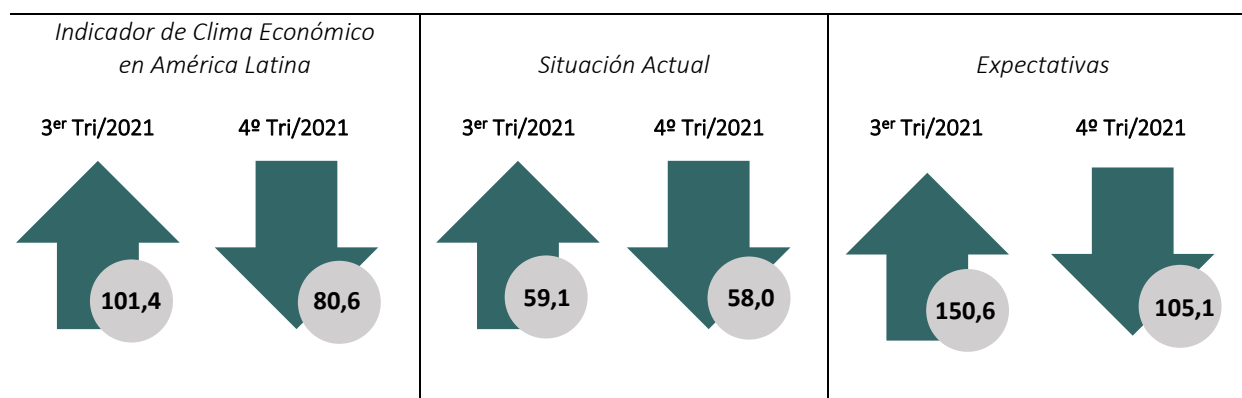


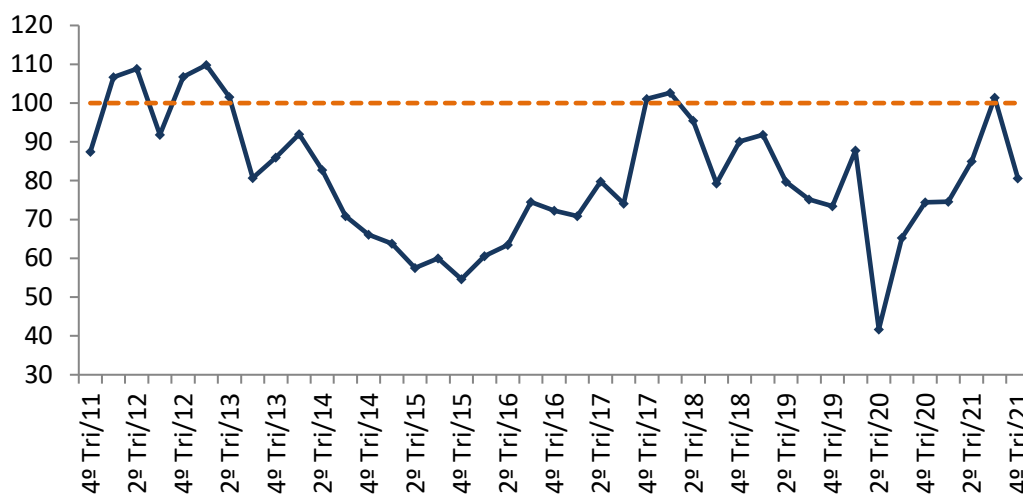
Caída en las expectativas empeoran el Clima Económico en América Latina con fuerte influencia de Brasil

La falta de confianza en la política económica es el principal problema en los países latinoamericanos con un porcentaje del 67,4%, seguido de inestabilidad política (36,9%) y corrupción (25,2%). En dicho panorama, las incertidumbres en cuanto a la reanudación del crecimiento económico en la región generan expectativas por la falta de confianza en los lineamientos de política económica. Se suman problemas estructurales como: falta de innovación, infraestructura inadecuada y aumento de la desigualdad de ingresos, que se destacan como temas relevantes para el crecimiento económico de los países.



El resultado del 4º trimestre de 2021 interrumpe la recuperación que se venía observando desde el segundo trimestre de 2020. El Indicador de Clima Económico (ICE) de América Latina que se había movido a la zona de clima económico favorable (101,4 puntos) en la Encuesta del 3º trimestre, retrocedió 20,8 puntos en el cuarto trimestre.

Gráfico 1: Indicador de Clima Económico de América Latina

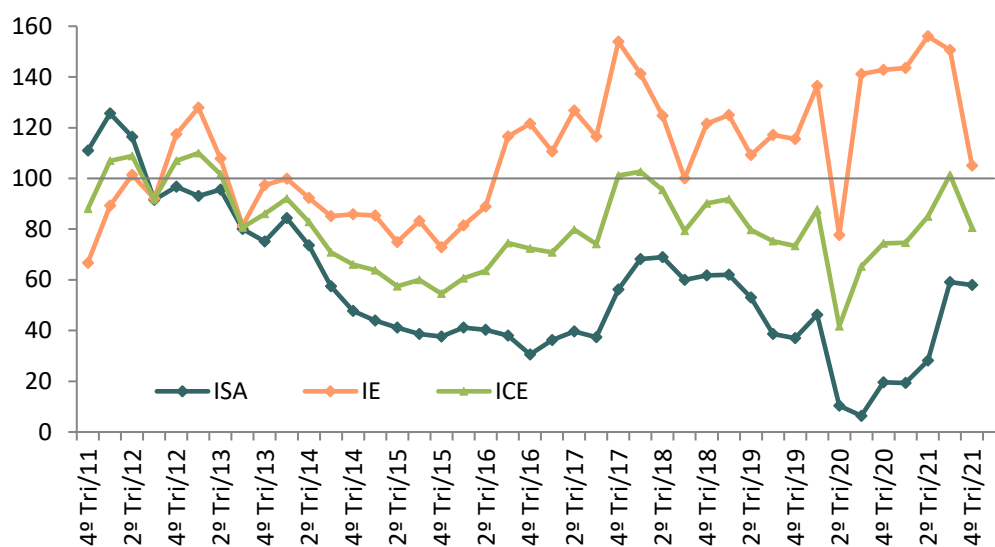


Fuente: FGV IBRE

El clima económico de América Latina empeoró y pasó a la zona de evaluación desfavorable liderado por el empeoramiento de las expectativas que se acercó a la zona límite entre evaluaciones favorables y desfavorables. El ICE se mide por la media geométrica entre el Indicador de Situación Actual (ISA) y el Indicador de Expectativas (IE). El ISA registró una pequeña caída de 1,1 punto, pasando de 59,1 puntos a 58,0 puntos y se mantiene en la zona desfavorable. Lo que influyó en la caída de este trimestre fue el resultado del IE, que cayó 45,5 puntos, de 105,6 puntos en el 3º trimestre a 105,1 puntos en el cuarto trimestre.

Se observa que esta es la segunda mayor caída entre dos Encuestas consecutivas desde el inicio de la serie histórica, en enero de 1989. Antes, la mayor caída en el valor de 58,8 puntos fue entre el 1º y el 2º trimestre de 2020 asociado a pesimistas expectativas e incertidumbres traídas por COVID-19. En este último trimestre de 2021, el tema de la pandemia, aunque sigue generando incertidumbre y con diferentes resultados en materia de inmunización entre los países de la región, no puede destacarse como el principal motivo de la reversión de expectativas. Este tema será analizado en la sección de los principales problemas que enfrentan los países en relación con el crecimiento económico.

Gráfico 2: Indicadores de Situación Actual (ISA), de Expectativas (IE) y de Clima Económico (ICE) de América Latina



Fuente: FGV IBRE

Clima económico: Resultados de los países

La Tabla 1 resume los resultados del Clima Económico para las mayores economías de la región monitoreados por FGV IBRE.

Tabla 1: Indicador del clima económico y sus componentes en países seleccionados

Países	ICE		ISA		IE	
	Variación en nº de puntos entre el 3º y el 4º trimestre 2021	Indicador en 4º trimestre	Variación en nº de puntos entre el 3º y el 4º trimestre 2021	Indicador en 4º trimestre	Variación en nº de puntos entre el 3º y el 4º trimestre 2021	Indicador en 4º trimestre
Ecuador	34,7	117,5	60,0	80,0	-3,6	160,0
Uruguay	33,2	119,7	55,6	66,7	-5,6	183,3
Colombia	33,2	137,6	52,9	100,0	5,0	180,0
Bolivia	13,4	87,3	40,0	90,0	-15,4	84,6
Paraguay	7,2	133,3	43,3	133,3	-33,4	133,3
México	-8,4	85,4	-10,9	46,2	-4,9	130,8
Perú	-20,8	81,6	-15,7	64,3	-26,7	100,0
América Latina	-20,8	80,6	-1,1	58,0	-45,5	105,1
Chile	-24,3	80,1	12,5	100,0	-60,7	61,5
Argentina	-25,0	37,2	-12,5	12,5	-40,9	64,7
Brasil	-55,1	63,4	-14,7	54,5	-104,2	72,7

Fuente: FGV IBRE

En la Tabla 1, los países están ordenados por la mayor variación en el número de puntos del Clima Económico entre el 3º y el 4º trimestre de 2021. En el 3º trimestre, todos los países registraron una mejora en el ICE respecto al trimestre anterior, y Brasil encabezó la lista de mayor variación en el ICE, como se informó en la última Encuesta. Ahora, en la comparación entre el tercer y cuarto trimestre, Brasil lideró la caída en la variación del ICE, 55,1 puntos. Le siguen con récords de caída los siguientes países: Argentina, Chile, Perú y México.

Las caídas observadas en el ICE coinciden para este grupo de países con retrocesos en las expectativas y en la evaluación de la situación actual. Chile es la excepción en términos de la mejora del resultado ISA. Brasil lidera el deterioro de las expectativas, 104,2 puntos, con el IE pasando de 176,9 puntos a 72,7 puntos. La magnitud de la reversión de las expectativas ha llevado al país a una zona de clima económico desfavorable. En el caso de la situación actual, los retrocesos fueron menores para los países con caída del ICE, en el caso de Brasil fue de 14,7 puntos.

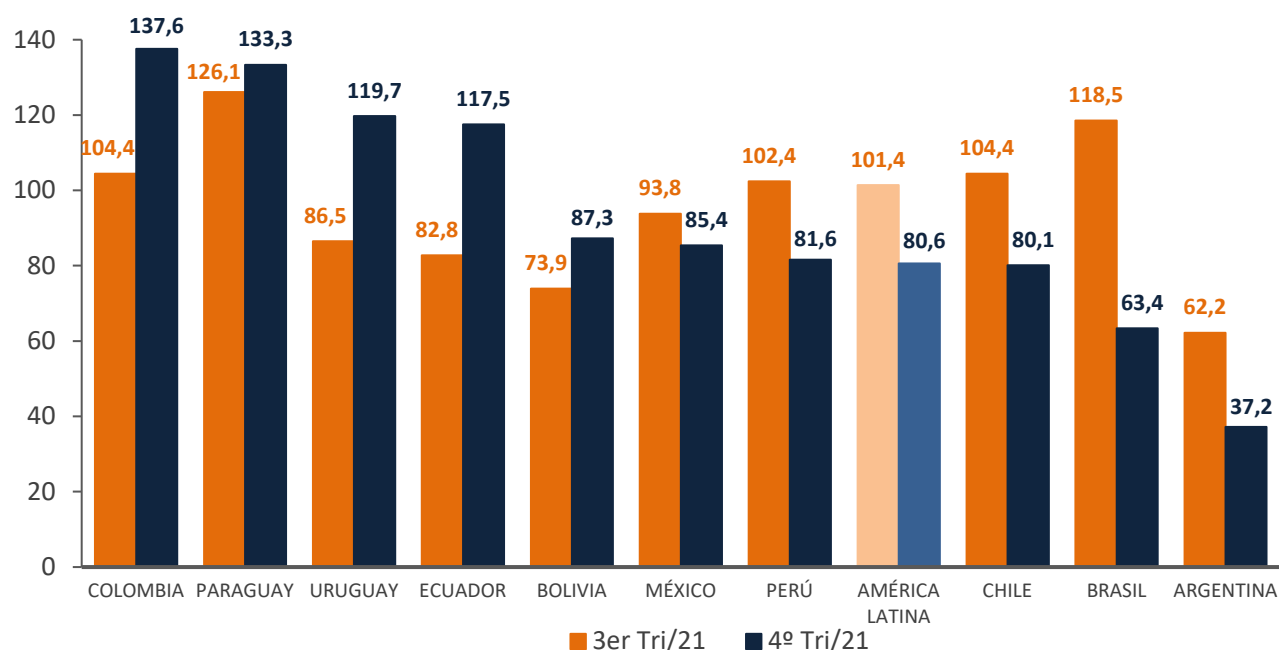
De los 10 países analizados, 5 mejoraron en la evaluación del clima económico: Ecuador; Uruguay; Colombia; Bolivia; y Paraguay. Todos tienen ICE en la zona favorable, excepto Bolivia. La mejora del ICE se explica en todos los países por las ganancias en el Indicador de Situación Actual, que alcanzó variaciones por encima de los 40 puntos en todos los países de este grupo. Por otro lado, todos registraron peores expectativas, excepto Colombia.

Cinco países con caída del ICE registraron empeoramiento tanto en las evaluaciones de la situación actual como en las expectativas, con la excepción de Chile para la situación actual. Sin embargo, la principal contribución al deterioro del ICE provino de la caída de las expectativas. Además, mientras que el resultado

del ISA indica una mejora para 6 países y un empeoramiento para 4, las expectativas muestran un empeoramiento en todos los países, excepto en Colombia.

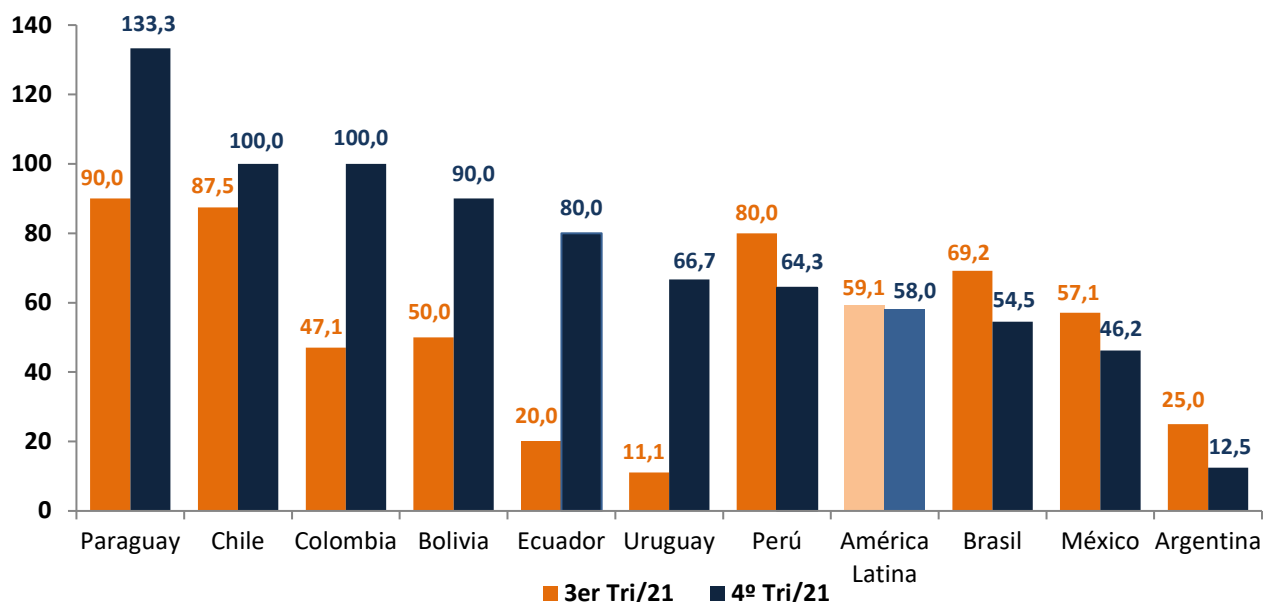
El 4º trimestre analizado por los indicadores de la Encuesta apunta a la posibilidad de un empeoramiento del clima económico para América Latina en los próximos seis meses, aunque con diferentes intensidades entre países. Los peores ICE e ISA son de Argentina y el IE más pequeño de Chile. Sin embargo, el liderazgo de Brasil en la caída de las expectativas sugiere un panorama poco animador para la economía del país.

Gráfico 3: Indicador de Clima Económico de países seleccionados



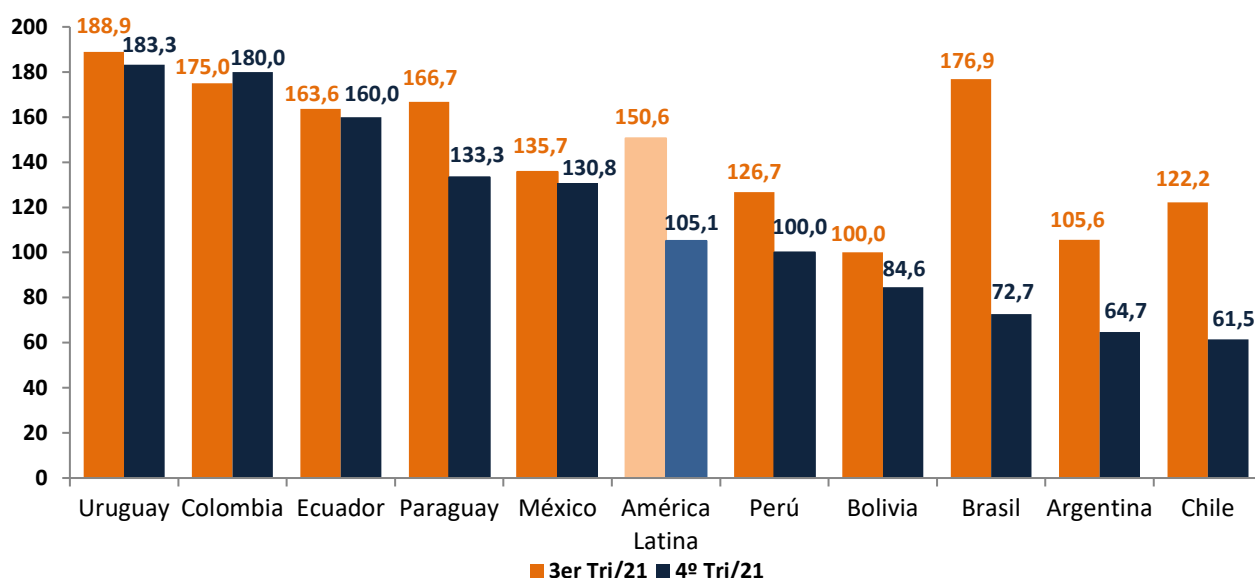
Fuente: FGV IBRE

Gráfico 4: Indicador de Situación Actual de países seleccionados



Fuente: FGV IBRE

Gráfico 5: Indicador de Expectativas de países seleccionados



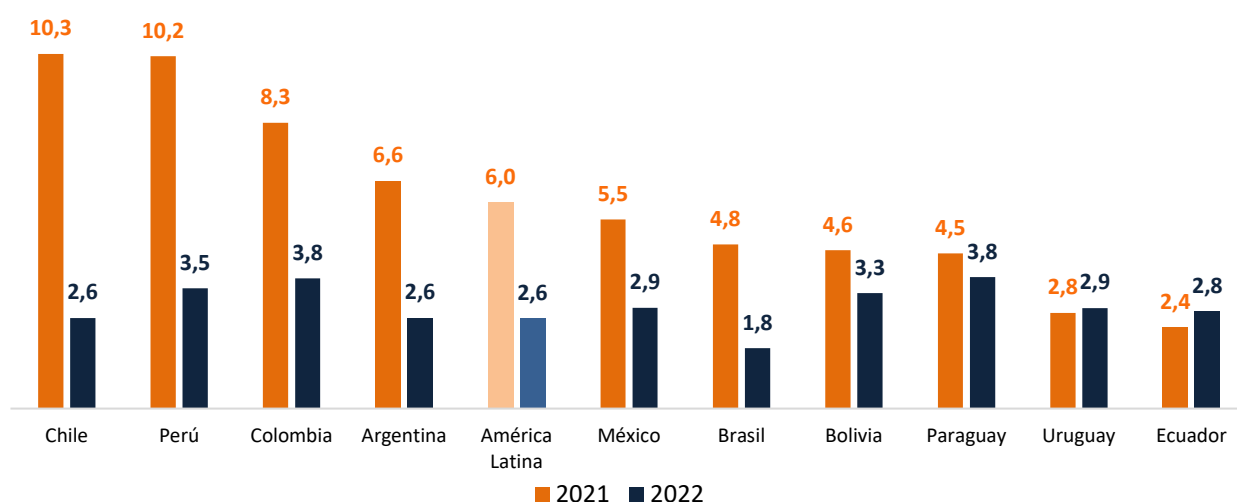
Fuente: FGV IBRE

Proyecciones de crecimiento del PIB para 2021 y 2022

El Gráfico 6 muestra las proyecciones de crecimiento del PIB para 2021 y 2022, de los especialistas consultados en el 4º trimestre. En comparación con la última consulta en el tercer trimestre para todos los países, el crecimiento para 2021 se ha revisado al alza. La única excepción fue Brasil, pero la diferencia es de 0,1 puntos.

La desaceleración para 2022 se espera considerando la base de comparación con el 2021, un año de recesión en todos los países por la pandemia. En opinión de especialistas, Brasil registra el menor crecimiento en 2022, lo que es compatible con el escenario de expectativas desfavorables en la Encuesta.

Gráfico 6: Previsión de crecimiento del PIB para 2021 y 2022 de los países seleccionados



Fuente: FGV IBRE

Principales problemas en países seleccionados

En la Tabla 2 se muestra el peso que los especialistas otorgan a la lista de temas presentados como obstáculos al crecimiento económico de los países. Las puntuaciones van de 0 a 100. Las puntuaciones superiores a 50 puntos indican que la pregunta es relevante y cuanto mayor es el número de puntos, mayor es su relevancia. Puntuaciones por debajo de 50 puntos, el tema no es relevante y cuanto menor es la puntuación, menos relevante.

La tabla está ordenada según el orden de importancia de los problemas para el conjunto América Latina estudiado: falta de innovación, falta de confianza en la política económica; aumento de la desigualdad de ingresos; infraestructura inadecuada; y corrupción — son los problemas que recibieron la puntuación más alta. La falta de innovación recibió 100 puntos en Colombia, Ecuador, México y Perú. Esto significa que todos los expertos consultados en estos países consideran este tema relevante para el crecimiento económico del país. En todos los demás países, la puntuación fue superior a 50 puntos.

La falta de confianza en la política económica es un tema plenamente consensuado en Argentina, México y Perú. Solo en Ecuador y Uruguay el tema no es relevante, y Paraguay está en la frontera. El aumento de la desigualdad de ingresos es consensuado en Uruguay y solo no parece relevante en Bolivia. La infraestructura inadecuada es consensuada en Perú y el puntaje más bajo se encuentra en Chile con 50 puntos, lo que indica que es un problema relevante para todos los países de la región. La corrupción es un tema consensuado en Ecuador y Perú, y supera los 50 puntos en todos los demás países. La excepción es Uruguay donde es unánime que esto no es un problema para el país.

Tabla 2 – Principales problemas de países seleccionados

Problemas	América Latina	Argentina	Bolivia	Brasil	Chile	Colombia	Ecuador	México	Paraguay	Perú	Uruguay
Falta de innovación	90,5	82,4	92,3	83,3	69,2	100,0	100,0	100,0	90	100,0	71,4
Falta de confianza en la política económica	87,7	100,0	92,3	91,7	76,9	60,0	20,0	100,0	50	100,0	28,6
Aumento de las desigualdades de ingresos	82,2	88,2	46,2	91,7	76,9	80,0	80,0	69,2	80	92,3	100,0
Infraestructura inadecuada	82,0	81,3	91,7	91,7	50,0	93,3	60,0	76,9	80	100,0	57,1
Corrupción	80,0	93,8	84,6	66,7	53,8	73,3	100,0	92,3	80	100,0	0,0
Clima desfavorable para los inversores extranjeros	79,2	93,8	100,0	75,0	76,9	60,0	40,0	100,0	10	76,9	14,3
Pandemia de COVID-19	77,6	70,6	84,6	66,7	41,7	64,3	80,0	100,0	80	76,9	71,4
Suministro de insumos y/o materias primas	74,3	82,4	53,8	91,7	84,6	78,6	60,0	69,2	50	38,5	0,0
Falta de mano de obra calificada	73,9	41,2	76,9	90,9	66,7	71,4	70,0	61,5	60	100,0	85,7
Falta de competitividad internacional	72,5	87,5	100,0	66,7	38,5	93,3	100,0	69,2	70	57,1	71,4
Barreras legales y administrativas para inversores	69,8	94,1	100,0	66,7	46,2	80,0	55,6	76,9	10	61,5	14,3
Inestabilidad política	61,7	52,9	76,9	75,0	92,3	33,3	60,0	53,8	40	100,0	0,0
Demanda insuficiente	54,2	70,6	58,3	50,0	0,0	53,3	88,9	61,5	44,4	78,6	85,7
Falta de capital	53,6	100,0	91,7	41,7	46,2	66,7	80,0	53,8	30	33,3	57,1
El crecimiento más lento de China relacionado con la crisis <i>Evergrande</i>	44,0	43,8	7,7	66,7	100,0	26,7	40,0	16,7	10	58,3	57,1
Gestión ineficaz de la deuda	34,2	86,7	69,2	33,3	30,8	42,9	80,0	15,4	30	0,0	0,0
La aplicación de la vacuna Covid es más lenta de lo que se pensaba	33,5	52,9	53,8	8,3	0,0	26,7	10,0	69,2	50	14,3	0,0
Barreras a las exportaciones	25,2	94,1	53,8	18,2	15,4	33,3	66,7	7,7	22,2	0,0	57,1
Falta de credibilidad de la política del banco central	20,4	93,8	61,5	16,7	7,7	0,0	20,0	7,7	11,1	0,0	42,9

Fuente: FGV IBRE

¿Cuáles son los resultados para Brasil? Problemas con puntuaciones superiores a 90 puntos y por mera coincidencia todos con una puntuación de 91,7 puntos: desconfianza en la política económica; aumento de la desigualdad de ingresos; infraestructura inadecuada; suministro de insumos; y materias primas. Además, falta de mano de obra calificada (90,9 puntos).

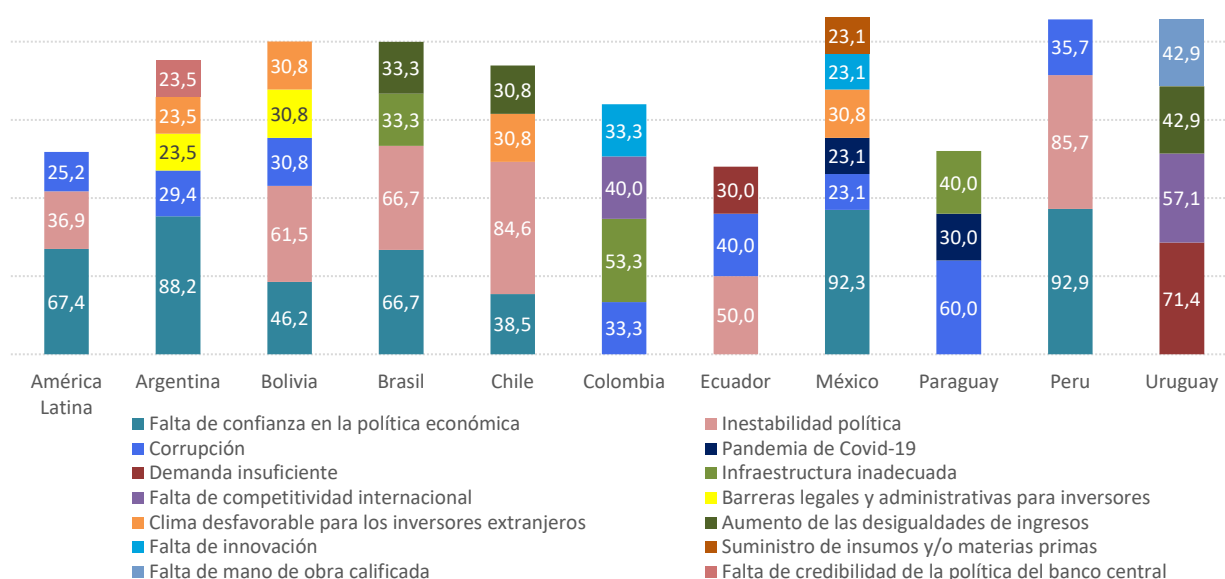
Al evaluar la importancia de la pandemia COVID-19, el tema es relevante para todos los países excepto Chile, con puntajes en orden descendente: México; Bolivia; Ecuador, Paraguay y Uruguay; Perú; Uruguay; Argentina; Brasil (66,7 puntos); Colombia; y Chile (41,7 puntos). En la pregunta de si la aplicación de la vacuna está siendo más lenta de lo que se pensaba, el tema se destacó como relevante para Argentina, Bolivia y México, pero con puntajes entre 52,9 puntos y 69,2 puntos.

Otra lectura realizada fue analizar los tres principales problemas que enfrentan los países. Un experto puede considerar que un tema es relevante, pero puede que no esté en la lista de los tres temas principales. El gráfico 7 ilustra los resultados.

Para América Latina, la falta de confianza en la política gubernamental, seguida de la inestabilidad política y la corrupción son los 3 principales problemas de la región. Hay un alto porcentaje del 67,4% de desconfianza en la política gubernamental. En Brasil, la falta de confianza en la política económica y la inestabilidad política recibieron el mismo porcentaje del 66,7%, seguidas de una infraestructura inadecuada y una mayor desigualdad de ingresos.

Los resultados de la Encuesta muestran un panorama que se refiere a expectativas desfavorables en casi todos los países. No confiar en la política económica del gobierno y la inestabilidad política como principales problemas son factores que dificultan la perspectiva de un escenario favorable para el crecimiento económico.

Gráfico 7: Los tres principales problemas que enfrenta el país



Fuente: FGV IBRE

ANEXOS

Anexo 1 - ICE promedio de países seleccionados en los últimos cuatro trimestres

<i>País</i>	<i>3er Tri/21</i>	<i>4º Tri/21</i>
Paraguay	110,9	121,0
Chile	94,5	95,7
Brasil	88,6	86,5
Colombia	89,5	103,8
Perú	82,3	83,4
México	76,7	84,3
Uruguay	79,4	87,7
Bolivia	66,0	71,7
Argentina	62,0	55,4
Ecuador	59,3	76,0
América Latina	83,9	85,4

Fuente: FGV IBRE

Anexo 2 - Serie histórica de indicadores de los países seleccionados

INDICADOR DE SITUACIÓN ACTUAL

<i>ISA</i>	<i>4º Tri/19</i>	<i>1er Tri/20</i>	<i>2º Tri/20</i>	<i>3er Tri/20</i>	<i>4º Tri/20</i>	<i>1er Tri/21</i>	<i>2º Tri/21</i>	<i>3er Tri/21</i>	<i>4º Tri/21</i>	<i>Promedio 10 años</i>
América Latina	37,0	46,2	10,4	6,4	19,6	19,4	28,2	59,1	58,0	56,7
Argentina	0,0	11,1	22,2	9,1	8,3	9,1	16,7	25,0	12,5	46,7
Bolivia	100,0	71,4	25,0	14,3	0,0	33,3	44,4	50,0	90,0	106,4
Brasil	25,0	47,8	9,1	0,0	13,3	25,0	17,6	69,2	54,5	38,9
Chile	90,0	20,0	0,0	0,0	10,0	33,3	41,7	87,5	100,0	80,5
Colombia	66,7	123,1	13,3	6,7	0,0	5,6	33,3	47,1	100,0	96,9
Ecuador	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,0	0,0	20,0	80,0	62,1
México	40,0	30,8	9,1	0,0	0,0	20,0	33,3	57,1	46,2	64,5
Paraguay	60,0	100,0	20,0	0,0	14,3	77,8	77,8	90,0	133,3	111,0
Perú	64,3	57,1	7,7	0,0	7,7	6,7	36,4	80,0	64,3	93,9
Uruguay	37,5	66,7	0,0	11,1	10,0	12,5	0,0	11,1	66,7	92,7

Fuente: FGV IBRE

INDICADOR DE EXPECTATIVAS

<i>IE</i>	<i>4º Tri/19</i>	<i>1er Tri/20</i>	<i>2º Tri/20</i>	<i>3er Tri/20</i>	<i>4º Tri/20</i>	<i>1er Tri/21</i>	<i>2º Tri/21</i>	<i>3er Tri/21</i>	<i>4º Tri/21</i>	<i>Promedio 10 años</i>
América Latina	115,5	136,5	77,7	141,1	142,8	143,6	156,0	150,6	105,1	109,4
Argentina	109,1	122,2	44,4	172,7	133,3	150,0	92,3	105,6	64,7	109,4
Bolivia	50,0	83,3	37,5	71,4	150,0	77,8	100,0	100,0	84,6	78,0
Brasil	145,0	165,2	77,3	182,4	146,7	137,5	182,4	176,9	72,7	126,1
Chile	100,0	130,0	136,4	170,0	160,0	187,5	166,7	122,2	61,5	109,0
Colombia	116,7	84,6	106,7	153,3	194,1	172,2	176,5	175,0	180,0	116,2
Ecuador	125,0	100,0	0,0	12,5	114,3	90,0	130,0	163,6	160,0	76,2
México	80,0	125,0	72,7	81,8	125,0	140,0	146,7	135,7	130,8	95,2
Paraguay	160,0	160,0	40,0	150,0	200,0	177,8	125,0	166,7	133,3	126,0
Perú	100,0	150,0	84,6	162,5	169,2	142,9	140,0	126,7	100,0	131,4
Uruguay	137,5	133,3	125,0	145,5	190,0	162,5	157,1	188,9	183,3	104,1

Fuente: FGV IBRE

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

ICE	4º Tri/19	1º Tri/20	2º Tri/20	3º Tri/20	4º Tri/20	1º Tri/21	2º Tri/21	3º Tri/21	4º Tri/21	Promedio 10 años
América Latina	73,4	87,8	41,7	65,3	74,4	74,6	85,0	101,4	80,6	81,1
Argentina	48,6	60,8	33,0	79,2	63,5	70,5	51,7	62,2	37,2	74,5
Bolivia	73,9	77,3	31,2	41,2	64,6	54,6	70,8	73,9	87,3	90,7
Brasil	78,6	100,8	40,8	76,6	71,9	75,6	88,5	118,5	63,4	77,7
Chile	95,0	69,4	59,4	72,0	75,0	100,7	97,7	104,4	80,1	91,3
Colombia	90,6	103,2	55,8	70,2	80,7	76,6	96,4	104,4	137,6	103,8
Ecuador	55,0	44,9	0,0	6,2	50,7	46,8	56,9	82,8	117,5	66,7
México	59,2	73,9	38,8	37,4	55,0	73,5	84,4	93,8	85,4	78,6
Paraguay	105,9	128,6	29,8	64,6	92,8	124,0	100,5	126,1	133,3	117,1
Perú	81,6	100,0	43,1	69,3	76,9	66,2	83,5	102,4	81,6	110,5
Uruguay	83,1	98,1	55,0	70,1	86,2	77,5	67,2	86,5	119,7	95,8

Fuente: FGV IBRE

ASPECTOS METODOLÓGICOS DE LA ENCUESTA

La Encuesta Económica de América Latina está para el monitoreo y la predicción de tendencias económicas, con base en informaciones trimestrales facilitadas por expertos en las economías de sus países. La encuesta se aplica con la misma metodología - simultáneamente - en todos los países de la región, un método que permite la construcción de un ágil y amplio panorama de la situación económica de los países y bloques económicos. Hasta el 4º trimestre de 2019, la Encuesta de América Latina se produjo en asociación entre FGV y el Instituto alemán Ifo. A partir de 2020, la encuesta pasó a ser producida exclusivamente por la FGV.

La encuesta genera información tanto cualitativa como cuantitativa. El Índice del Clima Económico (ICE) es el indicador-síntesis, compuesto de dos temas de naturaleza cualitativa, el Índice de Situación Actual (ISA) y el Índice de Expectativas (IE), que tratan, respectivamente, de la situación económica general del país en el momento y en los seis meses siguientes.

A partir de la edición del 1º trimestre de 2021, los indicadores de Situación Actual (ISA) y Expectativas (IE) de cada país comenzaron a expresarse como el saldo de respuestas de las respectivas preguntas cualitativas más 100 (+100), según la fórmula que se presenta a continuación:

$$ISA \text{ o } IE = \frac{([opción]_+ - [opción]_-) * 100}{n} + 100$$

$[opción]_+$ = Opción Favorable;

$[opción]_-$ = Opción Desfavorable; y

n = número de encuestados

El índice de clima económico se construye como la media geométrica de ISA e IE, según la fórmula que se describe a continuación:

$$ICE = \sqrt{(ISA + 200) * (IE + 200)} - 200,$$

ICE = Índice de Clima Económico.

Así que la escala de los indicadores varía de 0 (cero) a 200. Cien (100) es el punto de inflexión.

Para llegar a cualquier agregado de países, como el total de América Latina, los índices de los países se agregan por el PIB ajustado por la Paridad del Poder Adquisitivo (PIB PPA, según datos del FMI). Los pesos se modifican anualmente.

En el 4º trimestre de 2021 se consultó a 151 especialistas económicos en 15 países de América Latina.