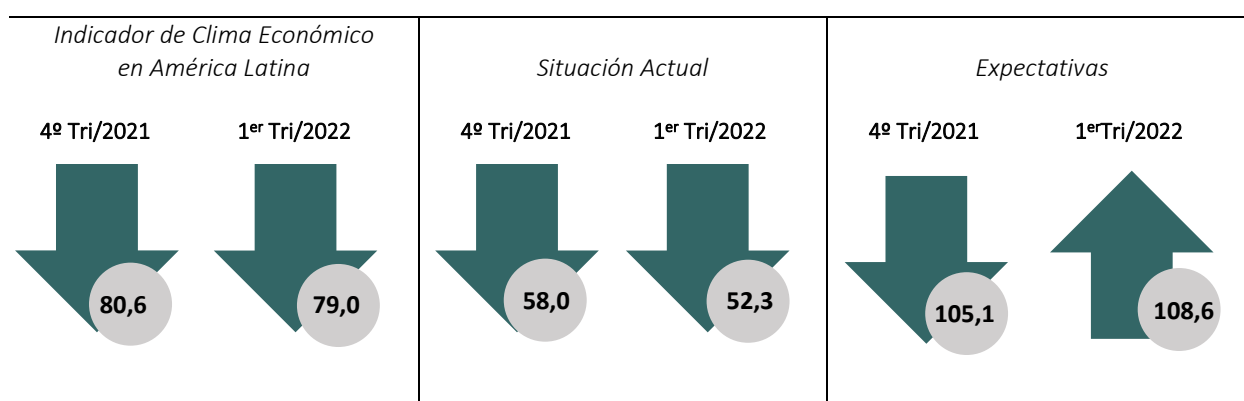


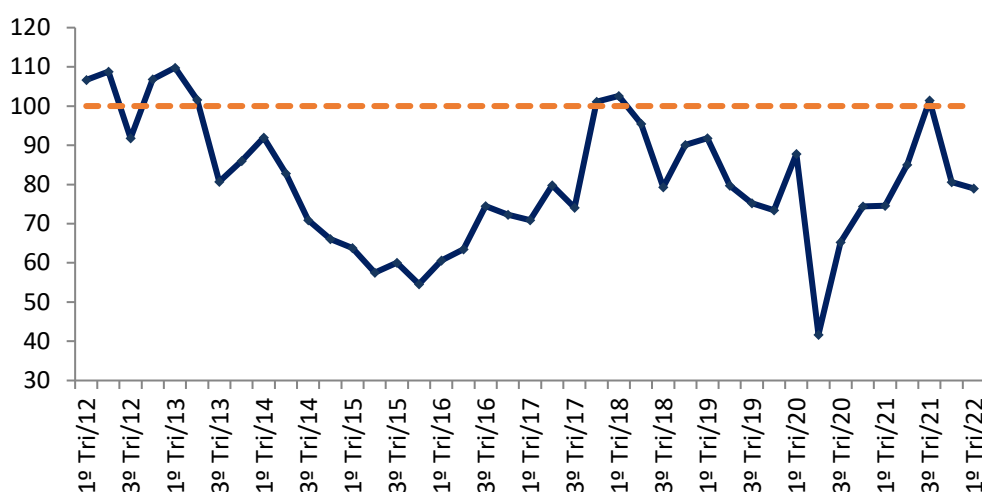
Clima Económico en América Latina mantiene su trayectoria a la baja a pesar de una ligera mejoría en las expectativas.

Comparando las proyecciones de crecimiento del PIB para este año realizadas en enero con las de octubre del año pasado, sólo hubo una mejora en Colombia, Bolivia y Uruguay. Brasil destaca entre los países con peores proyecciones de crecimiento del PIB. El empeoramiento de las condiciones macroeconómicas internas y el entorno político fueron algunos de los principales factores citados para las proyecciones más débiles de este trimestre.



El Indicador de Clima Económico de América Latina (ICE) cayó 1,6 puntos entre el 4^o trimestre de 2021 y el 1^{er} trimestre del 2022, manteniendo la tendencia negativa observada en el trimestre anterior. Antes, el indicador había registrado cinco aumentos consecutivos tras alcanzar el valor más bajo de la serie histórica (41,7 puntos) en el 2^{do} trimestre del 2020.

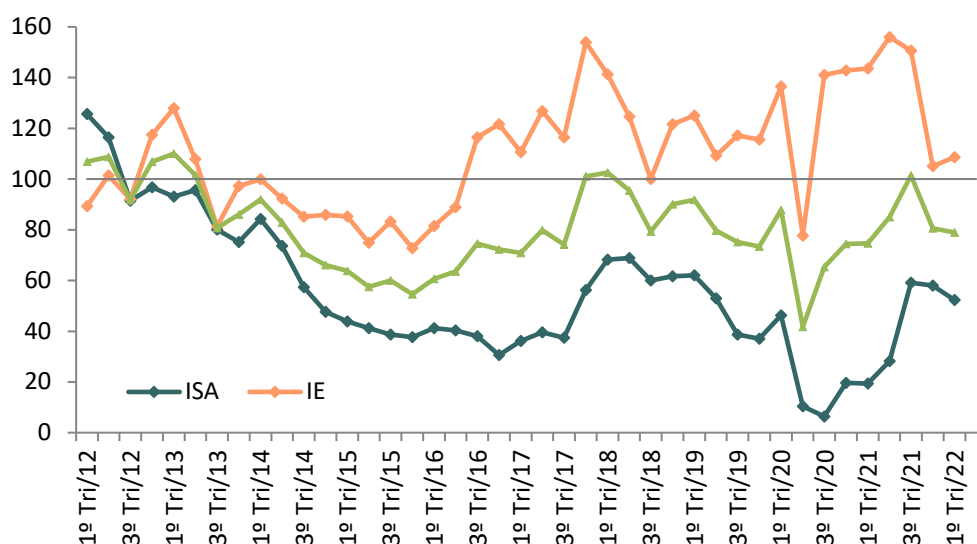
Gráfico 1: Índice de Clima Económico en América Latina (en puntos)



Fuente: FGV IBRE

La caída del ICE estuvo influenciada por el empeoramiento de las evaluaciones de la situación actual. El Índice de Situación Actual (ISA) cayó 5,7 puntos en el trimestre, al pasar de 58,0 puntos a 52,3 puntos entre las dos últimas Encuestas. El ISA se encuentra en zona desfavorable desde el 2^{do} trimestre de 2012, situación consistente con el lento crecimiento de la región luego del ciclo de altos precios de los *commodities*. El Índice de Expectativas se mantuvo en zona favorable, al subir 3,5 puntos en el mismo período, a 108,6 puntos.

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



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 monitoreadas por FGV IBRE.

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

Países	ICE		ISA		IE	
	Variación nº de puntos entre el 4º trimestre de 2021 y el 1º trimestre de 2022	Indicador en el 1º trimestre de 2022	Variación nº de puntos entre el 4º trimestre de 2021 y el 1º trimestre de 2022	Indicador en el 1º trimestre de 2022	Variación nº de puntos entre el 4º trimestre de 2021 y el 1º trimestre de 2022	Indicador en el 1º trimestre de 2022
Argentina	29,8	67,0	17,5	30,0	45,3	110,0
Uruguay	15,7	135,4	33,3	100,0	-8,3	175,0
Brasil	-2,8	60,6	-39,1	15,4	42,7	115,4
Perú	-3,2	78,4	-6,0	58,3	0,0	100,0
México	-4,1	81,3	10,9	57,1	-23,1	107,7
Chile	-8,4	71,7	30,8	130,8	-38,4	23,1
Bolivia	-15,9	71,4	-18,6	71,4	-13,2	71,4
Paraguay	-19,7	113,6	-15,1	118,2	-24,2	109,1
Ecuador	-23,8	93,7	-16,4	63,6	-32,7	127,3
Colombia	-28,2	109,4	12,5	112,5	-73,7	106,3
América Latina	-1,6	79,0	-5,7	52,3	3,5	108,6

Fuente: FGV IBRE

En la Tabla 1, los países están ordenados de mayor a menor variación, en número de puntos, del Clima Económico entre el 4º trimestre de 2021 y el 1º trimestre de 2022. El ICE aumentó en solo dos países en este período, Argentina y Uruguay. El ascenso del ICE argentino estuvo motivado por los avances tanto del ISA como del IE de este país. En Uruguay, hubo un empeoramiento en las expectativas y una mejora en la evaluación actual. Pese al avance del trimestre, ICE de Argentina se mantiene en zona desfavorable.

Colombia registró la mayor caída, 28,2 puntos, pero el ICE sigue siendo favorable en este país. Además de Colombia y Uruguay, el ICE se mantiene por encima de los 100 puntos en Paraguay. El ICE de Brasil bajó 2,8 puntos y ahora es el más bajo de la región: 60,6 puntos.

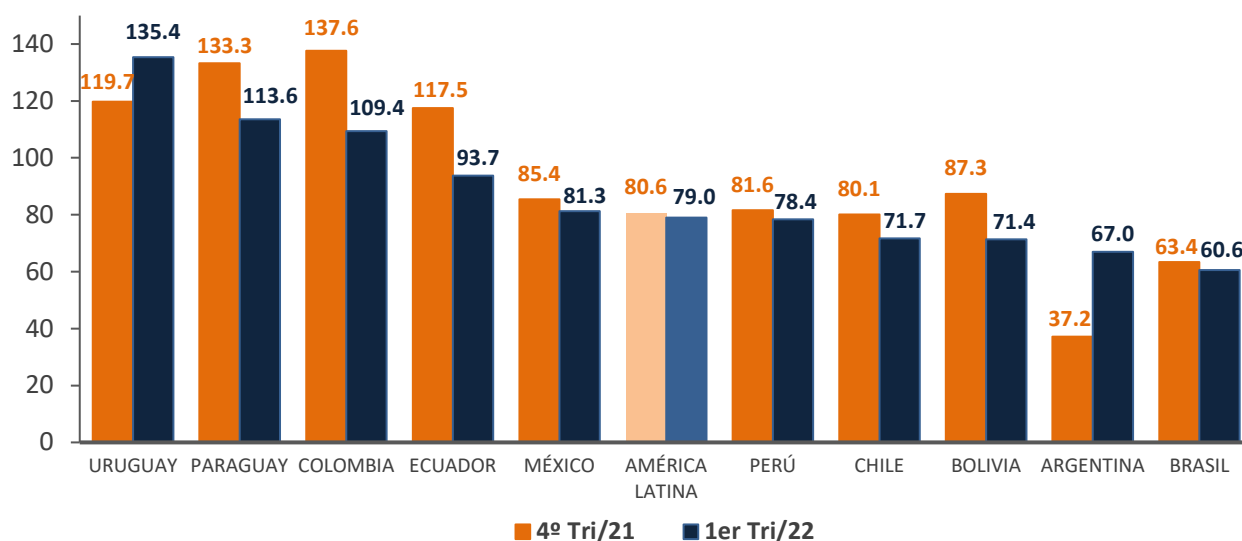
El ISA de Brasil cayó 39,1 puntos entre las dos últimas Encuestas, cerrando en solo 15,4 puntos en el 1º trimestre de 2022, un nivel relativamente cercano al 4º trimestre de 2020 (13,3 puntos). En sentido contrario, se observaron incrementos en el ISA en México, Chile y Colombia, además de Argentina y Uruguay, mencionados anteriormente. Destaca Chile, con un aumento de 30,8 puntos. En la zona favorable del ISA están Uruguay, Chile, Paraguay y Colombia.

Las expectativas empeoraron en todos los países excepto Argentina y Brasil. En ambos casos hubo ganancias de 45,3 puntos y 42,7 puntos, respectivamente. Aún con el retroceso del IE en los países, solo Chile y Bolivia registran IE en la zona desfavorable.

Destacan tres casos de IE. La mejora en el IE de Brasil y Argentina y el deterioro de expectativas en Chile, al 3º trimestre de 2021.

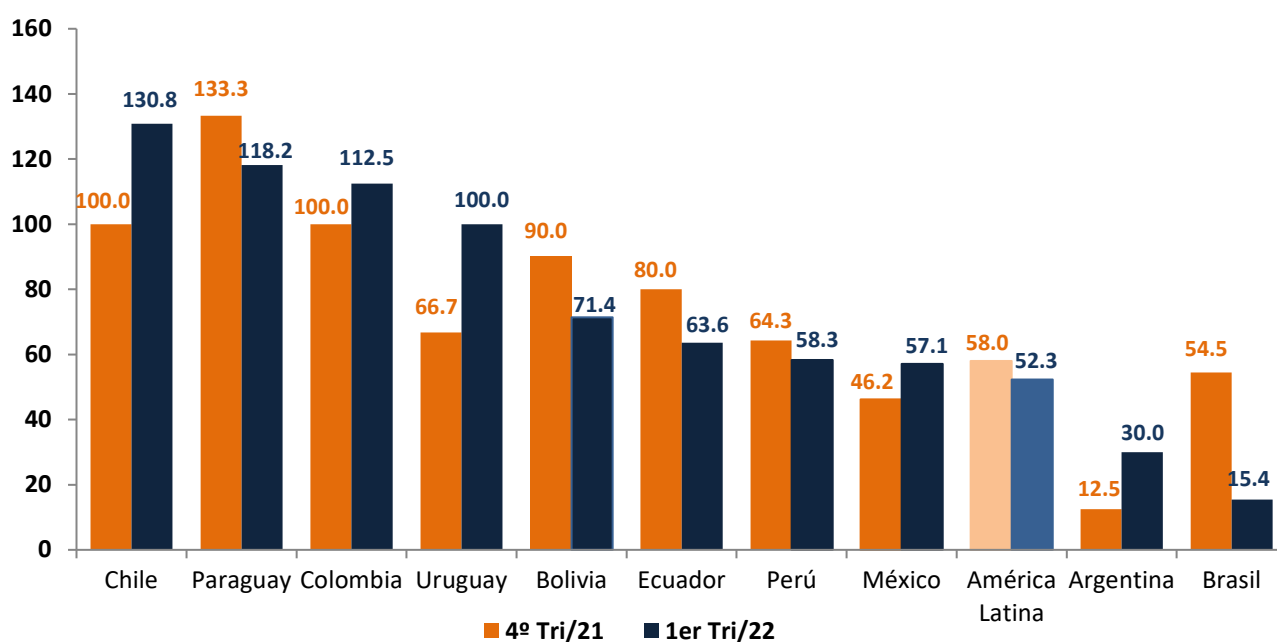
Una revisión de las proyecciones de crecimiento del PIB de los países de la región ayuda a esclarecer algunos de estos resultados.

Gráfico 3: Indicador de Clima Económico de países seleccionados (en puntos)



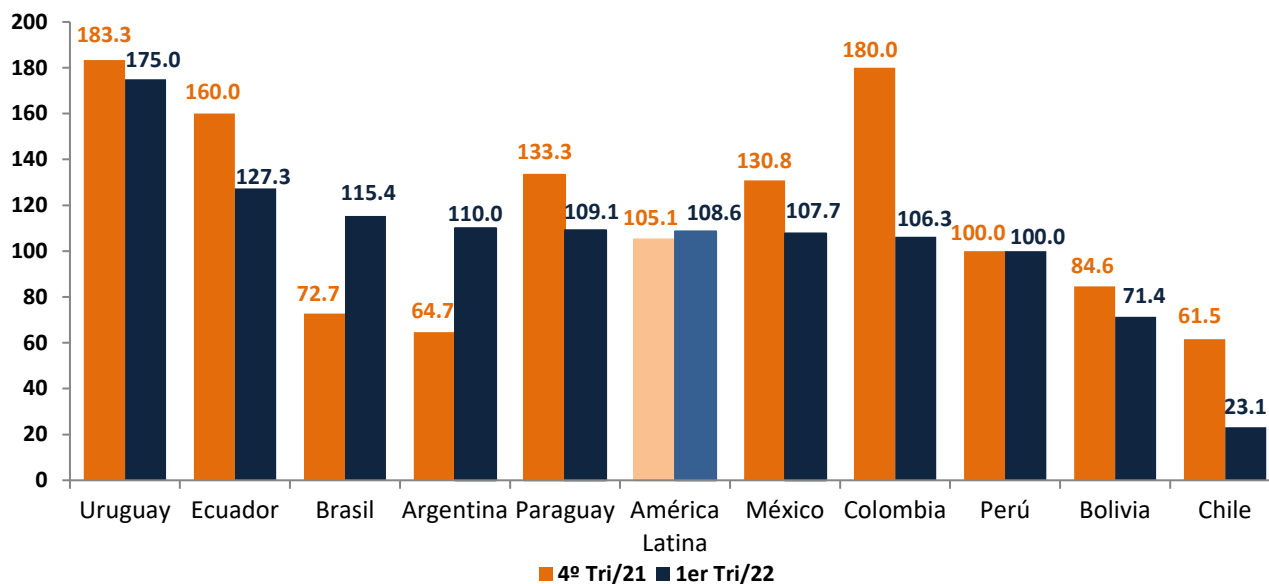
Fuente: FGV IBRE

Gráfico 4: Indicador de Situación Actual de países seleccionados (en puntos)



Fuente: FGV IBRE

Gráfico 5: Indicador de Expectativas de países seleccionados (en puntos)

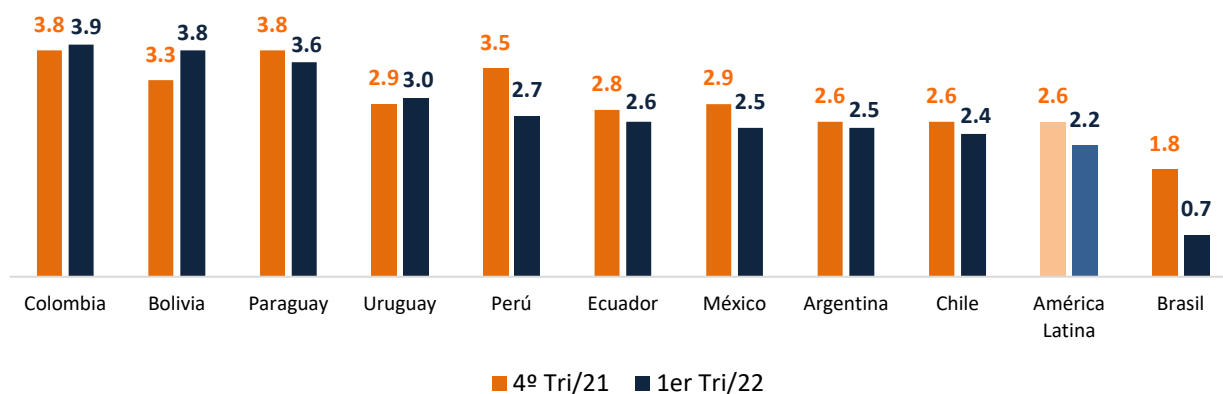


Fuente: FGV IBRE

Proyecciones para el crecimiento del PIB en 2022

El gráfico 6 muestra las proyecciones de los expertos sobre el crecimiento del PIB en 2022 realizadas en el cuarto trimestre de 2021 y el primer trimestre de 2022. En esta consulta de encuesta, el crecimiento para 2022 se revisó al alza en Colombia, Bolivia y Uruguay. La diferencia en las revisiones a la baja fue inferior a 0,2 puntos porcentuales para Paraguay, Ecuador, Argentina y Chile. En Perú, el crecimiento esperado disminuyó de 3,5% a 2,7% y en Brasil, de 1,8% a 0,7%. Brasil lidera la lista de países con menor crecimiento proyectado para 2022.

Gráfico 6: Proyección de crecimiento del PIB para 2022 en países seleccionados (en %).



Fuente: FGV IBRE

Para identificar los factores que llevaron a los expertos a cambiar sus proyecciones, se incluyeron preguntas en la Encuesta. En el cuestionario adicional, se le pidió al encuestado que evaluara qué factor(es) influyó más en su revisión para el crecimiento del PIB del país en 2022. El especialista podía elegir tantos factores como quisiera. En todos los países, más del 50% de los expertos informaron que habían revisado sus proyecciones para sus países. En la mayoría de los casos, la revisión fue a la baja (tabla 2)

Entre los encuestados que revisaron al alza el crecimiento económico (Cuadro 3), los factores con mayor incidencia de respuestas (mayores porcentajes) fueron la disminución de casos de COVID y la mejora en las condiciones macroeconómicas internas. En Brasil, el 10% de los especialistas revisó al alza el crecimiento del PIB y estos dos factores mencionados fueron destacados por los especialistas. Bolivia fue el país que registró la mayor ganancia en la revisión de la proyección del PIB, que pasó de 3,3% a 3,8%. En este país, los expertos destacaron la mejora de las condiciones macroeconómicas internacionales y nuevas medidas de estímulo para este resultado.

Como se vio anteriormente, hubo un aumento del ICE en Argentina y Uruguay en esta edición de la Encuesta. En la revisión del PIB, el PIB de Uruguay pasó del 2,9% al 3,0% y el de Argentina bajó del 2,6% al 2,5%. Las diferencias son pequeñas y analizaremos los factores que mejoran el PIB. En el caso de Uruguay, la mejora de

las condiciones macroeconómicas internas y la reducción de las restricciones a la movilidad fueron los factores citados con mayor frecuencia. En Argentina, el tema de la movilidad (88,9%), seguido de la caída del número de casos de COVID (44,4%) y medidas de estímulo (44,4%).

La Tabla 4 muestra, en cada país, los factores que los expertos señalaron para justificar la revisión a la baja del crecimiento del PIB. En promedio, las respuestas con mayor número de incidencias de los encuestados fueron: empeoramiento de las condiciones macroeconómicas internas; surgimiento de la variante Ómicron; y, empeorando en el ambiente político.

El caso de Argentina vuelve a destacar. A pesar del aumento del ICE, el 100% de los expertos revisaron el PIB a la baja debido al empeoramiento de las condiciones macroeconómicas internas y al empeoramiento del entorno político interno. Entre otros factores que podrían explicar el empeoramiento, también se mencionó el retraso en el cierre del acuerdo con el FMI (50%), algo que terminaría ocurriendo una vez finalizado el período de recolección de datos para esta edición de la Encuesta. Es posible que, si el presidente Fernández pudiera aprobar el paquete del FMI, las expectativas en Argentina mejorarían, ya que esto también sería una señal de apoyo a su gobierno.

En Paraguay, el factor con mayor incidencia de respuestas en el grupo de expertos que revisó a la baja el PIB fue la sequía que vive el país y sus efectos en la cosecha agrícola.

En resumen, mejorar las condiciones macroeconómicas internas y disminuir los casos de COVID son factores positivos para el crecimiento económico. En algunos países se destacó la reducción de las restricciones a la movilidad, como en Paraguay, Argentina, Colombia, Ecuador y Uruguay. En Brasil, ningún experto seleccionó este factor.

Porcentajes superiores o iguales al 50% de empeoramiento de las condiciones macro se registraron en México, Argentina, Ecuador y Brasil. Porcentajes superiores o iguales al 50% de empeoramiento del entorno político se registraron en Perú, Argentina, Ecuador, Brasil y Chile.

En Argentina y Brasil, el empeoramiento macroeconómico viene acompañado del empeoramiento político. Sin embargo, estos dos países fueron los únicos en registrar una mejora en el índice de Expectativas, con variaciones por encima de los 40 puntos.

Tabla 2 – Perspectivas del PIB de los países seleccionados a finales de 2022

País	¿Ha cambiado su proyección de crecimiento del PIB en 2022 en los últimos tres meses?		¿Cómo ha cambiado eso?	
	Sí	No	Ahora es mayor	Ahora es menor
México	84,6	15,4	0,0	100,0
Paraguay	80,0	20,0	11,1	88,9
Bolivia	78,6	21,4	50,0	50,0
Brasil	76,9	23,1	10,0	90,0
Chile	75,0	25,0	10,0	90,0
Colombia	75,0	25,0	50,0	50,0
Uruguay	75,0	25,0	83,3	16,7
Ecuador	72,7	27,3	77,8	22,2
Argentina	60,0	40,0	81,8	18,2
Perú	53,8	46,2	14,3	85,7
América Latina	75,9	24,1	24,6	75,4

Fuente: FGV IBRE

Tabla 3 – Factores que han afectado la revisión de las proyecciones del PIB 2022 (en % del total de cada país)

País	Si es mayor, ¿qué factor(s) afectaron su proyección?						
	Reducción de medidas restrictivas a la movilidad	Disminución del número de casos de covid-19	Las condiciones macroeconómicas internas han mejorado	Las condiciones macroeconómicas internacionales han mejorado	Ambiente político ha mejorad	Nuevas medidas de estímulo	Otros (especificar):
Paraguay	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Argentina	88,9	44,4	22,2	33,3	33,3	44,4	0,0
Colombia	71,4	28,6	71,4	57,1	14,3	0,0	0,0
Ecuador	71,4	42,9	42,9	42,9	28,6	42,9	14,3
Uruguay	60,0	0,0	80,0	40,0	0,0	20,0	20,0
Bolivia	16,7	16,7	0,0	50,0	16,7	50,0	16,7
Brasil	0,0	100,0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Chile	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	50,0	50,0
Perú	0,0	0,0	0,0	0,0	100,0	100,0	0,0
México	--	--	--	--	--	--	--
América Latina	22,6	43,6	48,1	13,2	10,7	14,1	3,7

Fuente: FGV IBRE

Tabla 4: Factores que han afectado negativamente la revisión de las proyecciones del PIB para 2022 (en % del total de cada país)

Si es menor, ¿qué factor(s) afectaron su proyección?							
País	Aparición de la variante Ómicron de Covid-19	Posibilidad de nuevas medidas para restringir la movilidad	Las condiciones macroeconómicas internas han empeorado	Las condiciones macroeconómicas internacionales han empeorado	Ambiente político ha empeorado	Situación fiscal ha empeorado	Otros (especificar):
Uruguay	100,0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
México	66,7	8,3	50,0	33,3	41,7	25,0	8,3
Perú	66,7	33,3	33,3	0,0	83,3	0,0	16,7
Bolivia	57,1	28,6	42,9	14,3	42,9	28,6	14,3
Colombia	57,1	42,9	14,3	14,3	28,6	14,3	28,6
Argentina	50,0	0,0	100,0	50,0	100,0	50,0	50,0
Ecuador	50,0	100,0	50,0	50,0	50,0	0,0	0,0
Paraguay	50,0	12,5	12,5	0,0	0,0	12,5	75,0
Brasil	44,4	22,2	66,7	44,4	55,6	22,2	0,0
Chile	25,0	12,5	37,5	25,0	50,0	37,5	25,0
América Latina	52,5	18,8	54,9	34,3	51,3	23,8	12,8

Fuente: FGV IBRE

ANEXOS

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

<i>País</i>	<i>4º Tri/21</i>	<i>1º Tri/22</i>
Paraguay	121,0	118,4
Colombia	103,8	112,0
Uruguay	87,7	102,2
Chile	95,7	88,5
Ecuador	76,0	87,7
Perú	83,4	86,5
México	84,3	86,2
Brasil	86,5	82,8
Bolivia	71,7	75,9
Argentina	55,4	54,5
América Latina	85,4	86,5

Fuente: FGV IBRE

Anexo 2 – Serie histórica de indicadores em os países seleccionados

INDICADOR DE SITUACIÓN ACTUAL

<i>ISA</i>	<i>1º Tri/20</i>	<i>2º Tri/20</i>	<i>3º Tri/20</i>	<i>4º Tri/20</i>	<i>1º Tri/21</i>	<i>2º Tri/21</i>	<i>3º Tri/21</i>	<i>4º Tri/21</i>	<i>1º Tri/22</i>	<i>Promedio 10 años</i>
Argentina	11,1	22,2	9,1	8,3	9,1	16,7	25,0	12,5	30,0	43,7
Bolivia	71,4	25,0	14,3	0,0	33,3	44,4	50,0	90,0	71,4	106,1
Brasil	47,8	9,1	0,0	13,3	25,0	17,6	69,2	54,5	15,4	36,3
Chile	20,0	0,0	0,0	10,0	33,3	41,7	87,5	100,0	130,8	80,2
Colombia	123,1	13,3	6,7	0,0	5,6	33,3	47,1	100,0	112,5	96,2
Ecuador	0,0	0,0	0,0	0,0	10,0	0,0	20,0	80,0	63,6	60,7
México	30,8	9,1	0,0	0,0	20,0	33,3	57,1	46,2	57,1	64,0
Paraguay	100,0	20,0	0,0	14,3	77,8	77,8	90,0	133,3	118,2	110,6
Perú	57,1	7,7	0,0	7,7	6,7	36,4	80,0	64,3	58,3	91,4
Uruguay	66,7	0,0	11,1	10,0	12,5	0,0	11,1	66,7	100,0	90,9
América Latina	46,2	10,4	6,4	19,6	19,4	28,2	59,1	58,0	52,3	55,3

Fuente: FGV IBRE

INDICADOR DE EXPECTATIVAS

<i>IE</i>	<i>1º Tri/20</i>	<i>2º Tri/20</i>	<i>3º Tri/20</i>	<i>4º Tri/20</i>	<i>1º Tri/21</i>	<i>2º Tri/21</i>	<i>3º Tri/21</i>	<i>4º Tri/21</i>	<i>1º Tri/22</i>	<i>Promedio 10 años</i>
Argentina	122,2	44,4	172,7	133,3	150,0	92,3	105,6	64,7	110,0	110,8
Bolivia	83,3	37,5	71,4	150,0	77,8	100,0	100,0	84,6	71,4	78,2
Brasil	165,2	77,3	182,4	146,7	137,5	182,4	176,9	72,7	115,4	127,3
Chile	130,0	136,4	170,0	160,0	187,5	166,7	122,2	61,5	23,1	108,3
Colombia	84,6	106,7	153,3	194,1	172,2	176,5	175,0	180,0	106,3	116,8
Ecuador	100,0	0,0	12,5	114,3	90,0	130,0	163,6	160,0	127,3	77,4
México	125,0	72,7	81,8	125,0	140,0	146,7	135,7	130,8	107,7	96,6
Paraguay	160,0	40,0	150,0	200,0	177,8	125,0	166,7	133,3	109,1	126,2
Perú	150,0	84,6	162,5	169,2	142,9	140,0	126,7	100,0	100,0	131,5
Uruguay	133,3	125,0	145,5	190,0	162,5	157,1	188,9	183,3	175,0	106,8
América Latina	136,5	77,7	141,1	142,8	143,6	156,0	150,6	105,1	108,6	110,4

Fuente: FGV IBRE

INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

ICE	1 ^{er} Tri/20	2 ^o Tri/20	3 ^{er} Tri/20	4 ^o Tri/20	1 ^{er} Tri/21	2 ^o Tri/21	3 ^{er} Tri/21	4 ^o Tri/21	1 ^{er} Tri/22	Promedio 10 años
Argentina	60,8	33,0	79,2	63,5	70,5	51,7	62,2	37,2	67,0	73,7
Bolivia	77,3	31,2	41,2	64,6	54,6	70,8	73,9	87,3	71,4	90,6
Brasil	100,8	40,8	76,6	71,9	75,6	88,5	118,5	63,4	60,6	76,9
Chile	69,4	59,4	72,0	75,0	100,7	97,7	104,4	80,1	71,7	90,8
Colombia	103,2	55,8	70,2	80,7	76,6	96,4	104,4	137,6	109,4	103,8
Ecuador	44,9	0,0	6,2	50,7	46,8	56,9	82,8	117,5	93,7	66,6
México	73,9	38,8	37,4	55,0	73,5	84,4	93,8	85,4	81,3	79,0
Paraguay	128,6	29,8	64,6	92,8	124,0	100,5	126,1	133,3	113,6	117,0
Perú	100,0	43,1	69,3	76,9	66,2	83,5	102,4	81,6	78,4	109,3
Uruguay	98,1	55,0	70,1	86,2	77,5	67,2	86,5	119,7	135,4	96,3
América Latina	87,8	41,7	65,3	74,4	74,6	85,0	101,4	80,6	79,0	80,8

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 cuarto trimestre de 2019, la Encuesta de América Latina se producía en colaboración entre la FGV y el Instituto Ifo de Alemania. A partir de 2020, la investigación comenzó a ser producida exclusivamente por FGV.

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

A partir de la edición del 1er 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 1^{er} trimestre de 2022 se consultó a 160 expertos económicos en 15 países de América Latina.