

La hora del CRECIMIENTO



Informe Macroeconómico de América Latina y el Caribe de 2018
Foro Latinoamericano de Infraestructura, 2018
Casa Piedra, Santiago, Chile, 26/ 27 de junio



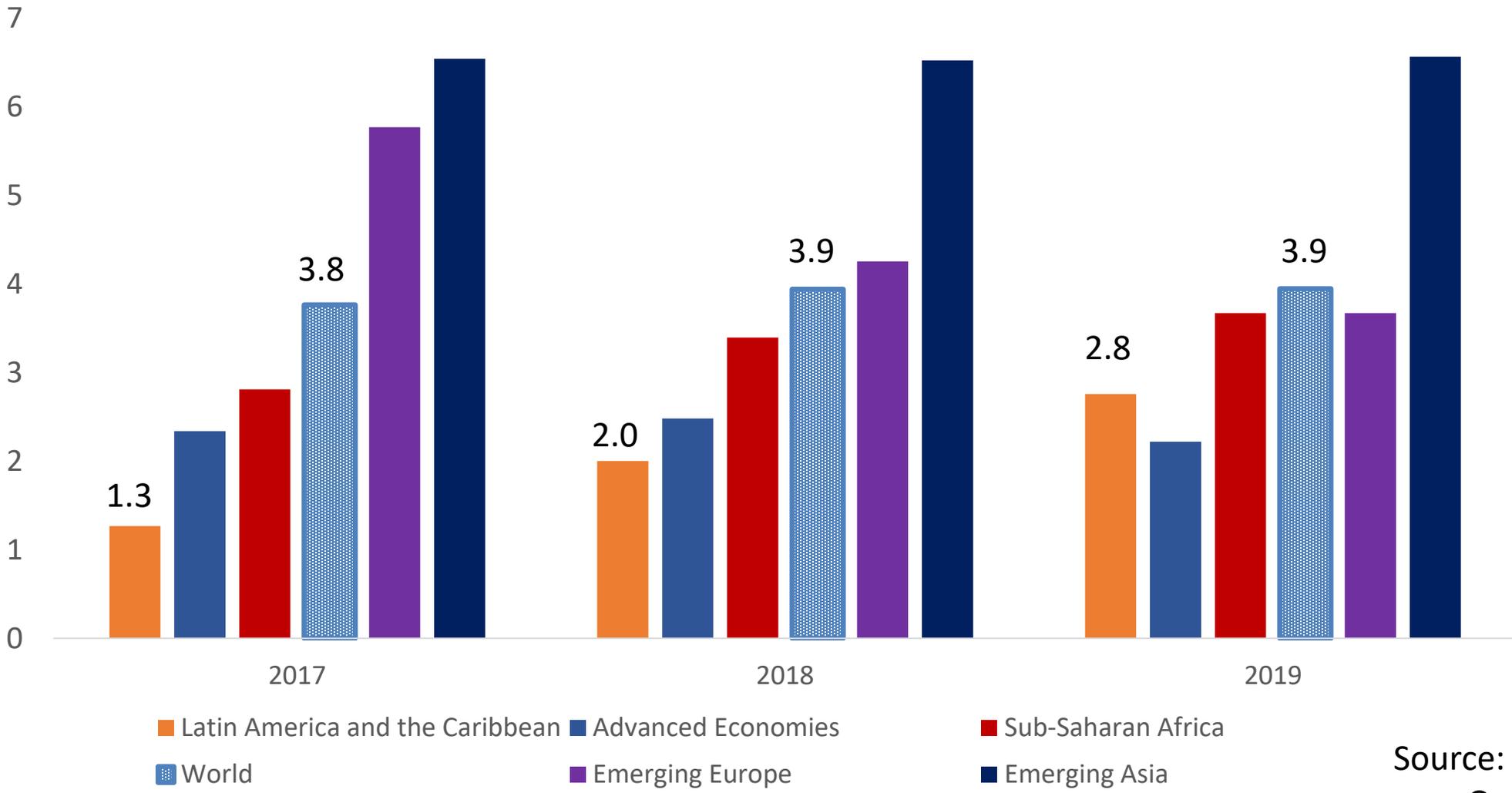
La Hora del Crecimiento: Informe Macroeconómico de América Latina y el Caribe de 2018

- Disponible @ www.iadb.org/macroreport

Agenda

- Contexto internacional
- Contabilidad de crecimiento: cantidad y calidad de la inversión
- Explicando la baja calidad de la inversión
- Explicando los bajos niveles de inversión
- Conclusiones

Crecimiento global más fuerte, América Latina y el Caribe continúan su lenta recuperación...



Source: World Economic Outlook, April 2018

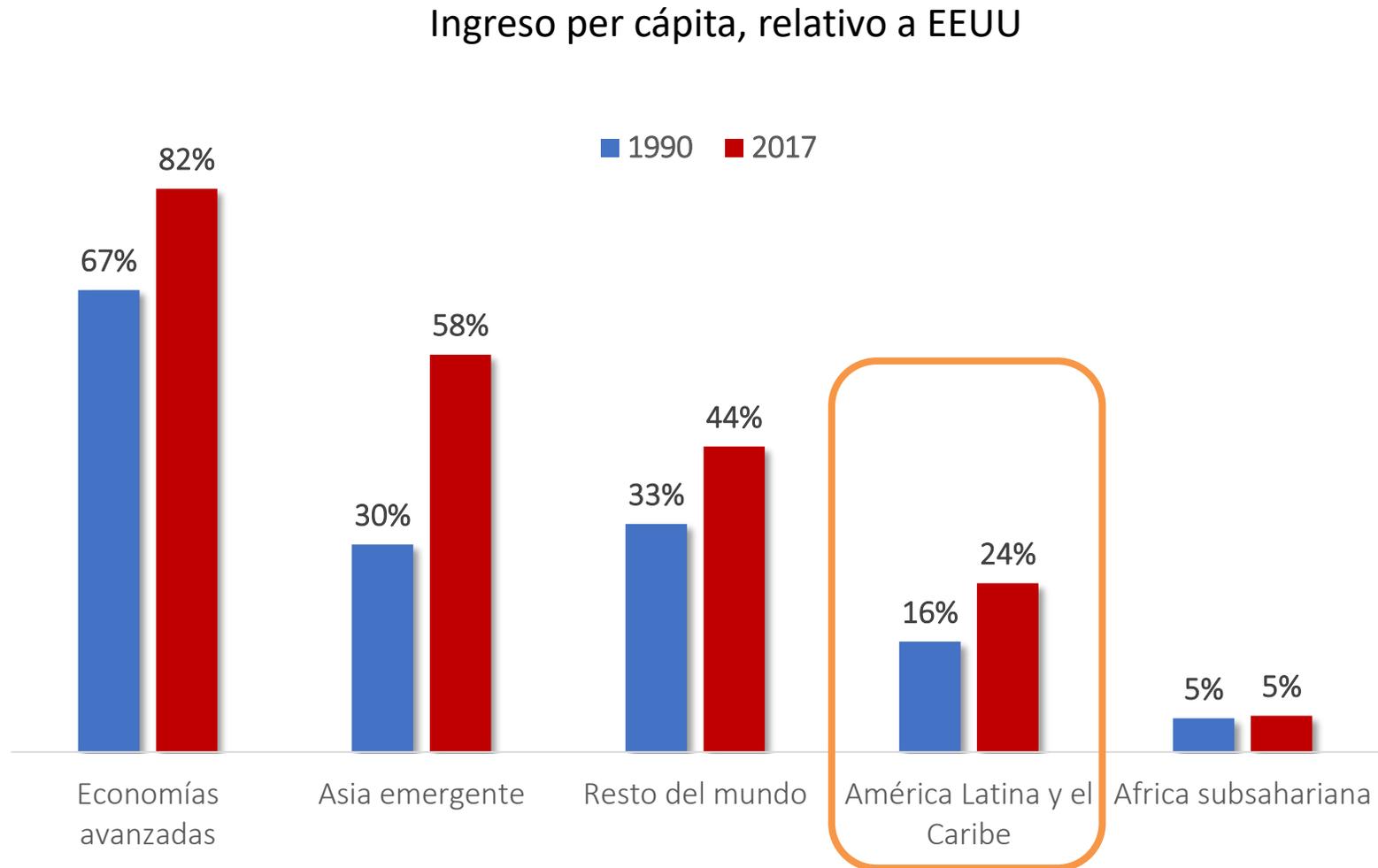
La recuperación continua, pero con riesgos...

- Crecimiento global más intenso - 3,9% para este año - y globalmente sincronizado, incluyendo a EEUU, Europa y China
- A pesar del crecimiento mundial América Latina crecerá a tasas modestas, alrededor del 2% para 2018, y con algunos riesgos.
- Expectativas de mayor inflación en EEUU y una normalización monetaria más rápida pueden generar tasas de interés más altas, volatilidad en los mercados financieros y en los flujos de capitales. Otros riesgos en Europa, China y el sistema mundial de comercio...
- Además, un intenso ciclo de elecciones junto con desafíos de sostenibilidad fiscal en algunos países exigen un atento seguimiento
- Dado estas condiciones sería importante buscar maneras aumentar el crecimiento potencial

Agenda

- Contexto internacional
- **Contabilidad de crecimiento: cantidad y calidad de la inversión**
- Explicando la baja calidad de la inversión
- Explicando los bajos niveles de inversión
- Conclusiones

Aumento modesto en el nivel de ingreso relativo frente a EEUU



¿Qué ha impulsado el crecimiento económico en el largo plazo?

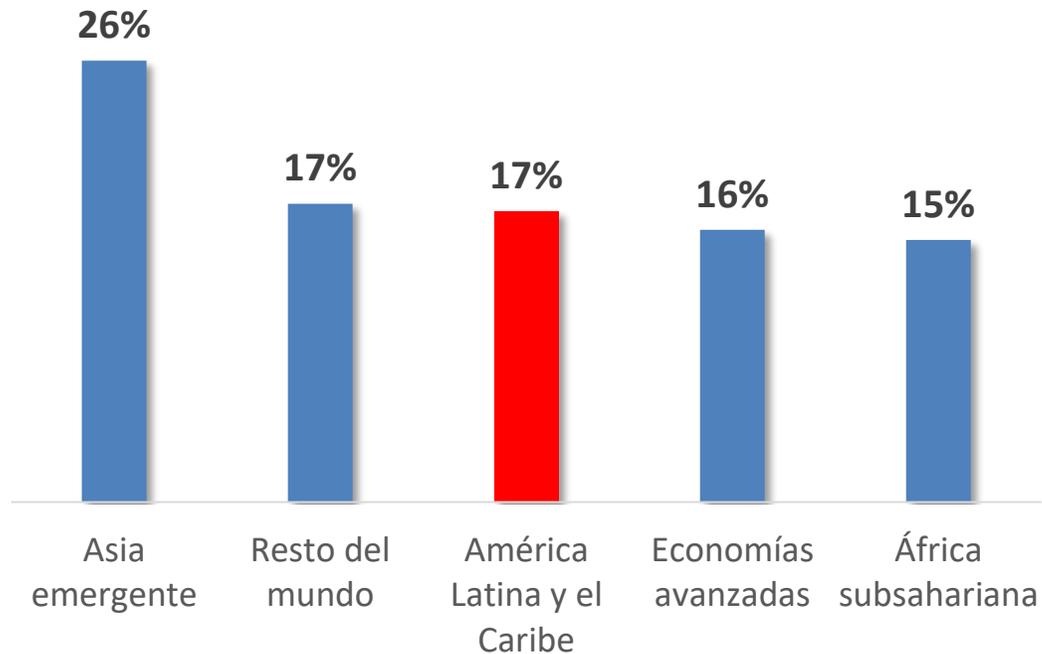
	Crecimiento del PIB (per cápita)	Periodo: 1990 – 2017			
		Contribución de:			
		PTF	Acumulación de capital	Habilidades	Trabajadores
Economías avanzadas	2,35%	0,33%	1,04%	0,70%	0,28%
EEUU	1,61%	0,89%	0,40%	0,37%	-0,06%
Asia emergente	4,50%	0,40%	2,27%	1,29%	0,55%
Resto del mundo	2,83%	0,10%	1,45%	0,93%	0,36%
América Latina y el Caribe	3,12%	0,12%	1,38%	0,73%	0,88%

Fuente: Cálculos del BID basados en los datos de Penn World Table 9,0 database, Promedios simples por país,

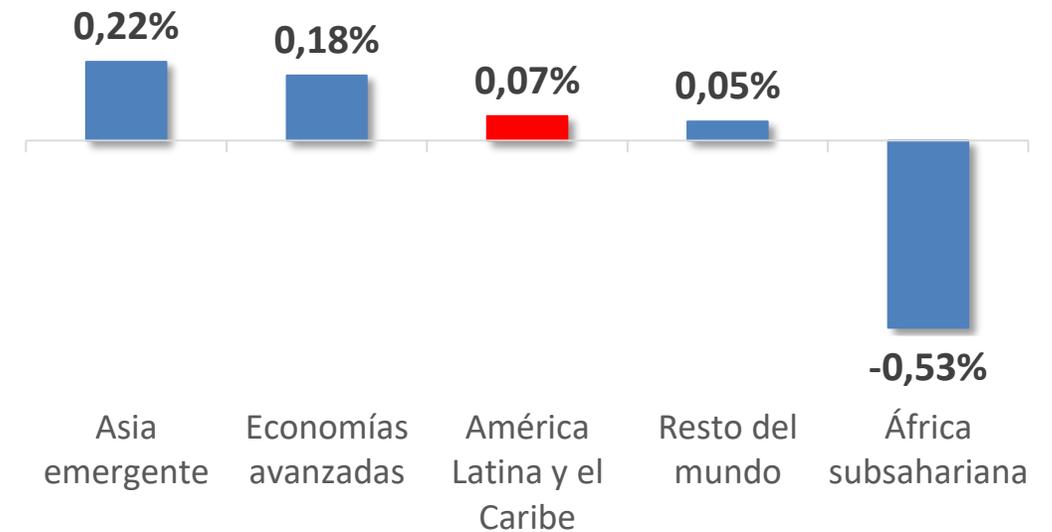
LAC se rezaga tanto en inversión como en productividad

Promedios 1990-2017

Tasa de Inversión Neta (% del PIB)

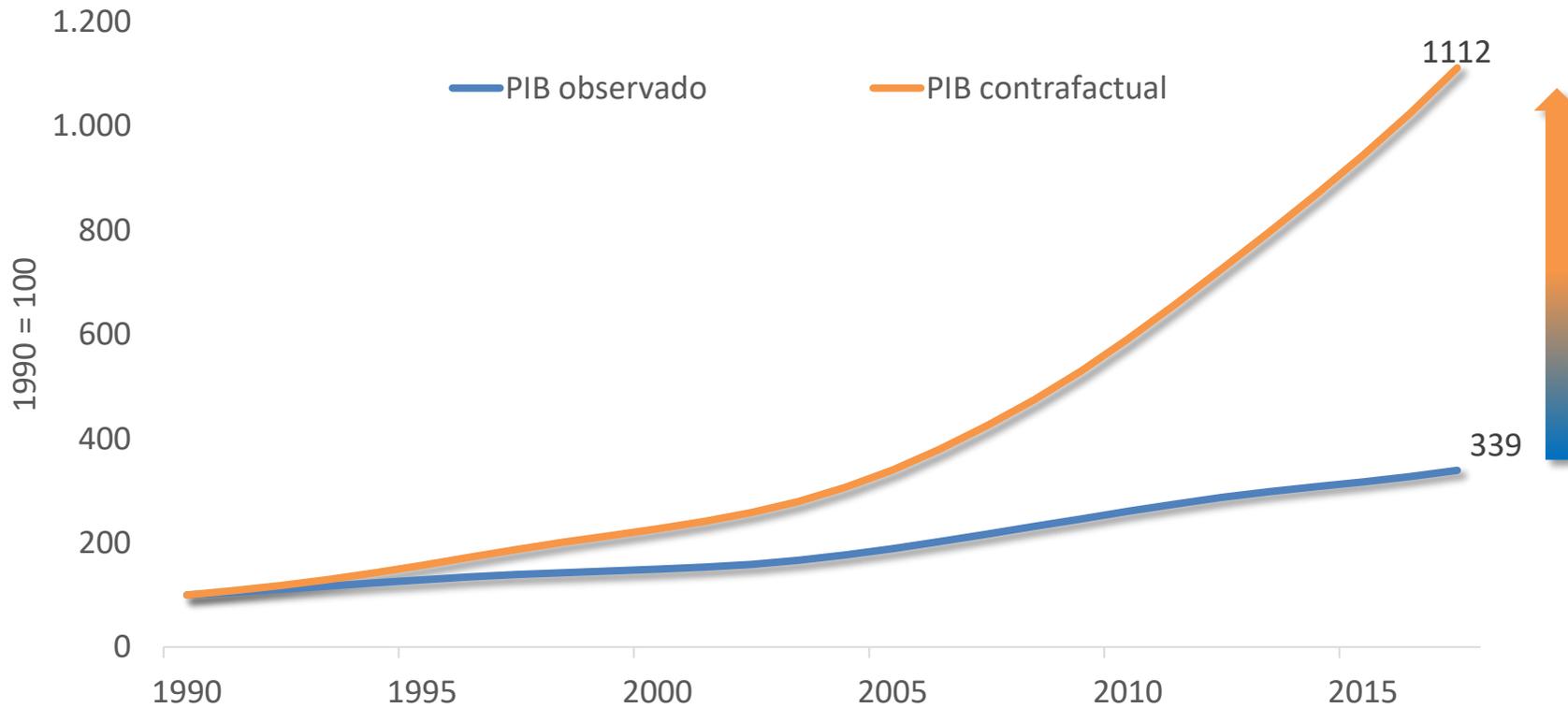


Crecimiento de la Productividad Total de Factores (%)



Invertir más y mejor produciría un crecimiento mucho mas alto

Crecimiento en la Region si tuviera el nivel y eficiencia de la inversión de Asia emergente



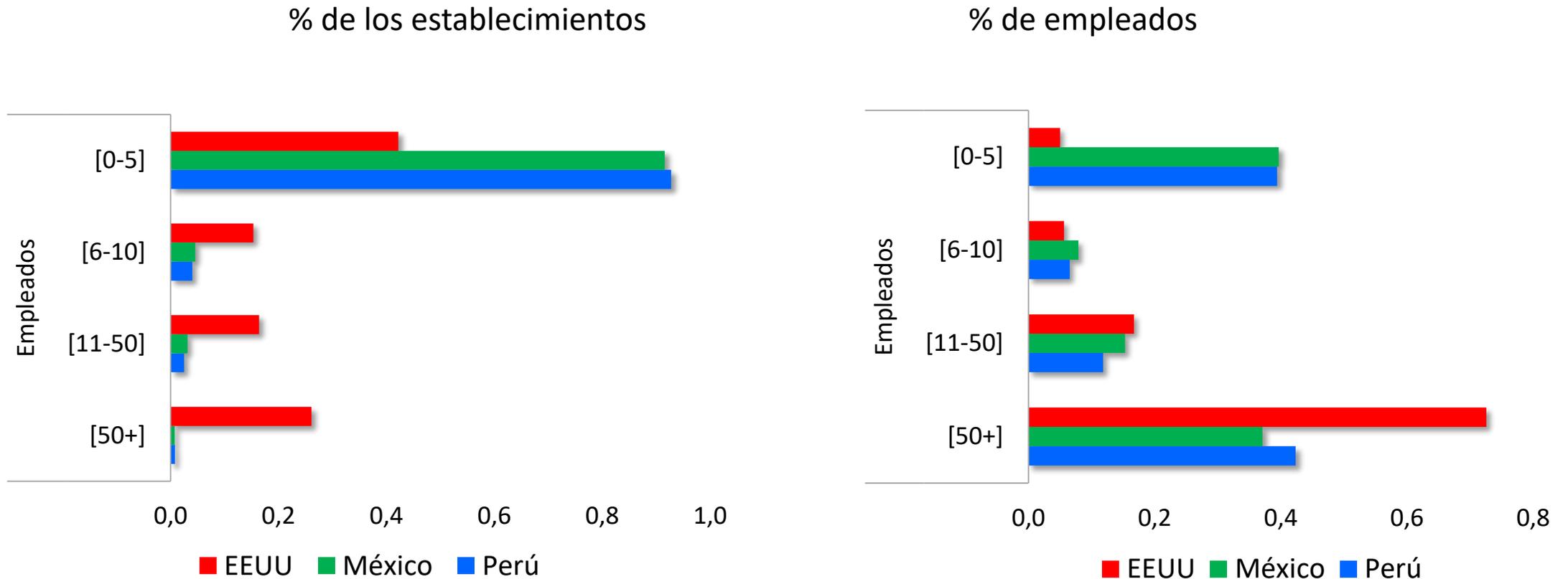
LAC invierte tanto y tan eficientemente como Asia emergente

El PIB habría sido más de 3 veces el observado

Agenda

- Contexto internacional
- Contabilidad de crecimiento: cantidad y calidad de la inversión
- **Explicando la baja calidad de la inversión**
- Explicando los bajos niveles de inversión
- Conclusiones

En LAC, la mayoría de las empresas son pequeñas...



...pero representan una parte substancial del empleo total de la economía

¿Cómo se define la mala asignación?

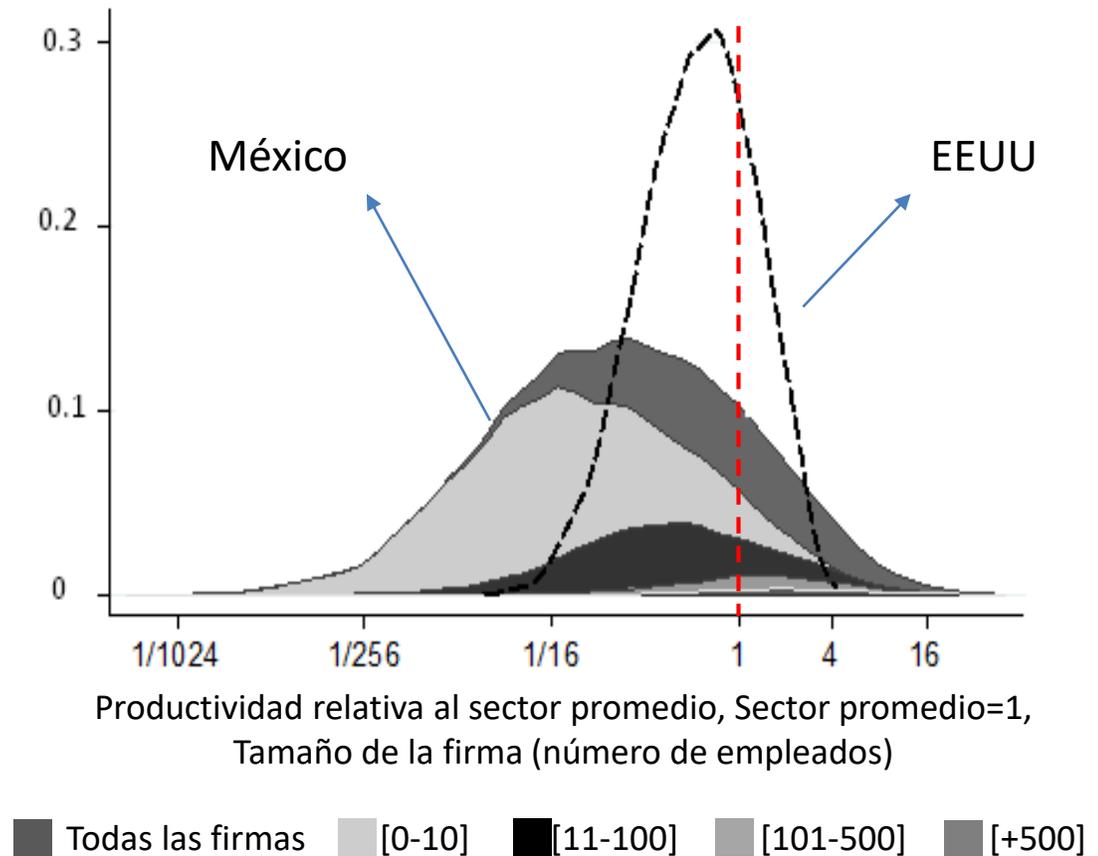
$$P = a_1 P_1 + a_2 P_2$$

2 firmas

2 niveles de productividad P_1 y P_2

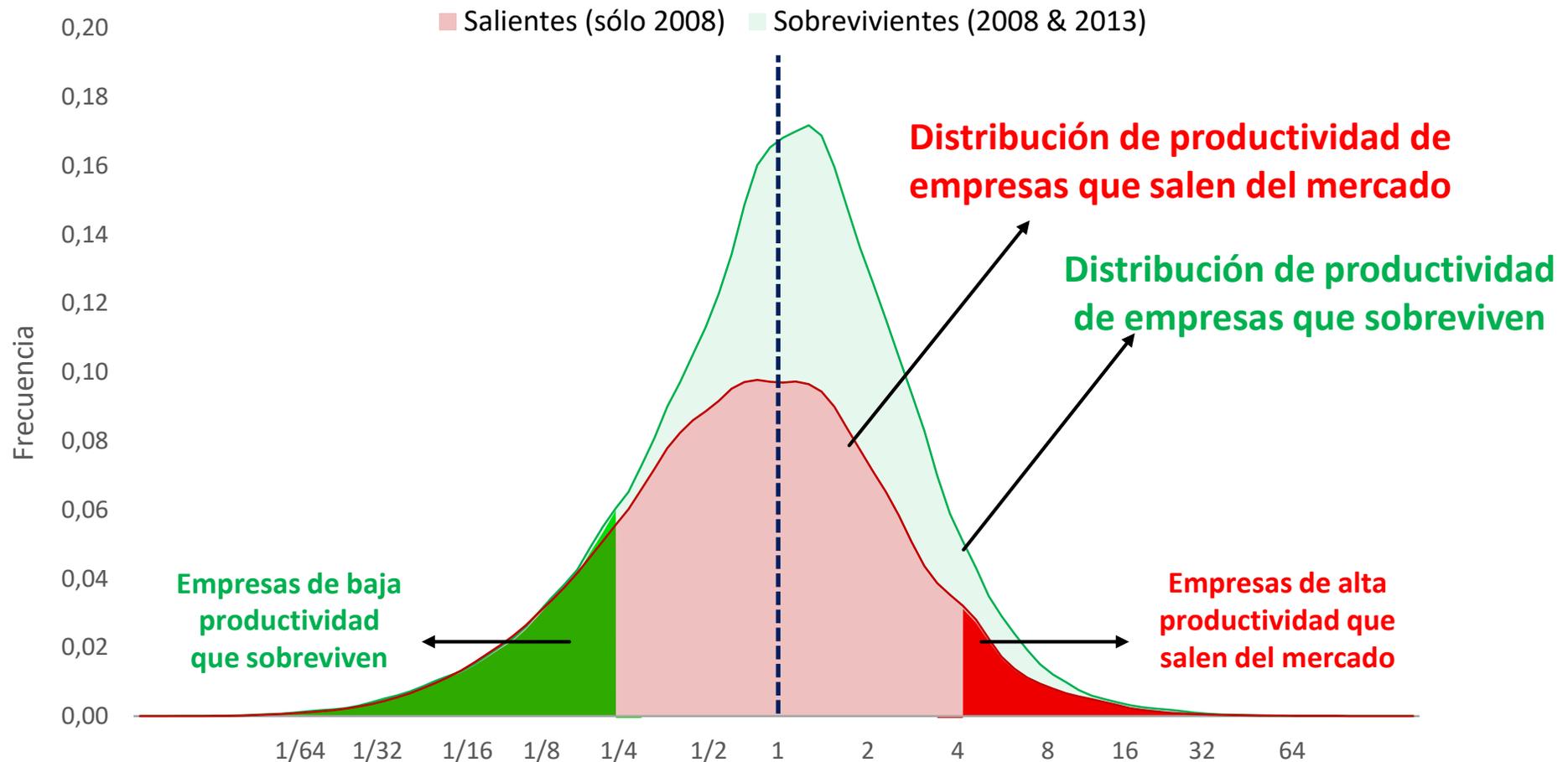
$$a_1 + a_2 = 1$$

En LAC, las diferencias en productividad entre las empresas son mayores que las que se registran entre las empresas de EEUU



Muchas empresas con baja productividad sobreviven, y muchas empresas con alta productividad salen del mercado

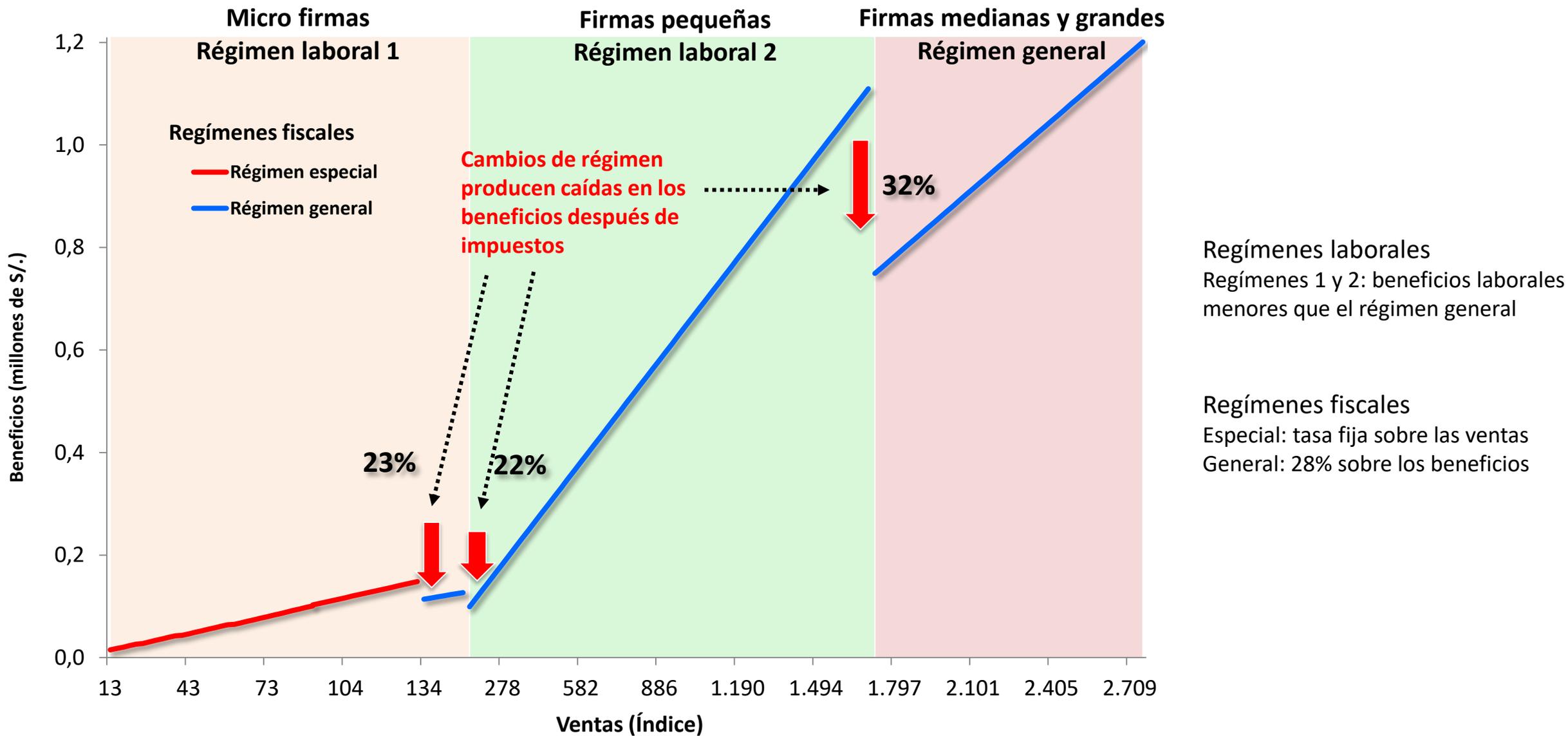
Distribución de la productividad de las empresas en México



¿Qué hay detrás de la mala asignación?

- Restricciones crediticias
 - Crédito racionado y caro puede frenar el crecimiento de empresas productivas
- Aplicación deficiente de la legislación fiscal y de las contribuciones sociales discrimina en contra de las empresas grandes
- Regímenes impositivos especiales reducen los incentivos a que las empresas crezcan
- Políticas laborales y de protección social pueden distorsionar las decisiones empresariales
 - Altos impuestos al trabajo discriminan en contra del empleo formal
 - El modo de financiamiento de programas de protección social gravan al empleo formal y subsidian al empleo informal

En Perú, los regímenes impositivo y laboral incentivan a las empresas a seguir siendo pequeñas



Ineficiencias en el gasto publico

- Incluyendo en infraestructura:
 - Selección de proyectos
 - Lenta construcción e implementación
 - Sobrecostos
 - Uso ineficiente de los activos
 - Falta de mantenimiento
- Costo total ~1% de GDP ver *Flagship del BID 2018 – se lanza en Sep. 2018*
- La infraestructura ineficiente afecta la productividad privada

Mejor gasto para mejores vidas

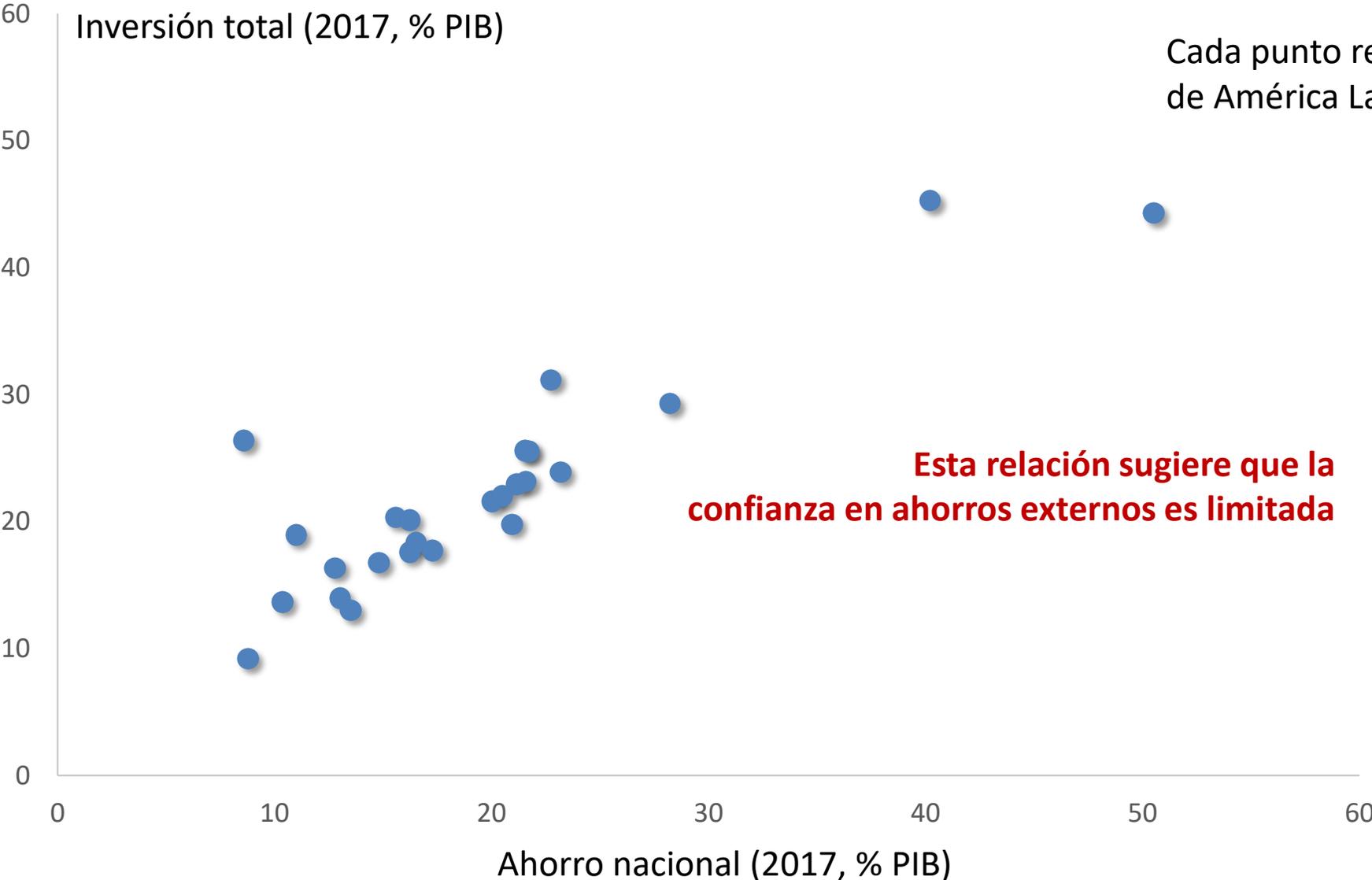
Cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos



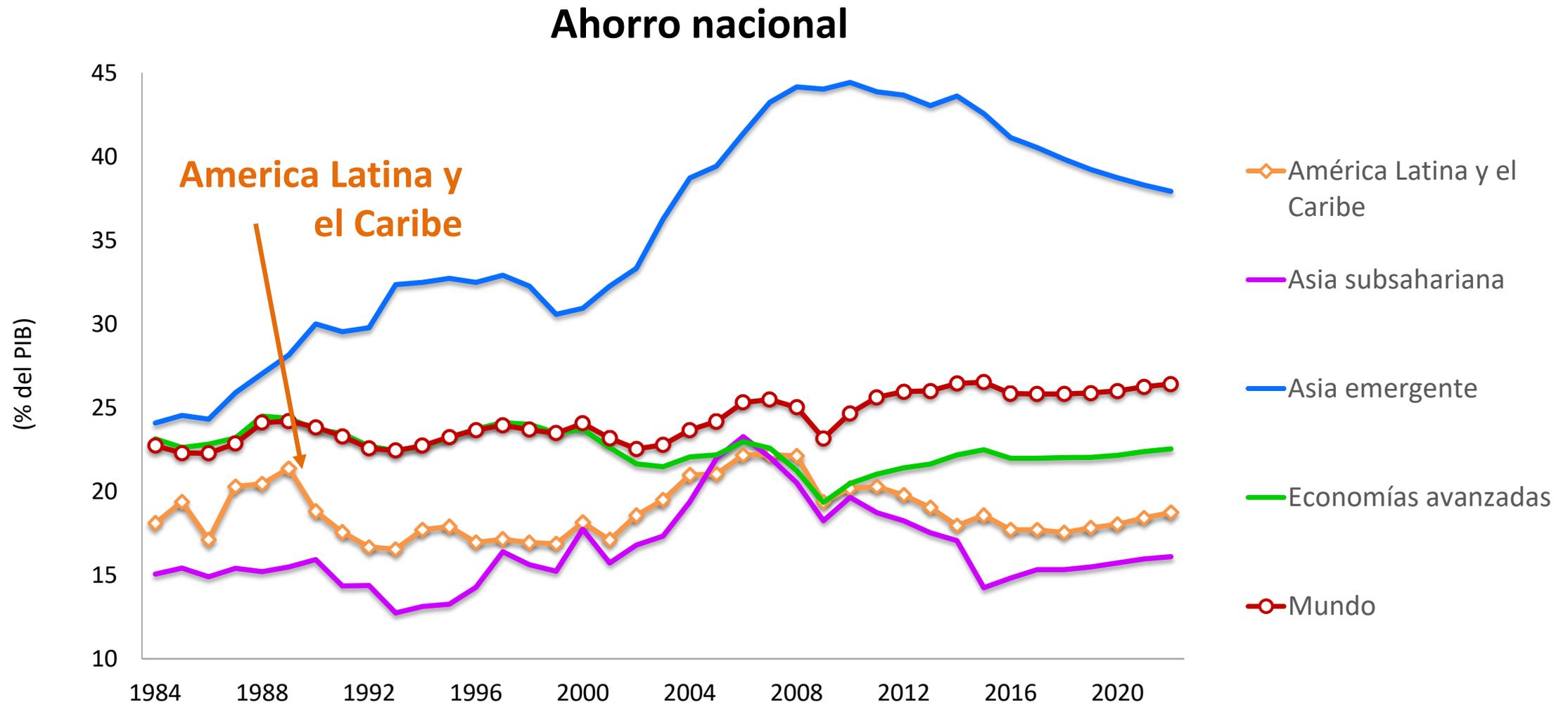
Agenda

- Contexto internacional
- Contabilidad de crecimiento: cantidad y calidad de la inversión
- Explicando la baja calidad de la inversión
- **Explicando los bajos niveles de inversión**
- Conclusiones

La Inversión y el ahorro están correlacionados

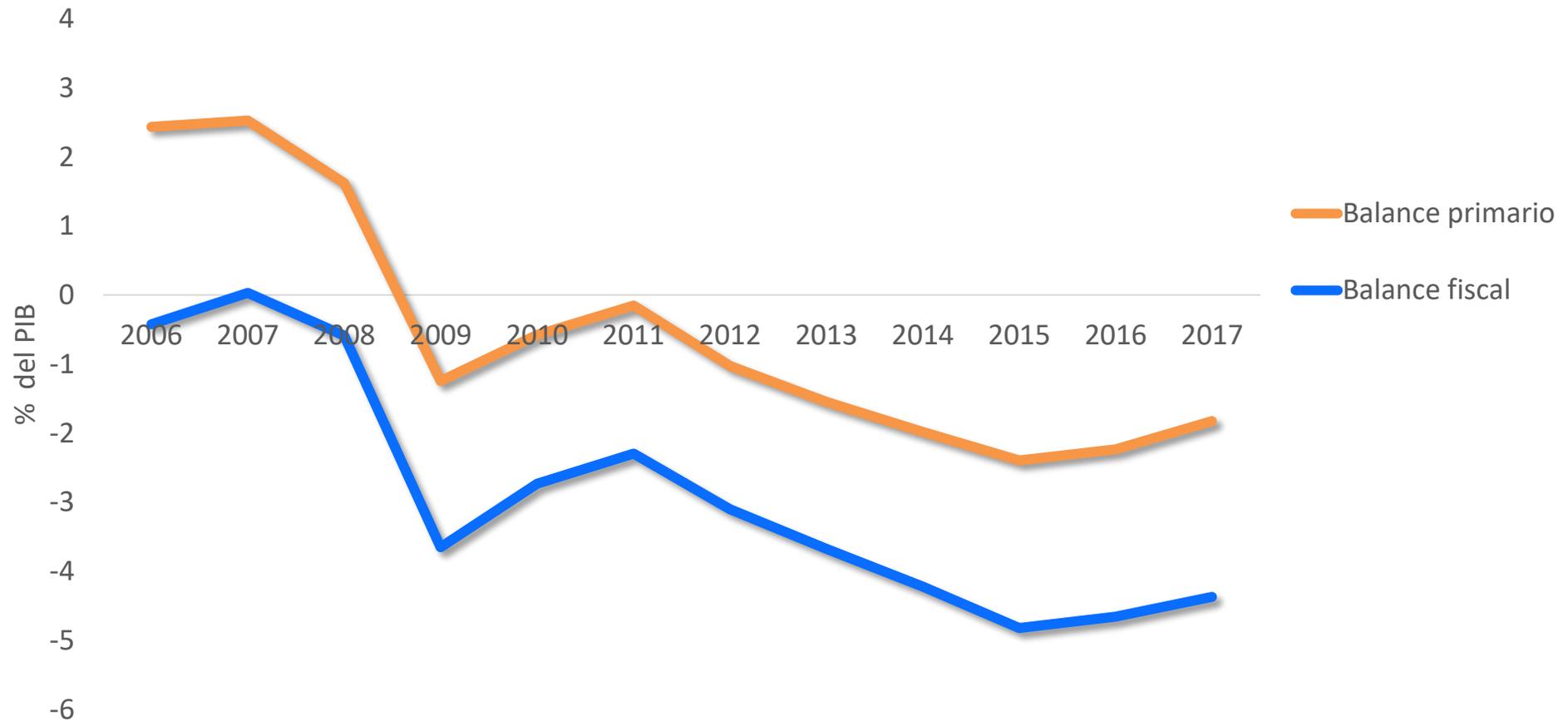


La región tiene, ciertamente, un bajo nivel de ahorro



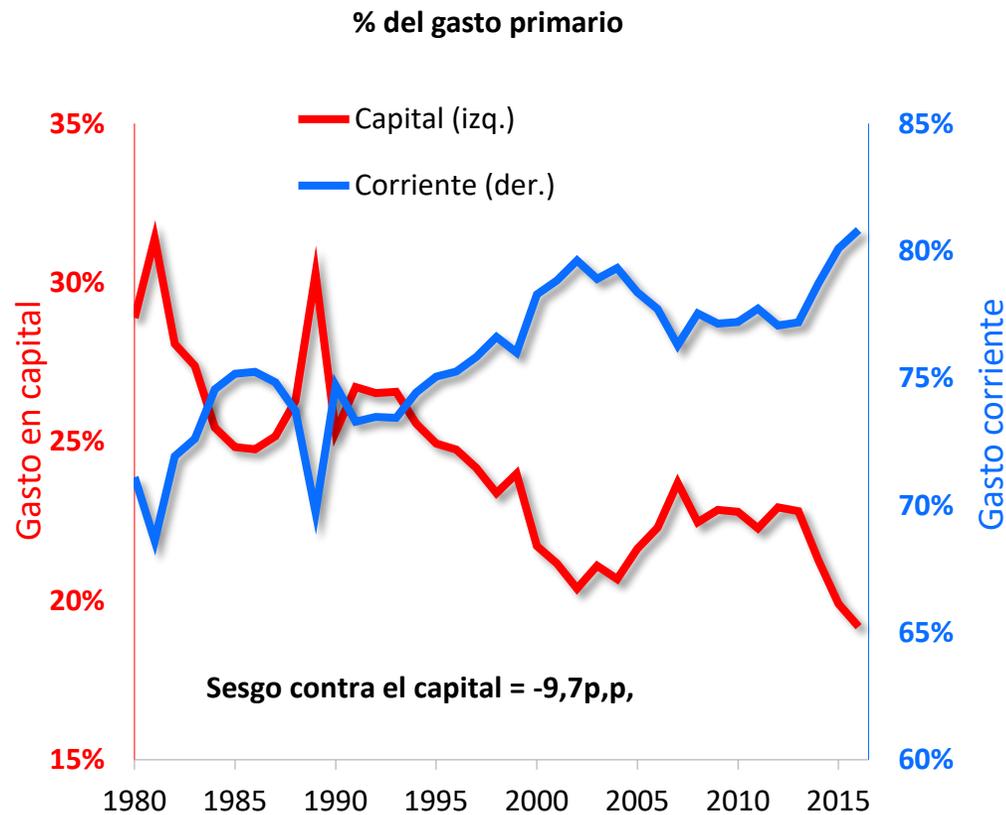
...y un bajo ahorro público

Balance fiscal primario y total

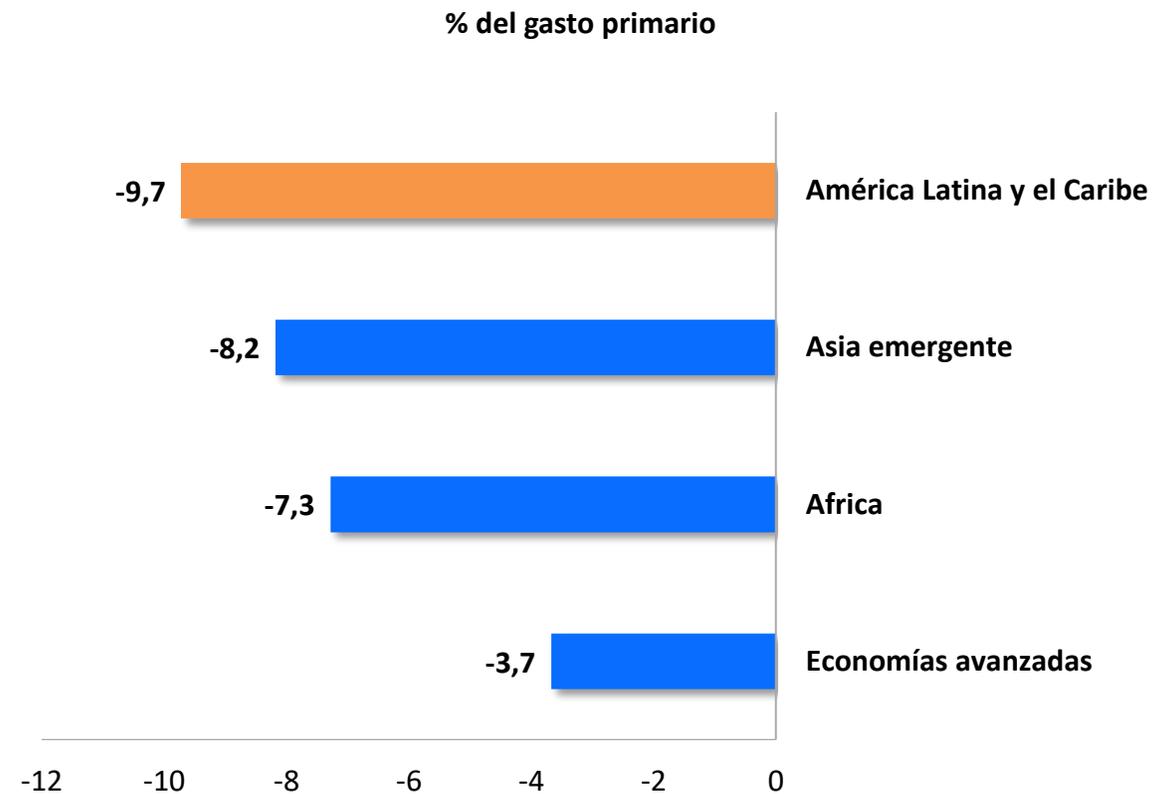


Además, hay un sesgo contra la inversión pública

LAC - Participación del gasto en capital y gasto corriente

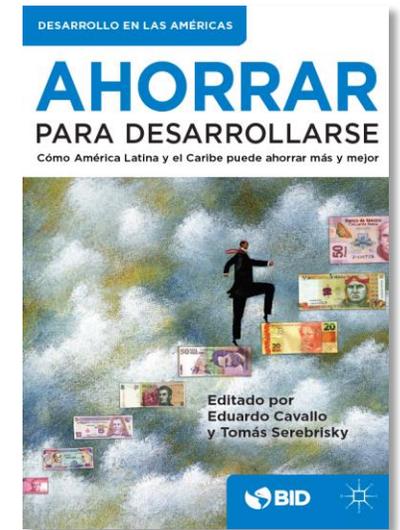


Cambio en la participación del gasto en capital - 1980-2016



El problema del ahorro en la región

- En varios países el ahorro es bajo y las tasas de interés son altas indicando un problema de oferta de financiamiento..
- Sistemas financieros pequeños e ineficientes
 - Riesgos macroeconómicos
 - Problemas micro. de escala, eficiencia, distorsiones del mercado
- Sistemas previsionales insostenibles
 - Cobertura baja y desigual; sistemas costosos
- Problemas fiscales que disminuyen el ahorro publico
 - Bajos ingresos y gastos elevados afecta el ahorro publico
 - Sesgo en contra de la inversión pública e infraestructura



Flagship del BID 2017

Algunos países: baja inversión con tasas de interés bajas

- Problema del lado de la oferta de proyectos rentables (no tanto la oferta de financiamiento)
- El problema subyacente puede ser la falta de innovación, falta de sofisticación de productos, falta de competitividad internacional etc.
- En el caso de infraestructura: problemas con el marco regulatorio, de riesgos de apropiabilidad o una estructura de financiamiento inadecuada pueden ser relevantes

Ver “Growth Diagnostics” de Hausman, R., D. Rodrick y A. Velasco (2005), Harvard.

Financiamiento de infraestructura

- Un tema central del financiamiento de proyectos de infraestructura es la asignación de los diferentes riesgos y los incentivos de cada participante
- Cada estructura financiera implica una asignación de riesgos y una colección de incentivos entre los participantes, hay trade-offs importantes y sutiles.
- Garantías (de un gobierno o un multilateral) pueden ser útiles cubriendo riesgos pero se tiene que tener cuidado, para no generar incentivos perversos (tipo “riesgo moral”)
- Tienen que asignar cada riesgo a los que tienen una ventaja comparativa tomarlo, (Ketterer y Powell, *forthcoming*)

Una tipología de riesgos y como manejarlos

Exógeno / Idiosincrático

Diversificar

Exógeno / Sistémico

Si hay mercado: asegurar
Si no hay mercado: gobierno

Endógeno / Idiosincrático

Relación contractual

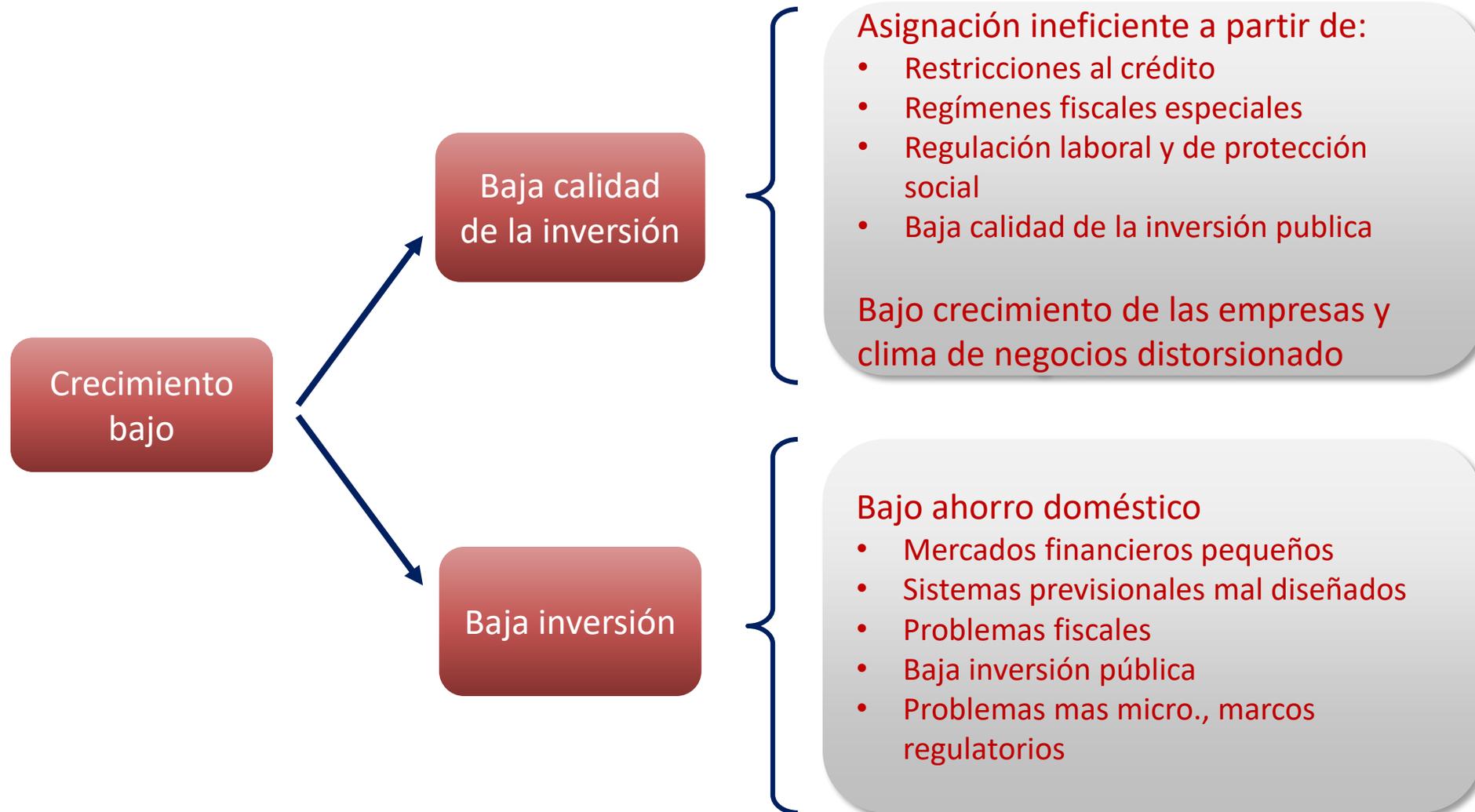
Endógeno / Sistémico

Lo mas desafiante
Un MDB puede ayudar con riesgos
de relaciones con gobiernos

Agenda

- Contexto internacional
- Contabilidad de crecimiento: cantidad y calidad de la inversión
- Explicando la baja calidad de la inversión
- Explicando los bajos niveles de inversión
- **Conclusiones**

Un doble desafío para impulsar el crecimiento



Conclusiones

- El problema del crecimiento tiene múltiples dimensiones y se explica tanto por el nivel como por la calidad de la inversión
- La importancia relativa de los factores explicativos subyacentes varía de país en país
- Se necesitan estudios detallados a nivel de país

Oportunidades: sectores críticos siguiendo 3 metodologías

Metodologías utilizadas en el BID para estudiar crecimiento

- “Growth Diagnostics” (enfoque de precios y cantidades para identificar restricciones)
- “Development Gaps” (la situación de cada país/sector en relación a otros países/sectores)
- “Priorities for Productivity and Income” (un análisis econométrico para identificar áreas de intervención con mayor impacto)

Congruencia de las 3 metodologías
Congruencia de 2 metodologías

Country	Potential Barriers to Growth					
Argentina	Financial Markets	Infrastructure	Innovation and Integration	Institutional Strengthening	-	-
The Bahamas	Financial Markets	Infrastructure	Education	Health	Innovation and Integration	-
Bolivia	Education	Financial Markets	Health	Infrastructure	Innovation and Integration	Institutional Strengthening
Brazil	Financial Markets	Infrastructure	-	-	-	-
Chile	Financial Markets	Health	Infrastructure	Innovation and Integration	Institutional Strengthening	-
Colombia	Infrastructure	Education	Financial Markets	Institutional Strengthening	-	-
Costa Rica	Financial Markets	Infrastructure	-	-	-	-
Dominican Republic	Financial Markets	Education	Infrastructure	Institutional Strengthening	-	-
Ecuador	Innovation and Integration	Financial Markets	Institutional Strengthening	-	-	-
Guyana	Innovation and Integration	Education	Financial Markets	Health	Institutional Strengthening	-
Haiti	Education	Infrastructure	Institutional Strengthening	-	-	-
Honduras	Education	Health	Infrastructure	Institutional Strengthening	-	-
Jamaica	Financial Markets	Innovation and Integration	Institutional Strengthening	-	-	-
Nicaragua	Education	Infrastructure	Innovation and Integration	Institutional Strengthening	-	-
Paraguay	Innovation and Integration	Education	Financial Markets	Infrastructure	Institutional Strengthening	-
Peru	Financial Markets	Infrastructure	-	-	-	-
Suriname	Innovation and Integration	Education	Financial Markets	Health	Infrastructure	Institutional Strengthening
Trinidad and Tobago	Education	Health	Infrastructure	Innovation and Integration	Institutional Strengthening	-
Uruguay	Financial Markets	Infrastructure	-	-	-	-

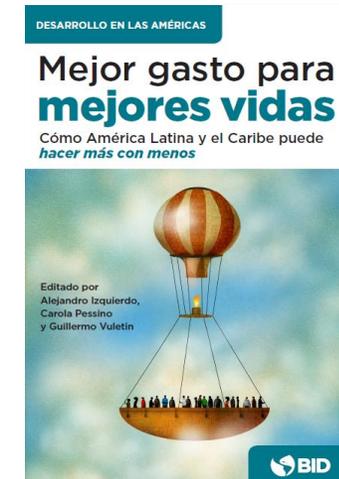
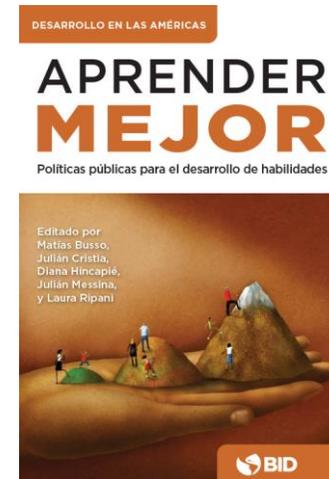
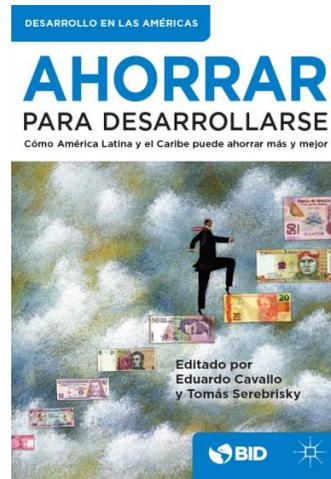
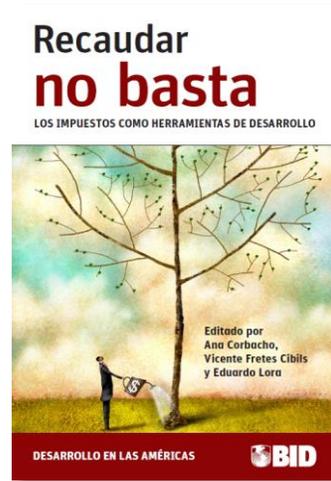
Conclusiones (3)

- Infraestructura aparece 15 veces en la tabla anterior; es una restricción importante en muchos países de la región
- Se tiene que estudiar en mas detalle cada sector - ver las “notas de desarrollo” en www.iadb.org/macroreport
- No hay atajos. Una agenda de política apropiada debería basarse en evidencia rigurosa, y con políticas micro. y macro. bien pensadas y implementadas



Muchas gracias!

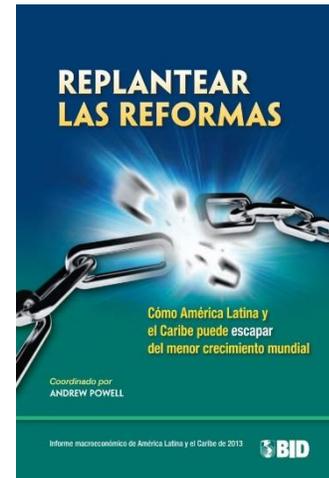
Publicaciones del BID que se han enfocado en el crecimiento



...también ediciones anteriores del Informe macroeconómico de América Latina y el Caribe



En 2012 advertimos la inminente caída del precio de las materias primas y su impacto en el crecimiento y las cuentas fiscales

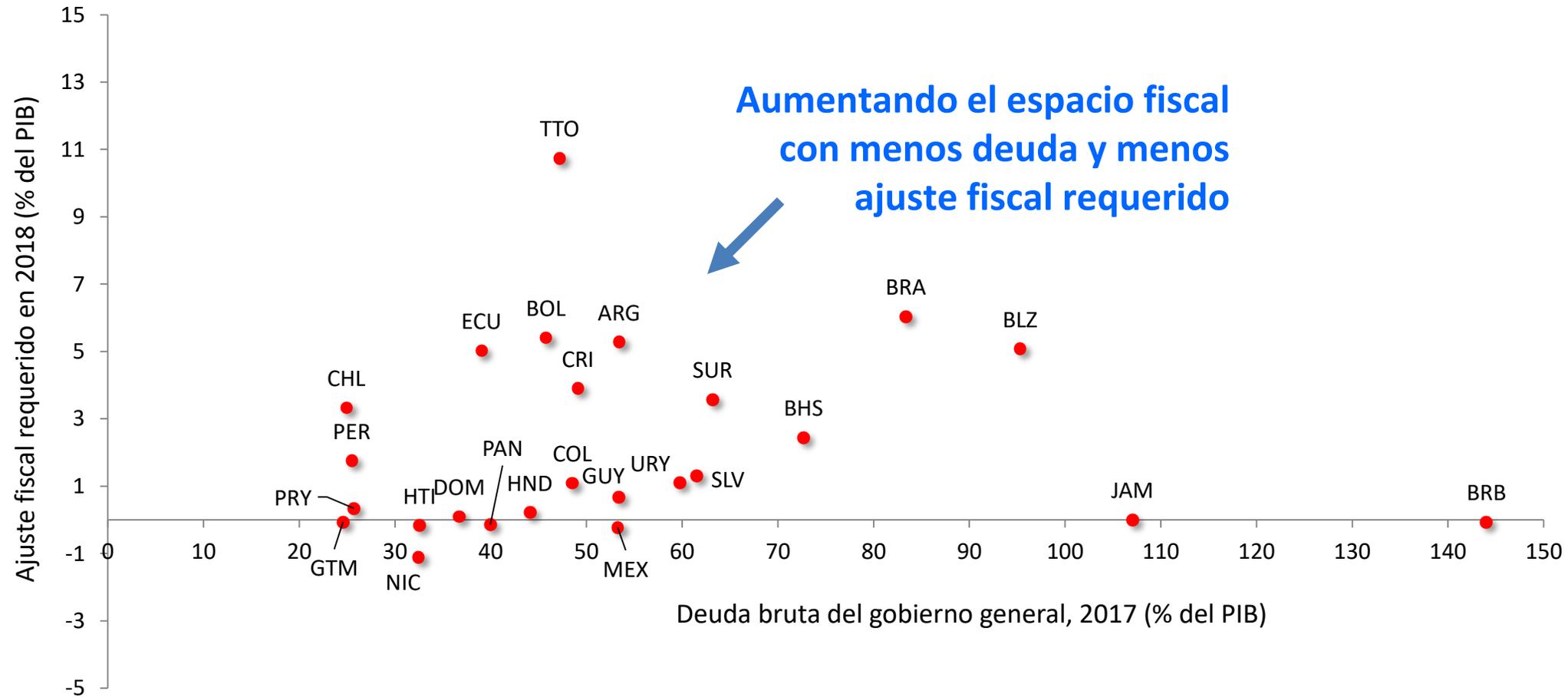


En 2013 sugerimos un conjunto de reformas en mercados laborales y en infraestructura para potenciar el crecimiento



En 2017 propusimos la profundización de los acuerdos comerciales de la región para impulsar el crecimiento

La política apropiada depende del espacio fiscal



Opciones de política fiscal

Espacio fiscal

Multiplicador fiscal

Multiplicador del gasto de capital

Bajar impuestos

Aumentar el gasto en capital

Bajar los impuestos

Fortalecer el marco de inversiones públicas

Aumentar el gasto en capital

Fortalecer el marco de inversiones públicas

Reforma impositiva neutral a los ingresos fiscales

Buscar una mayor eficiencia

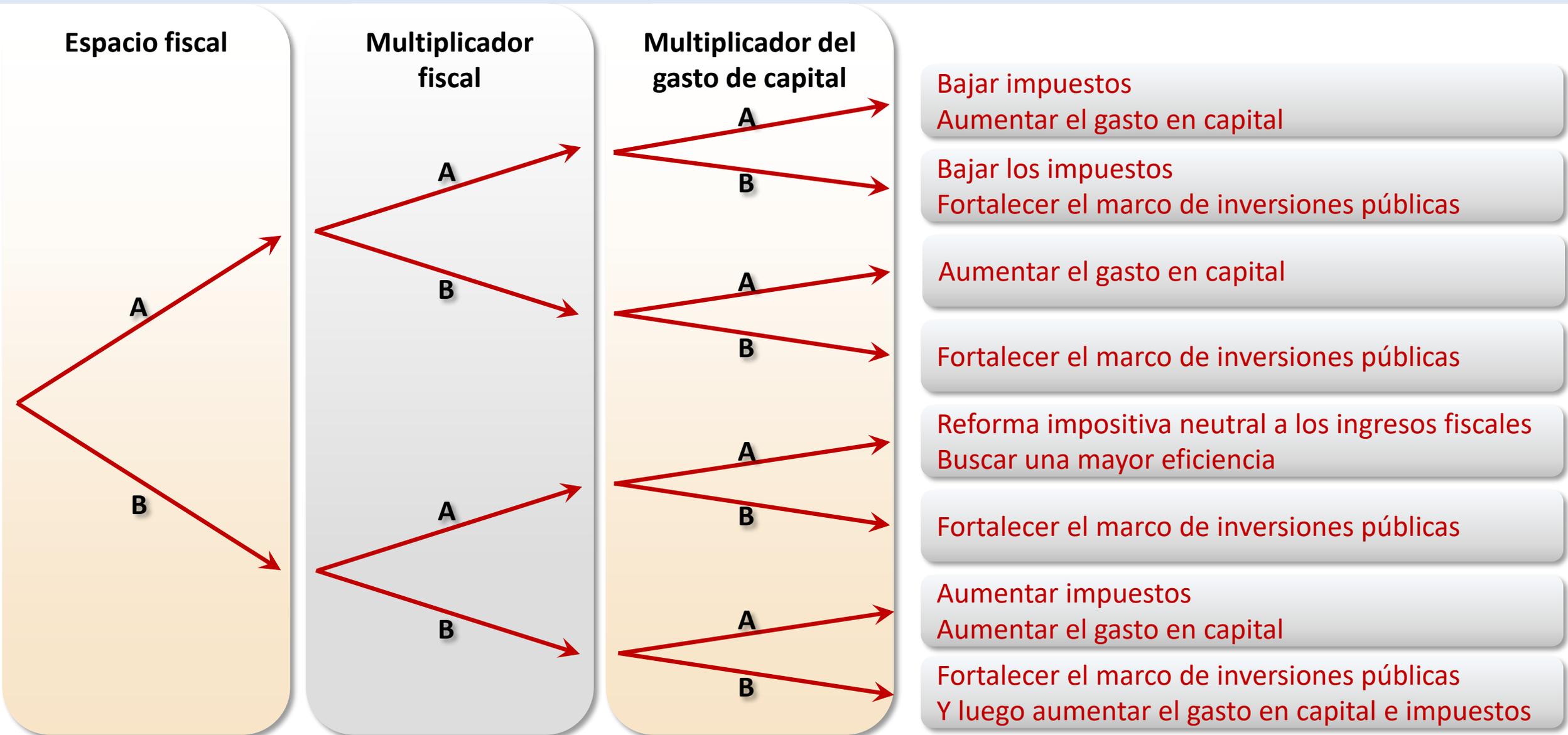
Fortalecer el marco de inversiones públicas

Aumentar impuestos

Aumentar el gasto en capital

Fortalecer el marco de inversiones públicas

Y luego aumentar el gasto en capital e impuestos



Asegurando un ajuste gradual exitoso

- Un ajuste gradual implica que la deuda puede subir inicialmente y permanecer alta más tiempo, por lo que mantener bajas tasas de interés es fundamental.
- Es necesario un plan plurianual creíble
- Instituciones para asegurar proyecciones macroeconómicas realistas, gastos e ingresos fiscales en línea con lo planeado, junto con un presupuesto plurianual puede ser de ayuda