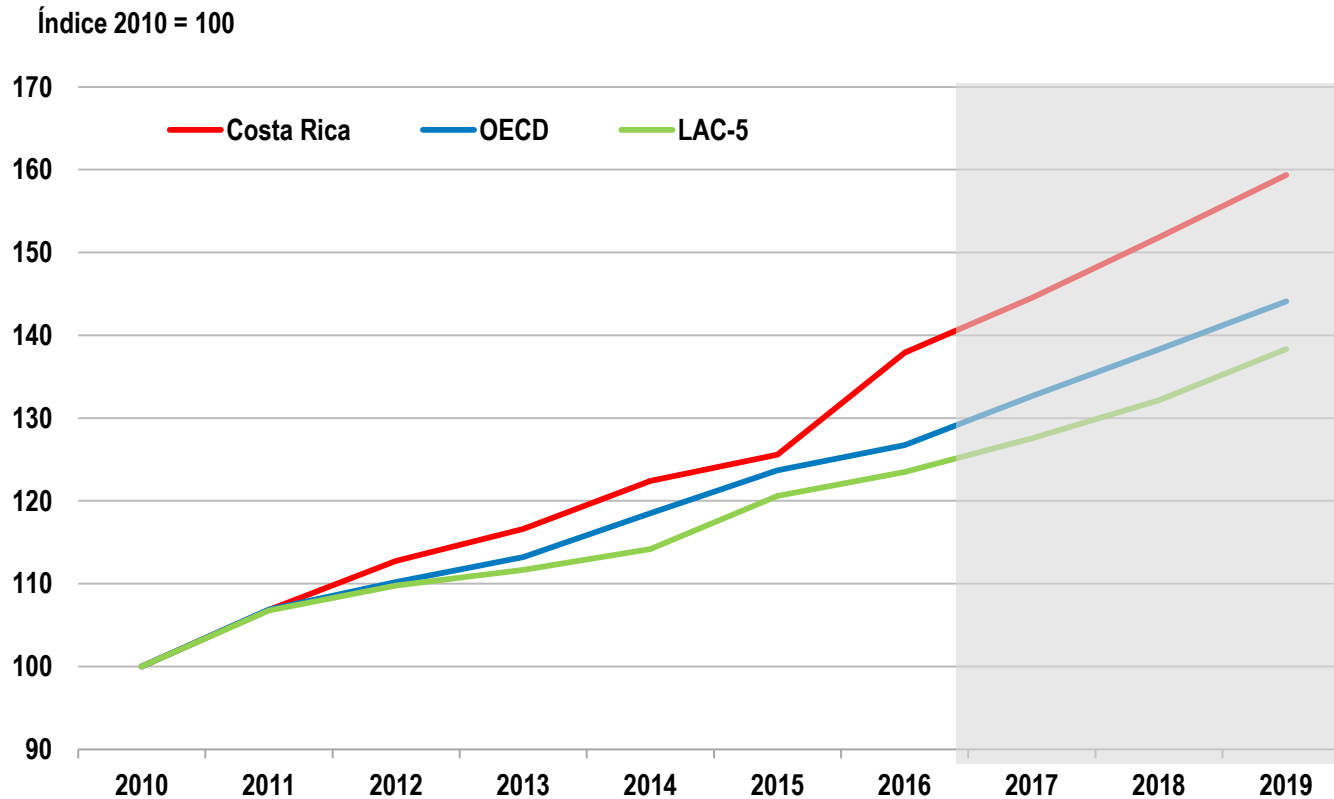
El acuerdo de paz debe acompañarse con reformas para reducir la desigualdad y la informalidad al tiempo de incrementar la productividad

- Aligerar la carga tributaria de los salarios y simplificar los complejos trámites para registrar nuevas empresas y dar de alta a trabajadores en la Seguridad Social.
- Reducir la brecha de género en la participación en el mercado laboral.
- Políticas dirigidas a reforzar la inversión en innovación, a mejorar la calidad de las infraestructuras y la educación, y a estimular la competencia.
- Una mayor integración comercial con el resto de países de la región.



# Costa Rica: El crecimiento es robusto y se apoya en el buen comportamiento de las exportaciones

## Volumen de exportaciones



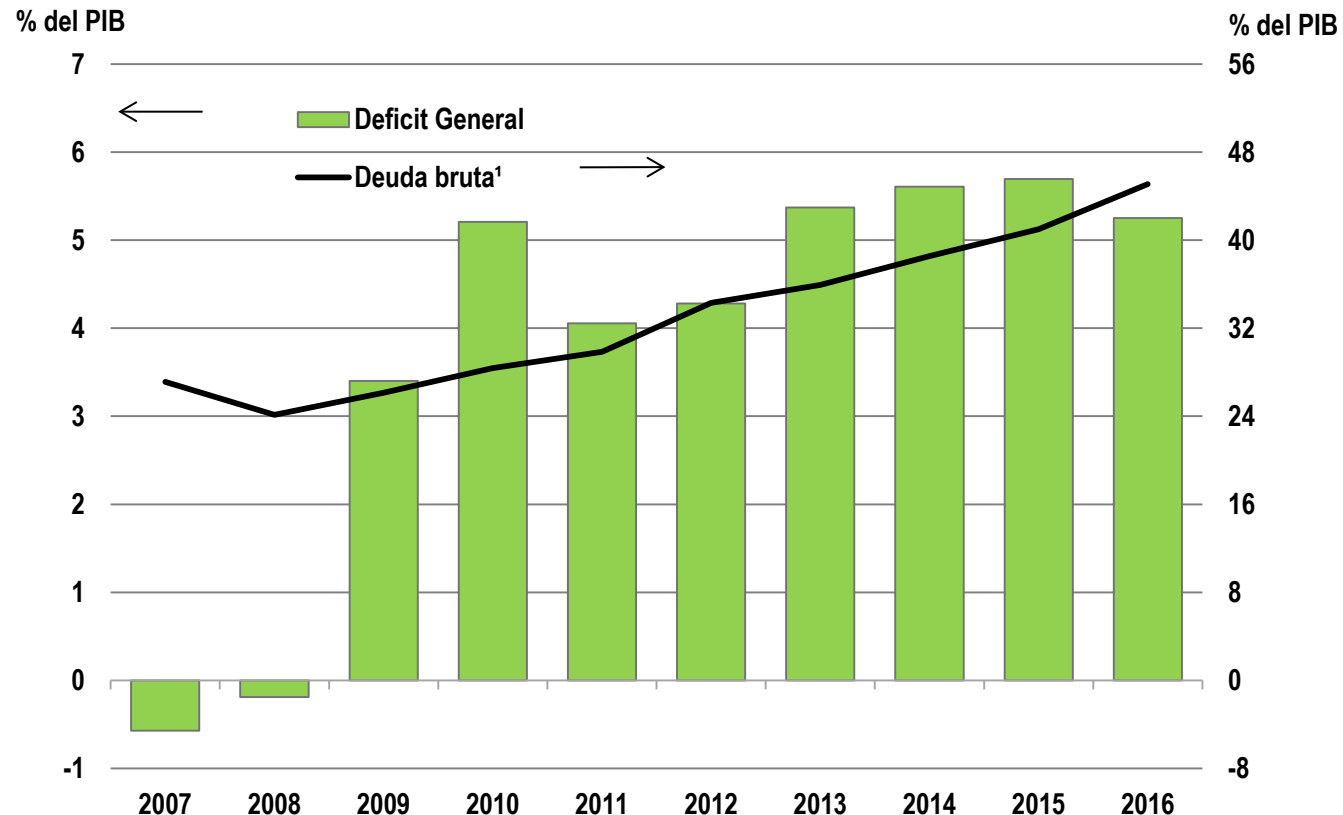
Nota: LAC-5 es el promedio ponderado de Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México.

Fuente: Ministerio de Finanzas de Costa Rica; y OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 102.



# Costa Rica: La situación fiscal requiere acciones urgentes

## La evolución fiscal se ha deteriorado



Nota: La deuda bruta se refiere a la deuda del gobierno central.

Fuente: Ministerio de Finanzas de Costa Rica; y OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 102.





# Costa Rica: prioridades de política económica

A pesar del fuerte crecimiento, no todos los trabajadores se han beneficiado por igual

- El desempleo permanece elevado como reflejo de factores estructurales, ante el desplazamiento de la actividad económica hacia sectores con un mayor componente tecnológico e intensivos en conocimientos.
- La adopción de reformas estructurales dirigidas a mejorar la educación, reducir la informalidad en la economía, promover la participación de la mujer en el mercado de trabajo, modernizar las infraestructuras y fortalecer la competencia contribuirían a hacer más inclusivo el crecimiento.

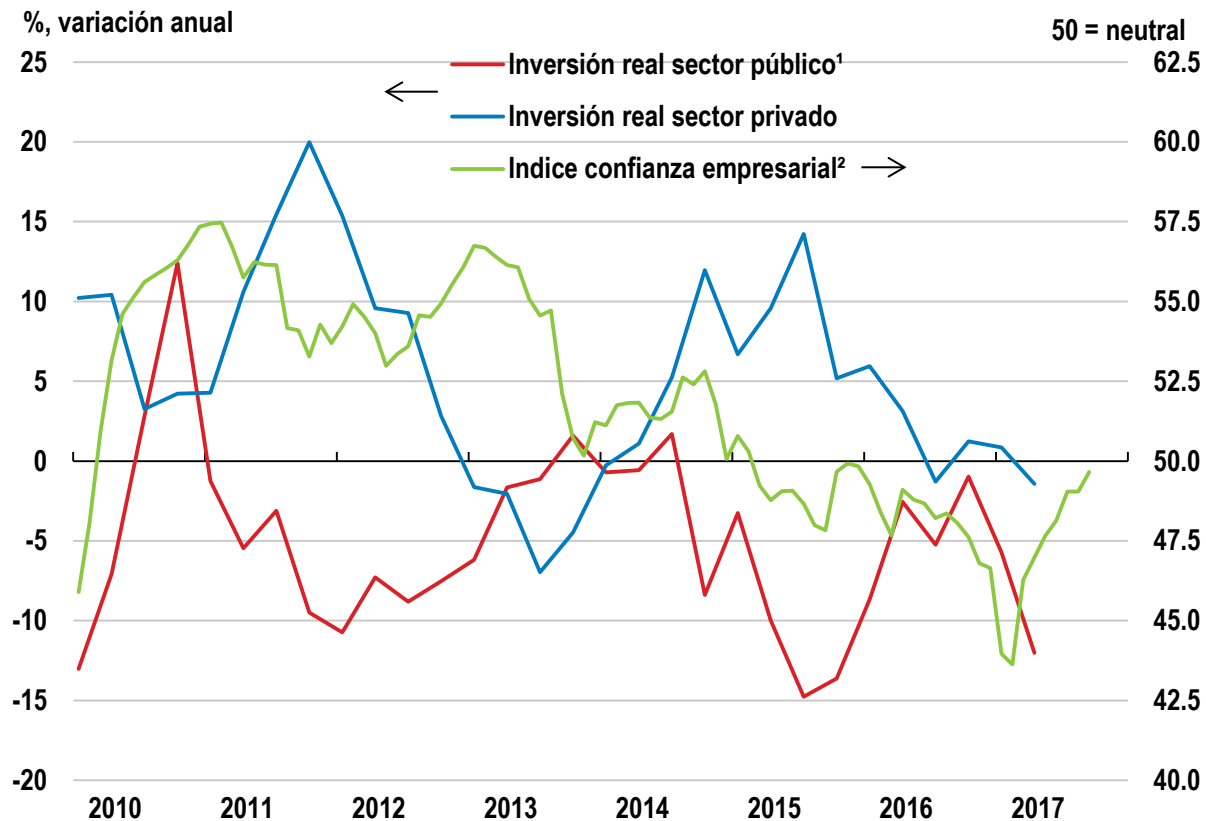
Restaurar la sostenibilidad de las finanzas públicas ha cobrado más urgencia

- La evolución fiscal se ha deteriorado.
- Se necesita un exhaustivo paquete de reformas para contener el gasto público, aumentar la recaudación y fortalecer el marco fiscal.



# México: La economía sigue creciendo pese a un entorno externo incierto

## La incertidumbre y consolidación fiscal pesan sobre la inversión



1. Inversión pública incluye inversión del gobierno central, PEMEX y otras empresas públicas.

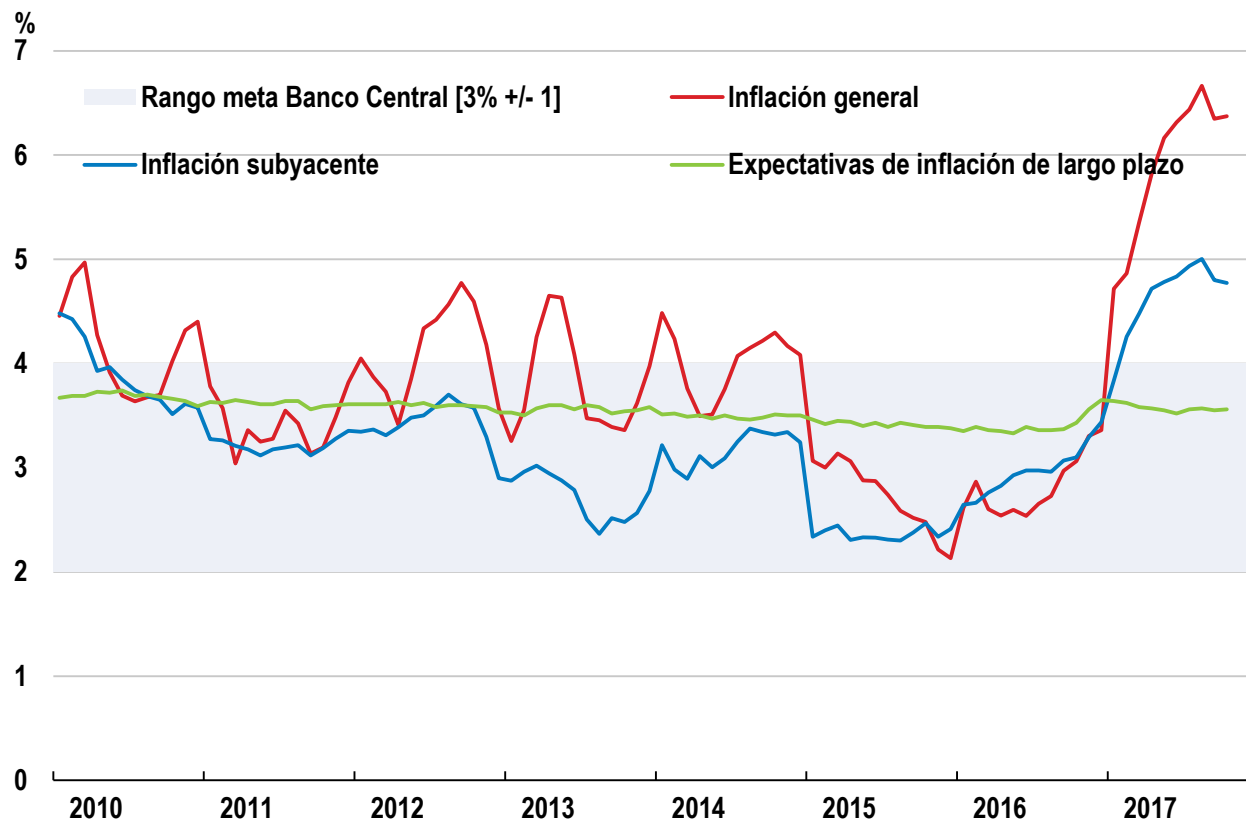
2. EMOE - Encuesta Mensual de Opinión Empresarial.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 102 ; OCDE, base de datos cuentas nacionales; INEGI; y Banco de México



# México: La inflación sigue por arriba del rango meta, pero las expectativas continúan bien ancladas

## Inflación y expectativas de inflación





# México: prioridades de política económica

## Política fiscal y monetaria

- Proseguir la consolidación fiscal hasta que el ratio de deuda-PIB esté estabilizado.
- Sigue existiendo un margen para aumentar la recaudación fiscal mediante la lucha contra la evasión fiscal y la diversificación de la estructura tributaria.
- Una vez que la inflación regrese hacia la meta del Banco Central, habrá margen para relajar la política monetaria y apoyar el crecimiento del crédito y la inversión.

## Continuar trabajando para reducir la informalidad y permitir un crecimiento más inclusivo

- México ha implementado reformas estructurales audaces que permitirán un crecimiento de las inversiones en el futuro, cuando la incertidumbre se disipe. Es crucial continuar trabajando en la implementación efectiva de dichas políticas.
- Simplificar los procedimientos administrativos para poder acceder a las transferencias sociales y redoblar los esfuerzos para llegar a los hogares más marginados sobretodo en las zonas remotas del sur.



# Otra información

---

## Disclaimers:

The statistical data for Israel are supplied by and under the responsibility of the relevant Israeli authorities. The use of such data by the OECD is without prejudice to the status of the Golan Heights, East Jerusalem and Israeli settlements in the West Bank under the terms of international law.

This document and any map included herein are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area.



**@OECDeconomy**



**@OECD**

[www.oecd.org/economy/economicoutlook.htm](http://www.oecd.org/economy/economicoutlook.htm)

ECOSCOPE blog: [oecdoscope.wordpress.com](http://oecdoscope.wordpress.com)