



Ginnie Mae

**MESA REDONDA DE INVERSIONISTAS DE LOS
EE. UU. Y AMÉRICA LATINA**
Serie de Cumbres

Financiación de
la vivienda en un
**marco de sostenibilidad y de
impacto social**

14 de marzo de 2024
08:30 — 16:00

Departamento de Vivienda
y Desarrollo de los EE. UU.
Auditorio Brooke-Mondale
Washington, D.C.



Con apoyo del Banco Interamericano de Desarrollo

Índice

MENSAJE DE BIENVENIDA	1
QUÉ SABER ANTES DE ASISTIR.....	3
AGENDA.....	5
PERSPECTIVAS PARA AMÉRICA LATINA.....	9
NOTAS	19



MENSAJE DE BIENVENIDA



ESTIMADOS SOCIOS E INVITADOS DE HONOR:

Bienvenidos a la mesa redonda inaugural *de inversionistas de los EE. UU. y América Latina de Ginnie Mae: financiación de la vivienda en un marco de impacto social y sostenibilidad* en Washington D.C., celebrado en colaboración con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

La vivienda asequible sigue siendo uno de los principales desafíos en toda América. Nos complace reunir a líderes mundiales para debatir sobre los desafíos financieros, sociales, ambientales y normativos del sector de la vivienda, así como para encontrar soluciones para una vivienda y unas opciones de financiación más asequibles y respetuosas con el medio ambiente.

Al reunir a participantes de todo el hemisferio occidental y de todo el mundo y de los sectores público y privado, podemos mantener un diálogo productivo y permanente sobre soluciones innovadoras para la financiación de la vivienda que impulsará nuevas ideas y colaboraciones. Ginnie Mae y el Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano de los EE. UU. valora esta asociación con el BID y todas las organizaciones representadas en este foro, ya que buscamos colectivamente vías para aumentar la oferta de viviendas asequibles y ayudar a más hogares a acceder a oportunidades seguras y asequibles de alquiler y propiedad de la vivienda.



Alanna McCargo

Presidenta, *Ginnie Mae*

A stylized map of Latin America and the Caribbean, with countries colored in various shades of green, yellow, blue, and pink. A horizontal bar with segments of green, yellow, blue, dark green, and pink is positioned above the map. The text 'QUÉ SABER ANTES DE ASISTIR' is overlaid on the map in a bold, dark blue font.

QUÉ SABER ANTES DE ASISTIR

Jueves 14 de marzo de 2024

Horas del evento:	8:30 a.m. a 4:00 p.m., EST <ul style="list-style-type: none">• El registro comienza a las 8:00 a.m. <i>Regístrese temprano, para que podamos empezar a tiempo.</i>• La mesa redonda comienza a las 8:30 a.m.
Dirección:	Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano de EE. UU. Auditorio Brooke-Mondale 451 7th Street SW, Washington, DC 20410
Ubicación de la sala:	Auditorio Brooke-Mondale, suites A y B
Información de acceso al edificio:	Si es ciudadano estadounidense, traiga un documento de identidad con fotografía expedido por el gobierno y regístrese en la recepción del vestíbulo del edificio. Si no es ciudadano estadounidense, traiga su pasaporte vigente para registrarse. Debido al número previsto de asistentes, utilicen tanto la entrada norte como la entrada sur.
	
Código de vestimenta:	Traje de negocios. Las mascarillas son opcionales pero recomendables.
Transporte:	Estación de metro - L'Enfant Plaza Si viene de la estación de metro de L'Enfant Plaza, salga de la estación por la salida de L'Enfant Plaza y cruce L'Enfant Plaza hasta la entrada sur del Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano (Housing and Urban Development, HUD), que está alrededor del edificio bajo la bandera estadounidense.
Estacionamiento:	http://tinyurl.com/5n8jkshw
Información de contacto clave:	Luke Villalobos (202-394-7776) Edgar Braham-Herrera (202-532-3350) Sandy Picard (202-705-7723)
Transmisión en directo (si no puede asistir en persona):	https://www.zoomgov.com/j/1616994726?pwd=VVgySHpNZONmamJnTkFBY0dSaExhQT09
Información Wifi:	HUD-Guest (Red) [Se suministrarán detalles adicionales tras la conexión].
Información adicional:	Este evento es híbrido bilingüe (español y portugués)

Si por alguna razón no puede asistir, informémos para fines logísticos. Nos veremos en nuestra próxima cumbre.



AGENDA

Jueves 14 de marzo de 2024

8 a.m. a 8:30 a.m. **Inscripción y desayuno/café**

8:30 a.m. a 9 a.m. **Bienvenida**

Alven Lam, *director de mercados internacionales, Ginnie Mae (EE. UU.)*
Tatiana Gallego, *jefa de la División de Vivienda y Desarrollo Urbano, Banco Interamericano de Desarrollo (EE. UU.)*

Palabras de apertura

Alanna McCargo, *presidenta, Ginnie Mae (EE. UU.)*
Juan Pablo Bonilla, *Gerente del Sector de Cambio Climático y Desarrollo Sostenible, Banco Interamericano de Desarrollo (EE. UU.)*

9 a.m. a 10:15 a.m.

Panel 1: Ampliación de la disponibilidad de financiación de la vivienda mediante el uso de préstamos de cartera o financiación en los mercados de capitales

- ¿Cómo apoyan los préstamos de cartera o la financiación de los mercados de capitales la expansión de la disponibilidad de financiación de la vivienda para las poblaciones desatendidas?
- ¿Cómo apoyan los préstamos de cartera el impacto social y los préstamos sostenibles?

Moderador: Greg Young, *director de Gestión del Riesgo de Contraparte, Ginnie Mae (EE. UU.)*

Panelistas: Ankur Mehta, *jefe de Investigación de Productos Titulizados, Citigroup (EE. UU.)*

Filipe F. Pontual, *director ejecutivo, Asociación Brasileña de Sociedades de Crédito y Ahorro Inmobiliario (Brasil)*

Michael Fratantoni, *economista jefe, Asociación de Banqueros Hipotecarios (EE. UU.)*

Steven Abrahams, *director general sénior, Santander (EE. UU.)*

Juan Pablo Córdoba Garcés, *director ejecutivo, Nuam Exchange (Colombia)*

Joan Oriol Prats Cabrera, *especialista financiero principal de la División de Instituciones Financieras en Mercados de Capitales del Banco Interamericano de Desarrollo (EE. UU.)*

José-Oriol Bosch, *director ejecutivo, Bolsa Mexicana de Valores (México)*

10:15 a.m. a 10:45 a.m. **Pausa para el café**

Jueves 14 de marzo de 2024

10:45 a.m. a 12 p.m.

Panel 2: El papel del gobierno en el fomento de los préstamos sociales y sostenibles

¿De qué herramientas disponen las entidades gubernamentales federales y regionales para promover el impacto social y la sostenibilidad?

Moderadora: María Paloma Silva de Anzorena, *especialista líder de sector, Política y Financiación de la Vivienda, Banco Interamericano de Desarrollo (EE. UU.)*

Panelistas: Michelle Sol, *Ministra de Vivienda y Desarrollo Urbano (El Salvador)*
Julia Gordon, *comisionada de la FHA, EE. UU. Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano (EE. UU.)*
Carlos Martínez Velázquez, *director ejecutivo, Infonavit (México)*
John Getchis, *vicepresidente sénior de Mercado de Capit Gerente del Sector de Cambio Climático y Desarrollo Sostenible aales, Ginnie Mae (EE. UU.)*
Francisco Antonio Carbajal Zavaleta, *presidente de Directorio del Fondo Mivivienda (Perú)*
Daniel Sigelmann, *director de Planificación y Política, Ministerio de Ciudades (Brasil)*
Carol Garza Alvarez de Martínez, *directora general, FHA Guatemala (Guatemala)*

12 p.m. a 1:15 p.m.

Pausa para el almuerzo

1:15 p.m. a 2:30 p.m.

Panel 3: Innovación en la financiación de la vivienda

¿Cuáles son las innovaciones tecnológicas, los nuevos productos de financiación de la vivienda y las preferencias de los inversionistas que impulsan la transformación de la financiación de la vivienda? ¿Cuál es el papel del capital privado? (Financiación ESG, hipotecas inversas, etc.)

Moderador: Alven Lam, *director general de Mercados Internacionales, Ginnie Mae (EE. UU.)*

Panelistas: Sam Valverde, *vicepresidente principal, Ginnie Mae (EE. UU.)*
Niraj Patel, *director de información, Greystone (EE. UU.)*
Steve Irwin, *presidente, Asociación Nacional de Prestamistas de Hipotecas Inversas (EE. UU.)*
Luis Peyser, *socio, i2a Advogados (Brasil)*
Guillermo Zamarripa Escamilla, *presidente ejecutivo, AMAFORE (México)*
Nick Sapirie, *vicepresidente de Mercados de Capital Unifamiliares, Fannie Mae (EE. UU.)*

2:30 p.m. a 2:45 p.m. Última pausa

Jueves 14 de marzo de 2024

2:45 p.m. a 4 p.m.

Panel 4: Vivienda sostenible y riesgo climático

¿Cuáles son los métodos y herramientas modernos para evaluar el impacto del cambio climático en la calidad y disponibilidad de la vivienda y de las inversiones sociales en la asequibilidad?

Moderador: Rodrigo Navas, *Director de Manufactura, BID Invest (EE. UU.)*

Panelistas: Alexis Pelosi, *asesora sénior para el Clima, Oficina del Secretario, EE. UU. Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano (EE. UU.)*

Domingo Valdés, *director financiero y miembro de la Junta, Vinte (México)*

Camilo Albán, *vicepresidente de Construcción y Banca Hipotecaria, Banco Davivienda (Colombia)*

Jamie Woodwell, *vicepresidente, Grupo de Investigación y Economía, Asociación de Banqueros Hipotecarios (EE. UU.)*

Mingchao Chen, *director de Modelización, Ginnie Mae (EE. UU.)*

Ram Khamma, *director, PwC (EE. UU.)*

4 p.m. a 4:15 p.m.

Palabras de clausura

María Paloma Silva de Anzorena, *especialista líder de sector - Política y Financiación de la Vivienda, Banco Interamericano de Desarrollo (EE. UU.)*

Alven Lam, *director gerente de mercados internacionales, Ginnie Mae (EE. UU.)*

4:30 p.m. a 6 p.m.

Recepción

Hilton National Mall - The Wharf en L'Enfant Plaza



PERSPECTIVAS PARA AMÉRICA LATINA

Descargo de responsabilidad: Las siguientes opiniones son las de Moody's Analytics y no representan las de Ginnie Mae, del Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano de los EE. UU. o del Gobierno de los Estados Unidos.

MOODY'S
ANALYTICS

Perspectivas para América Latina: mirando por el caleidoscopio

Jesse Rogers

- Las perspectivas para las principales economías de América Latina son bifurcadas.
- México, Brasil y América Central registrarán una modesta desaceleración en 2024.
- La región andina sigue enfrentándose a grandes desafíos.
- Argentina se enfrentará a una dolorosa recesión.
- La elevada informalidad, la parálisis política y la falta de cualificación son obstáculos para un crecimiento más rápido.

Las perspectivas para América Latina son como mirar a través de un caleidoscopio. A primera vista, las economías de la región parecen avanzar en una dirección similar, con un crecimiento modesto en 2024 en casi todas las grandes economías, salvo Argentina. Pero si se mira más de cerca, hay varias formas e historias contrastadas.

En conjunto, la región registró unos resultados sorprendentemente buenos en 2023, creciendo ligeramente por encima de su potencial en un contexto de aceleración de la economía estadounidense y de recuperación decepcionante en China. Pero esto se debió casi en su totalidad a las

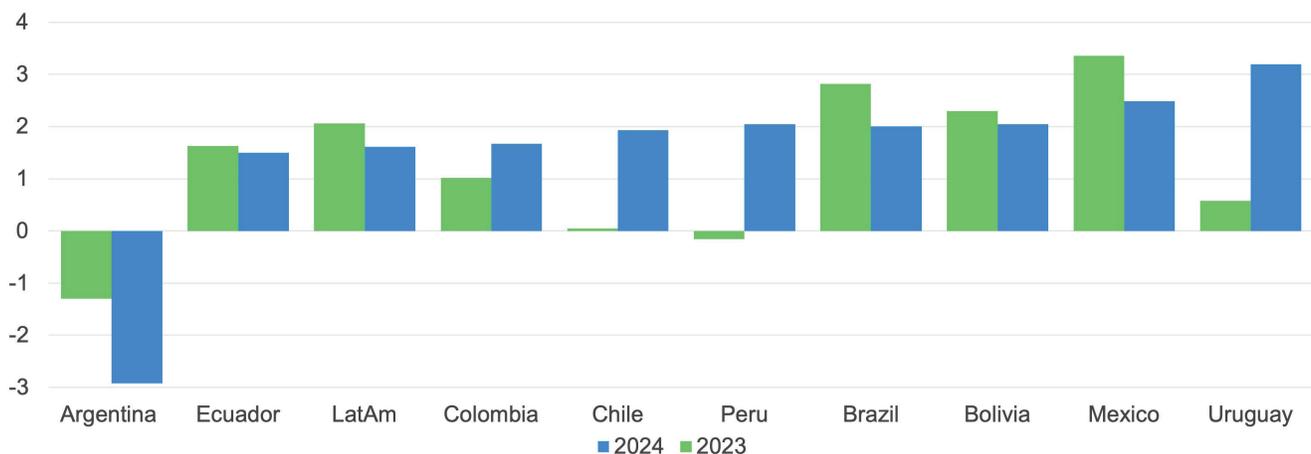
destacadas actuaciones de México y Brasil. La mayor parte del resto de la región cerró el año en recesión o cerca de ella.

Esta divergencia está a punto de repetirse. México y Brasil no crecerán tan rápido como el año pasado, pero durante el próximo año y hasta 2025 superarán a todas las grandes economías latinoamericanas, con la excepción de Uruguay. La región andina, que pasó apuros el año pasado y vio cómo Chile y Perú cerraban el año en recesión, se embarcará en lo que será una recuperación más bien pobre. (Figura 1)

La economía argentina entrará aún más en recesión en medio de la terapia de choque posterior a las elecciones presidenciales. Hemos previsto una incipiente recuperación en la segunda mitad del año, pero de todas las principales economías que pronosticamos, Argentina es donde más nos preocupa que nuestra previsión más bien optimista pueda ir mal. Para variar, hay brotes verdes en Venezuela, entre el alivio de las sanciones estadounidenses y la inflación que sigue siendo elevada, pero que se redujo en un factor de más de 1,000 desde su máximo en 2019. Pero el contexto

Figura 1: Perspectivas para Latinoamérica: Principales economías

PIB real, % de variación, previsión de base de febrero



Fuentes: Agencias nacionales de estadística y bancos centrales, Moody's Analytics

importa: Incluso con el crecimiento de este año, la economía venezolana seguirá siendo unos dos tercios más pequeña que su máximo de la década pasada.

Tres grandes temas

Tres grandes temas enmarcan las perspectivas para América Latina este año. Son el comercio, la elaboración de estrategias y la política. Los dos primeros son fundamentales para entender por qué México y Brasil obtuvieron tan buenos resultados el año pasado y están preparados para volver a crecer. Los problemas en el ámbito político ayudan a explicar por qué estas economías solo llegarán hasta cierto punto.

Comercio

México y Brasil obtuvieron tan buenos resultados porque la reorganización de las cadenas de suministro mundiales favoreció lo que mejor saben hacer. En México, se trata de la fabricación para la exportación a los EE. UU. En el caso de Brasil, se trata de la canasta básica de bienes de consumo.

Estos vientos comerciales soplan con menos intensidad a través de los Andes. Las economías andinas que dependen de un único bien de consumo (pensemos en el cobre en Chile y Perú, el petróleo crudo en Colombia y Ecuador, y el gas natural en Bolivia) tuvieron una suerte menos favorable. Ni alimentan al mundo, ni le sirven de combustible, ni ensamblan sus mercancías. La transición ecológica podría cambiar de manera radical las reglas del juego para los productores de cobre de Perú y Chile, este último país posee las mayores reservas de litio del mundo y es actualmente el segundo productor mundial. Pero tendría que desarrollarse exponencialmente más rápido que nuestras expectativas más optimistas.

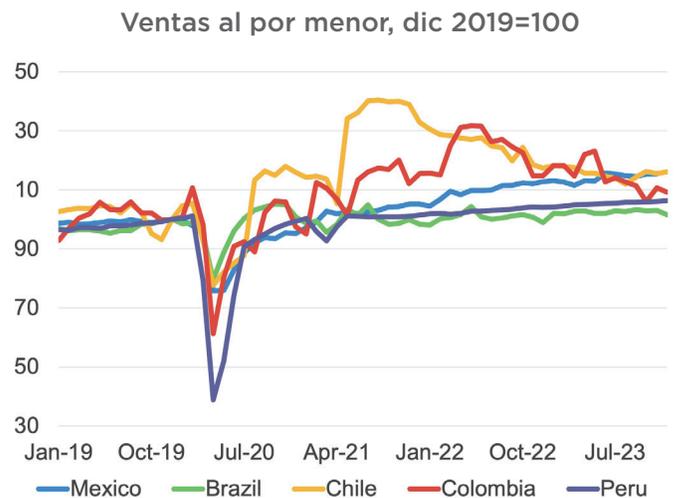
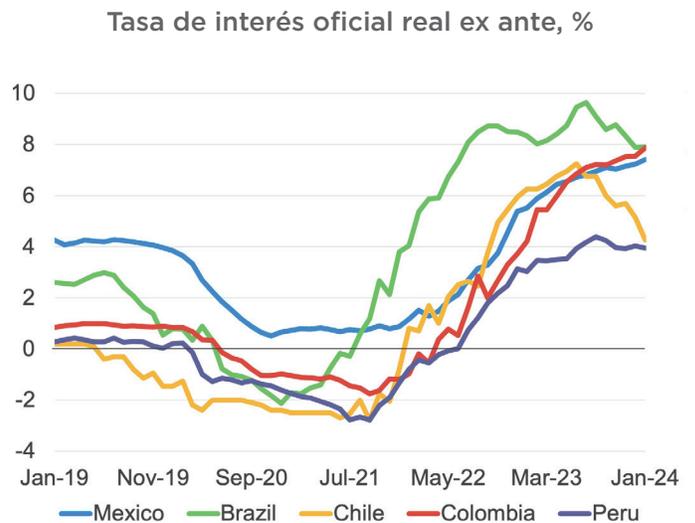
Política

La gestión de la política monetaria en la mayoría de las principales economías de América Latina es una gran ventaja para las perspectivas, aunque no sea por sí sola un factor de nivelación. Las cinco mayores economías de la región, excluida Argentina, cuentan con bancos centrales que han resistido las adversidades. Elevaron las tasas de interés pronto y con frecuencia, a medida que los problemas de la cadena de suministro tras la pandemia y más tarde, la

guerra de Rusia en Ucrania, impulsaban un estallido inflacionista mundial. En la mayoría de las economías, la inflación se sitúa en los objetivos de los bancos centrales o a una distancia cercana a estos, por lo que los directores de los bancos lograron bajar las tasas sin provocar fugas de capitales. (Figura 2)

La consecuencia fue unas tasas de interés reales elevadas que frenaron el consumo. El gasto de los

Figura 2: Tasas reales positivas, Tasa de consumidores de Latinoamérica



Fuentes: Agencias nacionales de estadística y bancos centrales, Moody's Analytics

Descargo de responsabilidad: Las siguientes opiniones son las de Moody's Analytics y no representan las de Ginnie Mae, del Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano de los EE. UU. o del Gobierno de los Estados Unidos.

consumidores disminuyó bruscamente en la mayoría de las principales economías tras el derroche posterior a la pandemia. Las excepciones son México, donde las remesas récord están compensando el aumento de los costos de endeudamiento y Brasil, donde una fuerte reducción de la inflación está ayudando a restaurar el poder adquisitivo. Aunque esperamos que los bancos centrales de Brasil, Chile, Colombia y Perú sigan bajando las tasas y que el banco central de México empiece a hacerlo, el alivio para los consumidores llegará primero en forma de una menor inflación, dada la abundancia de cautela de los bancos.

Hay menos que decir en el frente fiscal, donde aparte de Argentina no tenemos grandes preocupaciones. La disciplina en México y Brasil se ha visto cuestionada por los gastos desorbitados de los años electorales, pero incluso éstos han sido modestos en comparación con campañas anteriores y el mayor gasto de este año en México y del año pasado en Brasil se produjo tras varios años consecutivos de prudencia fiscal. En los Andes, los altos precios de los bienes de consumo ayudaron a cerrar las brechas fiscales en 2022 y los primeros meses de 2023. La brecha entre ingresos y gastos en la mayoría de las economías andinas está aumentando de nuevo, pero sigue siendo pequeña. La excepción es Colombia, donde el persistente exceso de gasto provocó un déficit estructural por cuenta corriente y una mayor volatilidad del peso.

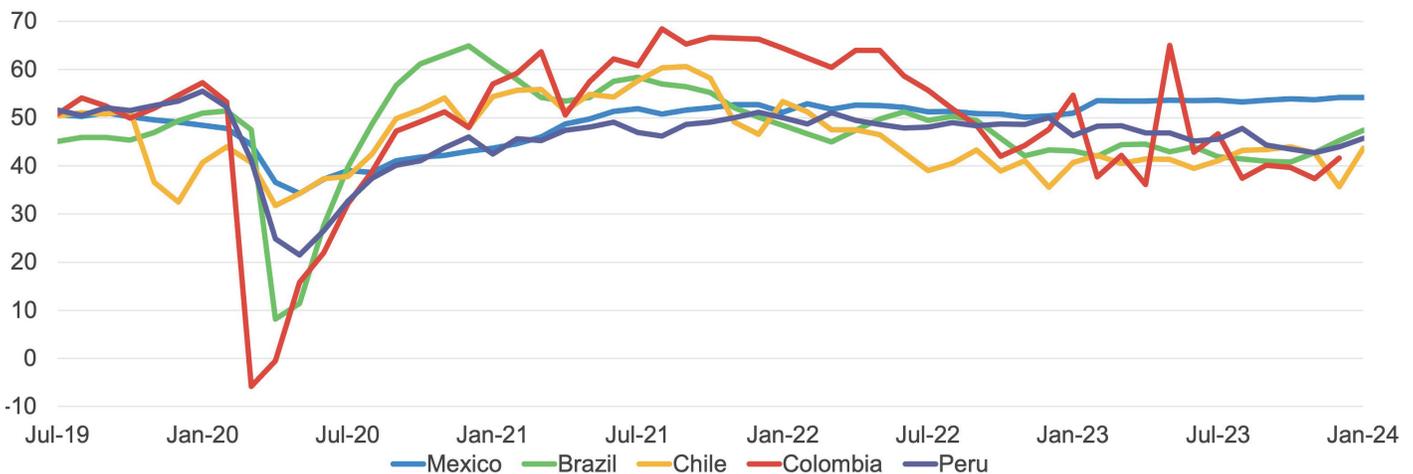
Política

La fractura política de América Latina pone un límite a lo bien que le puede ir a la región. Incluso en México, donde el partido del presidente Andrés Manuel López Obrador mantiene una amplia ventaja en las encuestas de cara a las elecciones presidenciales de junio, las fisuras partidistas son profundas y hay poca voluntad de compromiso entre los diversos bandos políticos del país. Esto impide hacer las grandes cosas necesarias para alcanzar tasas de crecimiento más acordes con las economías emergentes de Asia, desde afirmar un papel más activo de la política industrial hasta el tipo de reformas necesarias para reducir la informalidad y ampliar la base impositiva.

El hecho de que en México, donde la economía marcha bastante bien, haya poco apetito por llegar a acuerdos debería ser motivo de cautela. Las fisuras partidistas son aún más profundas en Sudamérica. En Chile, las sucesivas campañas para reescribir la Constitución de la época de la dictadura han oscilado demasiado a la izquierda o demasiado a la derecha, condenando las posibilidades de aprobación en un referendo general. Esto ha dejado al Presidente Gabriel Boric sin un mandato para llevar a cabo el tipo de políticas sociales inclusivas que han respaldado los chilenos de todo el espectro político. (Figura 3)

Figura 3: Las fisuras políticas se reflejan en las opiniones

Confianza empresarial, América Latina >50 es optimista



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), Fundación Getulio Vargas (FGV), Banco Central de Chile (BcCH), Fedesarrollo, Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), Moody's Analytics

La economía peruana ha superado durante mucho tiempo las crisis políticas y los sucesivos procesos de destitución apenas han afectado a la economía en general. Pero a finales de 2022, la destitución del expresidente Pedro Castillo, que había intentado cerrar el Congreso y gobernar por decreto, puso a las élites urbanas y a las provincias rurales del país en rumbo de colisión. El persistente temor al descontento social ha mermado la confianza empresarial y lastrado la inversión, impidiendo que el segundo productor mundial de cobre aproveche la escasez mundial del metal rojo.

En Colombia, las investigaciones por corrupción en torno al Presidente Gustavo Petro han descarrilado el programa de reformas del líder izquierdista. Esto no ha sido del todo malo si se tienen en cuenta las propuestas radicales de limitar la inversión en hidrocarburos y las reformas laborales que probablemente aumentarían el tamaño de la economía informal. Pero otros aspectos de la agenda de reformas, como los planes de programas sociales más ambiciosos y los planes para reducir la dependencia de la economía de las manguetas reservas de petróleo, se han quedado en el camino.

Las fisuras partidistas son también un obstáculo para el crecimiento en Brasil. El ampliamente celebrado crecimiento de casi el 3% del año pasado es mucho mejor que la historia reciente del país, pero no suficiente para mejorar significativamente el nivel de vida. Más de un año después de la irrupción de los partidarios del expresidente Jair Bolsonaro en el Congreso, el Tribunal Supremo y el complejo presidencial de Brasil, el panorama político sigue amargamente dividido y hay poco espacio para el tipo de reformas a favor del crecimiento que requieren una mentalidad fresca y voluntad para llegar a acuerdos.

México y Brasil

México cerró 2023 con uno de los ritmos de crecimiento más rápidos en tres décadas, y aunque la economía desacelerará este año, seguirá siendo líder en la mayoría de los demás países de la región. La pujante expansión estadounidense explica en gran medida los buenos resultados de México, cuyas exportaciones a los EE. UU. y remesas alcanzaron un máximo histórico. Las remesas, que añaden un 15% adicional a la media de ingresos del grupo familiar, siguen persiguiendo nuevos máximos en términos

ajustados a la inflación, con un mercado laboral al rojo vivo en los EE. UU. que permite a la diáspora mexicana hacer más. (Figura 4)

Figura 4: Las remesas y las exportaciones impulsan los extraordinarios resultados de México

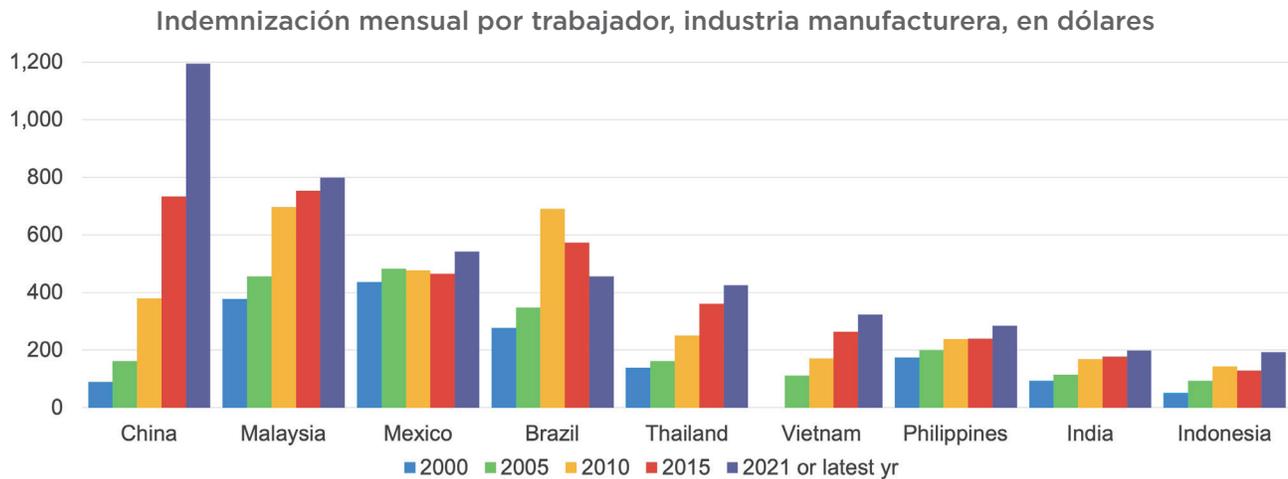


Fuentes: Banco de México (Banxico), INEGI, Oficina de Estadísticas Laborales (Bureau of Labor Statistics, BLS), Moody's Analytics

Incluso la inversión, que ha sufrido durante los últimos cinco años en medio de una mayor intervención estatal en el sector energético, ha superado por fin su máximo anterior a la pandemia. Esto se debió en gran medida a la explosión de la inversión extranjera directa en el sector manufacturero. Las exportaciones mexicanas a

Descargo de responsabilidad: Las siguientes opiniones son las de Moody's Analytics y no representan las de Ginnie Mae, del Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano de los EE. UU. o del Gobierno de los Estados Unidos.

Figura 5: La brecha salarial en China se invierte



Fuentes: Agencias nacionales de estadística, Organización Internacional del Trabajo (OIT), Moody's Analytics

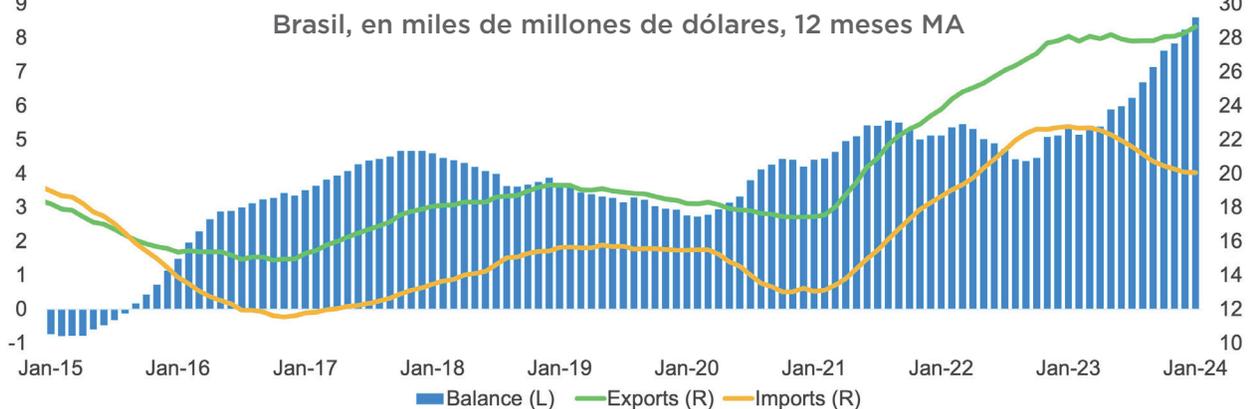
los EE. UU. superaron este año a las precedentes de China, la primera vez que lo hacen en casi tres décadas. Con unos costos laborales de fabricación inferiores a la mitad de los de China y unos gastos de transporte y aranceles reducidos, los fabricantes mundiales están tomando nota. Los aranceles casi nulos y el Acuerdo de los Estados Unidos-México-Canadá contribuyen a reforzar la confianza en el sector manufacturero mexicano, lo que preserva los lazos comerciales preferenciales de México con los EE. UU. y Canadá. (Figura 5)

No esperamos que el resultado de las elecciones presidenciales de junio mueva la aguja en materia de política económica. La sucesora elegida por López Obrador, Claudia Sheinbaum, mantiene una ventaja dominante en las encuestas. En la campaña electoral,

es una firme partidaria de las políticas nacionalistas del presidente. Si llega a ocupar el cargo, esperamos un giro más pragmático que reabra la puerta a la inversión privada en las industrias petrolera y de generación de energía de México.

El gran año de Brasil en 2023 fue el resultado de un creciente superávit comercial y el comercio será un potente viento de cola este año y en 2025. Brasil, que ya es un gigante mundial en los mercados de la agricultura y los metales, lo es aún más tras la invasión rusa de Ucrania. Brasil también se ha convertido en un auténtico exportador de petróleo crudo gracias al aumento de la producción en los yacimientos presalinos. El país es ahora el séptimo productor mundial y se ha colado entre los 10 primeros exportadores mundiales de crudo. (Figura 6)

Figura 6: A pesar de la sequía, crece el superávit



Fuentes: Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), Moody's Analytics

Aún así, la economía brasileña se ralentizará este año. Esto se debe a la reducción del gasto público tras las elecciones y a una prolongada campaña de tasas de interés elevadas. A pesar de estos obstáculos, Brasil seguirá superando a la mayoría de las economías de la región. Aunque las elevadas tasas reales pesarán sobre el gasto, también habrá apoyos: la rápida reducción de la inflación facilitará la recuperación de los ingresos reales y sentará las bases de la contratación y los gastos de consumo.

A pesar de su tesoro de bienes de consumo, la economía brasileña no es un exportador de productos manufacturados competitivo a escala mundial, lo que limitará su capacidad para aprovechar la tendencia mundial a la deslocalización. Una compleja red de vínculos laborales y burocráticos, así como las elevadas barreras arancelarias, excluyen los productos brasileños de los mercados mundiales. Por ejemplo, un Toyota Corolla de modelo básico. El mismo automóvil, producido en Brasil, es aproximadamente un tercio más caro que el mismo modelo a la venta en México o los EE. UU.

A paso lento por los Andes

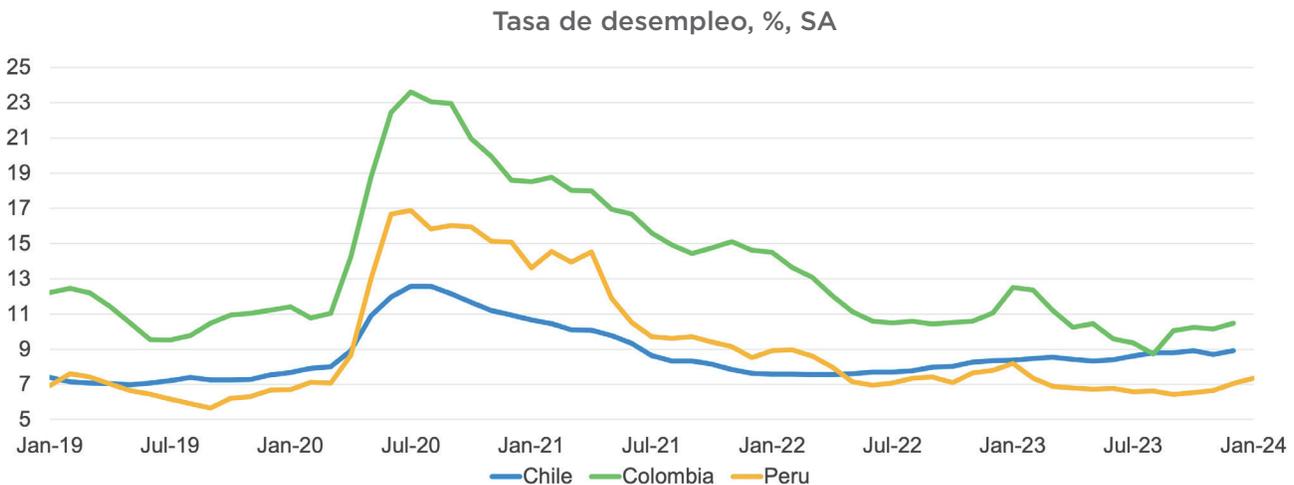
La región andina pasará este año de la recesión a la recuperación, pero el crecimiento en general será moderado. El año pasado, las recesiones de Chile y Perú se desarrollaron en paralelo a una economía colombiana que apenas logró crecer. Las

recesiones de Chile y Perú fueron poco profundas, pero dolorosas. La recesión inducida por la política monetaria chilena (una respuesta inicialmente dirigida al aumento del gasto de los consumidores tras la pandemia) se agravó a raíz de la invasión rusa de Ucrania y las consiguientes crisis mundiales de suministro de alimentos y energía. En Perú, la espiral de la crisis política redujo la inversión justo cuando el mercado laboral empezó a recuperar su ritmo.

Las perspectivas de la economía colombiana se han deteriorado en los últimos meses debido a una inflación obstinadamente elevada, la persistente incertidumbre política y la caída de la confianza. Ahora vemos que la economía crecerá solo un 1.7% este año, por debajo del 2.2% que preveíamos hace tres meses. Además, los riesgos para nuestras previsiones se han inclinado cada vez más a la baja en los últimos meses, exponiendo a la economía a un mayor riesgo de recesión en 2024. De hecho, parecen probables nuevas rebajas de nuestras previsiones de crecimiento, ya que los nuevos datos económicos siguen mostrando un deterioro de la situación.

El deterioro de los mercados laborales es un rasgo común de la región andina, con tasas de desempleo al alza en Chile, Colombia y Perú. Aunque las estadísticas sobre población activa son menos abundantes en Ecuador y Bolivia, los últimos datos apuntan a un crecimiento del empleo y de la población activa dolorosamente lento. (Figura 7)

Figura 7: Se acerca un difícil mercado laboral en los Andes



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística (INE), Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), INEI, Moody's Analytics

Descargo de responsabilidad: Las siguientes opiniones son las de Moody's Analytics y no representan las de Ginnie Mae, del Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano de los EE. UU. o del Gobierno de los Estados Unidos.

Nuestras bajas expectativas de crecimiento económico general se basan en las dificultades del mercado laboral. Con unas tasas de interés aún elevadas en términos reales y sin un verdadero catalizador que impulse el crecimiento del empleo, el camino hacia la recuperación de las economías andinas será arduo. La parálisis política es también un obstáculo importante, sobre todo en Chile y Perú, donde la incertidumbre política ha complicado las perspectivas de inversión minera en un momento de escasez mundial de cobre. (Figura 8)

A pesar de ser el primer y segundo productores mundiales del metal rojo, se necesitan nuevas inversiones para explotar las reservas y mantener en funcionamiento las minas actuales de Chile y Perú. Tan grave es la situación en Chile, donde el descenso de la riqueza del mineral y la escasez de infraestructuras han obstaculizado la inversión, que la producción disminuyó durante cinco años consecutivos.

Ecuador al límite

La crisis de seguridad en Ecuador entró en otra fase inquietante tras el asesinato de un fiscal designado para investigar el asalto a un estudio de televisión por pistoleros de un cártel a principios de enero. El atentado subraya la gravedad de la creciente crisis de seguridad del país y el enorme reto al que se enfrenta el gobierno del Presidente Daniel Noboa para restablecer el estado de derecho. Los acontecimientos de las últimas semanas también

traerán cambios en nuestras previsiones, con rebajas casi seguras de las perspectivas para este año.

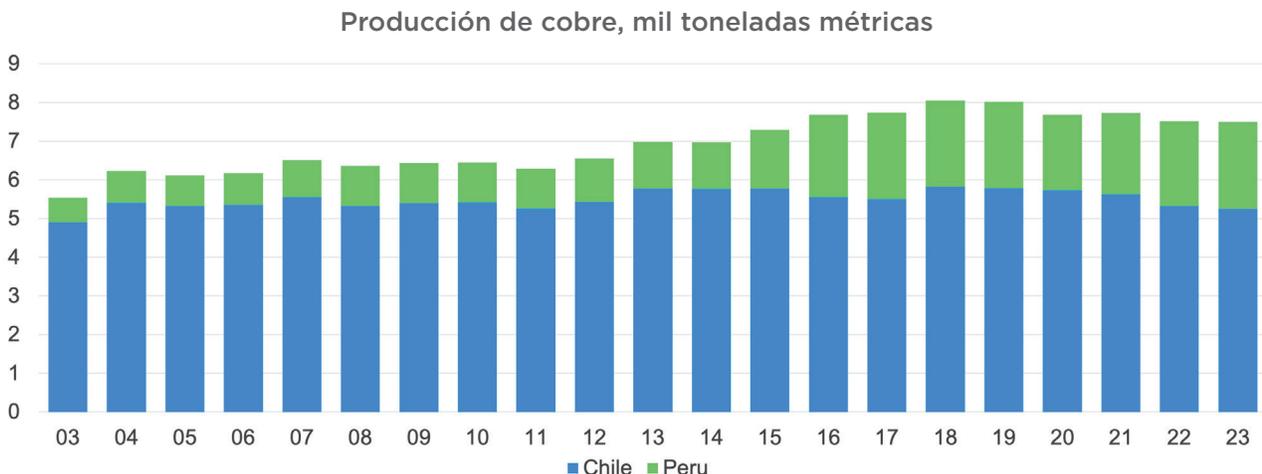
Dada la baja tasa de crecimiento subyacente de Ecuador, su abultada deuda externa y la posibilidad de que la crisis de seguridad afecte aún más a los hogares y las empresas, no es descartable una recesión este año. Nuestra perspectiva de referencia es que la economía de Ecuador seguirá creciendo, ayudada en gran parte por la baja base de la economía en 2023. Pero mejorar esta situación a corto plazo será todo un desafío. El escaso éxito de las campañas antidroga en la región hace que la perspectiva de mejoras a corto y largo plazo de la situación general de seguridad y de la economía en general sea, por el momento, una meta lejana.

Un grito por Argentina

Argentina entró en recesión a finales de este verano, y las terapias de choque favorecidas por el nuevo presidente Javier Milei traerán más dolor. Hay pocas formas de frenar la inflación en Argentina, reducir el poder de negociación de los trabajadores y resolver un sistema de tasas de cambio múltiples sin sumir la economía en una recesión autoinducida. (Figura 9)

A pesar de los grandes recortes del gasto fiscal y de la eliminación prevista de los costosos controles de los precios al consumo y de los subsidios, Milei no podrá hacer todo lo que le gustaría, lo que significa que la recesión actual se quedará corta. No habrá una resolución definitiva de la deuda del país con

Figura 8: Descenso plurianual de la producción andina de cobre



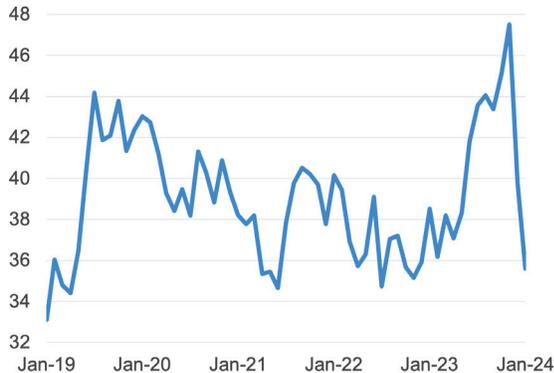
Fuentes: Comisión Chilena del Cobre (Cochilco), Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Moody's Analytics

Figura 9: Argentina entra en recesión y las opiniones empeoran aún más

Actividad económica, 2004=100, SA



Confianza del consumidor, >50 es optimista



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), Univ. Torcuato Di Tella, Moody's Analytics

el Fondo Monetario Internacional ni bases para un crecimiento sostenible a largo plazo. Argentina, que a finales de los años 80 figuraba entre los países más ricos, se encuentra ahora entre los más pobres, justo por encima de los dos tercios más pobres en términos de ingresos per cápita.

América Central y el Caribe

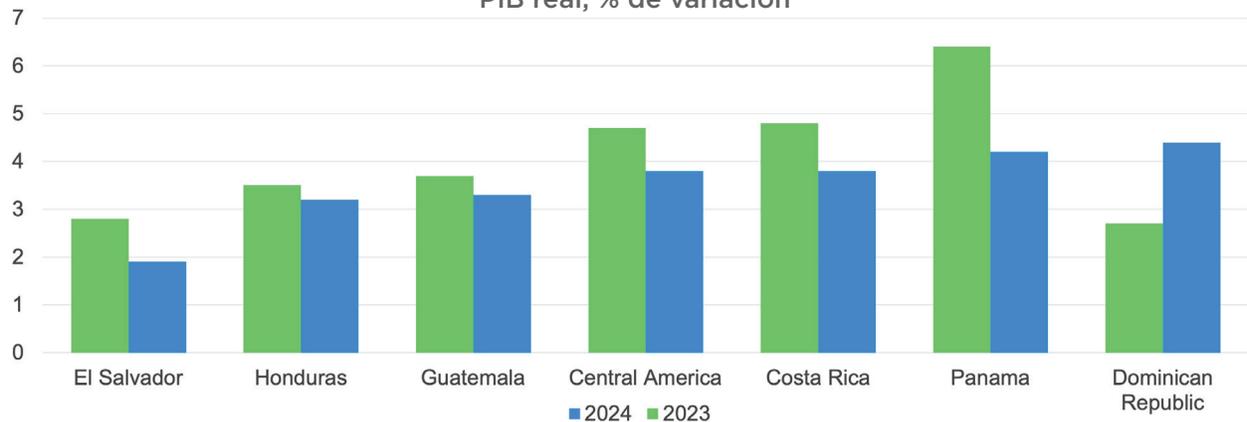
América Central se ha situado sistemáticamente entre las subregiones con mejores resultados, gracias en gran parte al impacto de las remesas en el gasto de los consumidores. La prudencia fiscal ha limitado algunos de los ciclos económicos más volátiles experimentados en décadas anteriores, al tiempo que ha dejado margen para contrarrestar las oscilaciones de los precios de los bienes de consumo. Se ha gastado menos en programas sociales y seguridad, lo que ha contribuido a una salida de emigrantes que, en última instancia, podría reducir la tendencia de la población y el crecimiento económico. (Figura 10)

Este año, el crecimiento en América Central y el Caribe será ligeramente inferior al de 2023. No obstante, la subregión seguirá figurando entre las de mejores resultados de Latinoamérica. La relajación monetaria y la reducción de la inflación apoyarán el gasto, mientras que la solidez del sector turístico y la todavía fuerte afluencia de remesas estimularán la economía de la región.

La República Dominicana registrará el crecimiento más significativo en 2024, con una tasa del 4.4%, una recuperación considerable respecto al 2.7% de 2023.

Figura 10: Otro año fuerte para Centroamérica

PIB real, % de variación



Fuente: Moody's Analytics

Descargo de responsabilidad: Las siguientes opiniones son las de Moody's Analytics y no representan las de Ginnie Mae, del Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano de los EE. UU. o del Gobierno de los Estados Unidos.

A pesar de mantener una de las tasas de crecimiento más rápidas, es probable que Panamá se enfrente a desafíos debido a las condiciones de sequía en el Canal de Panamá y a la rescisión de un contrato de extracción de cobre. Por el contrario, se prevé que El Salvador experimente la tasa de crecimiento más baja, con un modesto 1.9%. También hay cargas en el frente político. Tras meses de hostilidad y persecución política antes de su investidura, el Presidente guatemalteco Bernardo Arévalo podría enfrentarse a problemas de gobernabilidad, lo que podría afectar las perspectivas económicas del país.

Los riesgos se inclinan a la baja

América Latina se enfrenta a numerosos riesgos, casi todos a la baja. Cualquier desaceleración del crecimiento mundial, ya se produzca en los EE. UU. o en otras grandes economías, se traduciría en una desaceleración más pronunciada de las economías de la región. Existen riesgos en el frente político mundial y en el nacional. Aunque parezca remoto, una crisis monetaria o de la deuda en las economías emergentes más pequeñas podría significar unas condiciones financieras más difíciles en América Latina. (Figura 11)

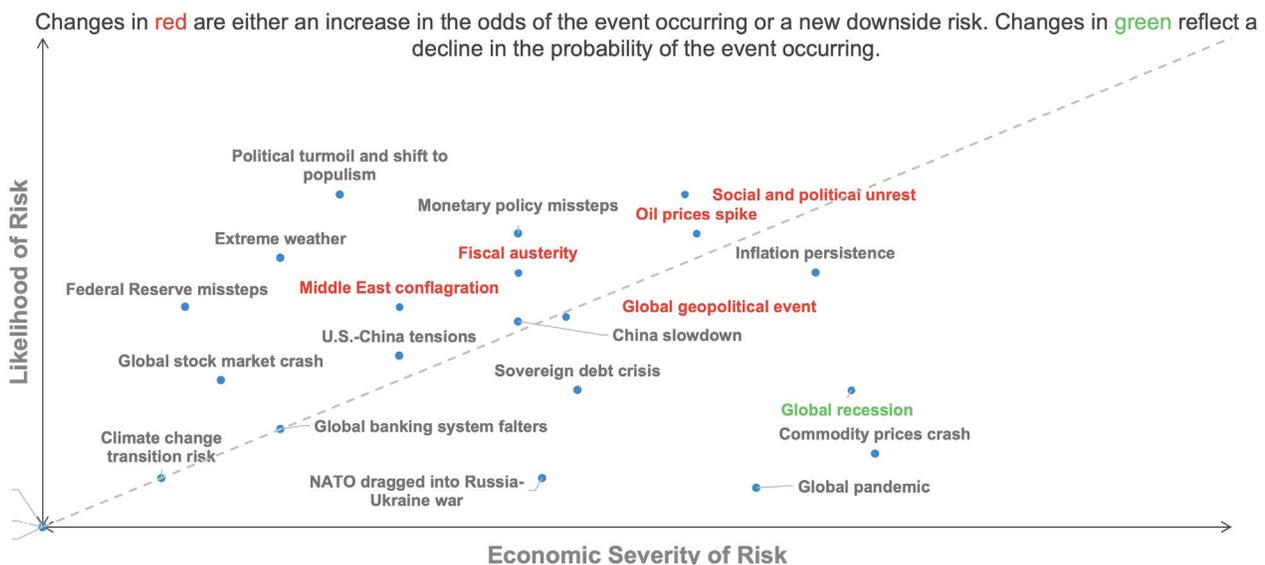
Más preocupantes son los riesgos en el frente político. Nuestra hipótesis de base para la región es que continúe la parálisis. Esto por sí solo limitará el crecimiento de América Latina a corto y mediano

plazo. Aunque México y Brasil han obtenido buenos resultados en el último año, no es algo de lo que debamos fiarnos. El crecimiento de ambas economías palidece en comparación con Asia emergente, y un año de buen crecimiento no compensa el malestar de la última década.

Para lograr un mayor crecimiento será necesario que las economías de la región asciendan en la cadena de valor y reduzcan la brecha existente en cuanto a cualificación de la mano de obra y productividad. Puede que no sea realista que Brasil y las economías andinas se conviertan en centros manufactureros mundiales, pero hay muchos países productores de bienes de consumo (como Australia y Canadá) que se han enriquecido gracias a sus sólidas instituciones y a su liderazgo en industrias de servicios de alto valor.

Dada la creciente polarización social, religiosa, étnica y de ingresos, a los líderes de la región les resultará difícil conseguir apoyo para los cambios de largo alcance necesarios para reducir la informalidad, competir en el sector manufacturero o de servicios de alto valor y generar mayores ganancias de ingresos a largo plazo. Así pues, nuestras perspectivas de base para la región son de un crecimiento constante pero mediocre. Fricciones políticas más intensas podrían desestabilizar las economías de la región a corto y medio plazo.

Figura 11: Matriz de riesgos para Latinoamérica



Fuente: Moody's Analytics

Descargo de responsabilidad: Las siguientes opiniones son las de Moody's Analytics y no representan las de Ginnie Mae, del Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano de los EE. UU. o del Gobierno de los Estados Unidos.



NOTAS



Con el apoyo del Banco Interamericano de Desarrollo