

## Resumen ejecutivo

Las perspectivas para la región de Asia y el Pacífico siguen siendo sólidas —de hecho, son las más sólidas del mundo— y los datos recientes apuntan a un repunte de la actividad. Las perspectivas a corto plazo, sin embargo, se ven ensombrecidas por una notable incertidumbre, y los riesgos, en general, siguen inclinándose a la baja. El crecimiento a mediano plazo se enfrenta a persistentes vientos en contra, como los generados por el envejecimiento poblacional y el débil crecimiento de la productividad. Las políticas macroeconómicas deberían seguir respaldando el crecimiento y a la vez impulsando la resiliencia, el reequilibramiento externo y una mayor inclusión. La región necesita reformas estructurales para abordar sus desafíos demográficos y estimular la productividad.

El reciente dinamismo del crecimiento en las economías más grandes de la región sigue siendo particularmente vigoroso, gracias a las políticas de estímulo adoptadas en China y Japón, lo que a su vez está beneficiando a otras economías de Asia. En general, en toda la región, los indicadores anticipados, como el índice de gerentes de compras (PMI, por sus siglas en inglés), sugieren que este dinamismo de la actividad se prolongará hasta comienzos de 2017.

En este contexto, se prevé que el crecimiento se acelere del 5,3% en 2016 al 5,5% en 2017. El crecimiento en China y Japón se ha revisado al alza para 2017 respecto a la edición de octubre de 2016 de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés), debido principalmente a la expectativa de que se mantendrán las políticas de respaldo y a la solidez de los datos recientes. En India, el crecimiento se ha revisado a la baja debido a los efectos transitorios de la iniciativa de canje de moneda, y en Corea debido a la incertidumbre política. A mediano plazo, se prevé que la desaceleración del crecimiento en China se vea parcialmente contrarrestada por una aceleración del crecimiento en India, respaldada por reformas estructurales clave.

Si bien el estímulo adicional en Estados Unidos y el crecimiento más fuerte en China podrían proporcionar apoyo a corto plazo, los riesgos para las perspectivas, en general, siguen inclinándose a la baja. A corto plazo, condiciones financieras mundiales más restrictivas podrían generar volatilidad en los flujos de capital, lo que en varias economías podría interactuar con las deficiencias de los balances y exacerbarlas. La adopción de políticas más aislacionistas en las economías avanzadas afectaría significativamente a Asia, dada la apertura comercial de la

región. Una transición más agitada de lo esperado en China también tendría importantes efectos de contagio. Las tensiones geopolíticas y la incertidumbre política interna podrían representar un lastre para las perspectivas de varios países. A mediano plazo, el crecimiento se enfrenta a persistentes vientos en contra, como los generados por el envejecimiento poblacional en algunos países y la desaceleración del ritmo de convergencia de la productividad, temas que se examinan en los capítulos 2 y 3.

El capítulo 2 destaca los desafíos demográficos a los que se enfrenta Asia —en particular el hecho de que algunas zonas de Asia corren el riesgo “de envejecer antes de enriquecerse” (“hacerse viejos antes que ricos”). El avance del envejecimiento en la región es especialmente notable en comparación con la experiencia en Europa y Estados Unidos. En muchos países de la región, si se mantienen las tendencias actuales, los ingresos per cápita (comparados a los de Estados Unidos) serán mucho más bajos que los alcanzados por la mayoría de las economías avanzadas en un punto máximo similar en su ciclo de envejecimiento. El efecto negativo del envejecimiento sobre el crecimiento futuro podría ser significativo, especialmente en los países asiáticos que cuentan con poblaciones relativamente envejecidas.

En el capítulo 3 se observa que el crecimiento de la productividad se ha desacelerado desde la crisis financiera mundial, y que la equiparación (“convergencia”) de la productividad de la región con los niveles de Estados Unidos y otros países en la frontera tecnológica es limitada. La desaceleración ha sido más pronunciada en las economías avanzadas de la región y en China. Muchos factores que han contribuido a la desaceleración de la productividad en otros países también se aplican a Asia, por ejemplo, el bajo nivel de inversión, el escaso dinamismo generado por el comercio, la desaceleración de la formación de capital humano, la reasignación de recursos hacia sectores menos productivos y el envejecimiento poblacional. Sin reformas, el crecimiento de la productividad seguirá siendo bajo durante algún tiempo, y los vientos en contra generados por el rápido envejecimiento de la población serán cada vez más importantes.

En lo que se refiere a las políticas, es necesario aplicar medidas de apoyo a la demanda y reformas estructurales adecuadas para acelerar el ritmo de crecimiento donde sea débil. En general, debería seguir aplicándose una política monetaria acomodaticia, dado que la inflación está por debajo del nivel fijado como meta y existe capacidad ociosa en la mayoría de las economías de la región. Sin embargo,

algunos bancos centrales deberían estar dispuestos a elevar la tasa de política monetaria si las presiones inflacionarias cobran impulso. Otros deben reforzar los marcos macroprudenciales y elevar gradualmente las tasas de interés para frenar el crecimiento del crédito. La política fiscal debe apoyar y complementar las reformas estructurales y el reequilibrio externo, cuando sea necesario y haya espacio fiscal. Al mismo tiempo, los países con brechas del producto cerradas deberían comenzar a recomponer el espacio fiscal. En algunos países también es esencial implementar los planes de consolidación fiscal a mediano plazo, especialmente en aquellos que presentan niveles de deuda elevados y deben reforzar su credibilidad fiscal. Las reformas estructurales son necesarias para ayudar a reducir los desequilibrios externos, mitigar las vulnerabilidades internas y externas, y promover un crecimiento más rápido e inclusivo. La combinación adecuada de medidas de política varía de una economía a otra, según la brecha del producto, el margen de maniobra en materia de políticas y las prioridades de reforma, así como la necesidad de un reequilibramiento externo.

Además, hacer frente a las vulnerabilidades protegiendo al mismo tiempo a la economía de los shocks externos ayudará a preservar la estabilidad financiera. En general, la flexibilidad del tipo de cambio debería seguir siendo el principal mecanismo de absorción de shocks para hacer frente a una súbita contracción de las condiciones financieras mundiales o a un giro hacia el proteccionismo en los principales socios comerciales. Las autoridades económicas deberían seguir apoyándose en las políticas macroprudenciales para mitigar los riesgos sistémicos asociados a un elevado apalancamiento de las empresas y los hogares y un aumento de las tasas de interés, y a la vez abordar a lo largo del tiempo las vulnerabilidades subyacentes de los balances. Las políticas macroprudenciales también podrían utilizarse para reforzar la resiliencia a los shocks, como los relacionados con una reversión de los flujos de capitales.

Para sustentar el crecimiento a largo plazo, es necesario implementar reformas estructurales orientadas a hacer frente a los desafíos derivados de la transición demográfica y estimular la productividad. Dado el rápido avance de la transición demográfica, las políticas orientadas a proteger a los ancianos vulnerables, elevar la participación en la fuerza laboral (en especial de las mujeres y las personas mayores) e impulsar el crecimiento potencial revisten particular urgencia. Entre las reformas estructurales prioritarias para abordar estos desafíos se encuentran las reformas del mercado laboral y del sistema de pensiones. Las políticas macroeconómicas deben ajustarse desde un principio antes de que el

envejecimiento se arraigue, particularmente con el fin de salvaguardar la sostenibilidad de la deuda. El otro gran desafío de política económica es aumentar la productividad cuando los factores externos quizá no sean tan favorables como en el pasado. En general, los resultados empíricos destacan la importancia de la apertura y la inversión extranjera directa (IED) para impulsar la productividad, particularmente en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. En estas economías, es prioritario aprovechar los logros recientes, como la expansión de los flujos de inversión extranjera directa, a través de aumentos adicionales de la capacidad de absorción y la inversión interna. Las economías avanzadas deberían centrarse en fortalecer la eficacia del gasto en I&D y tomar las medidas necesarias para elevar la productividad en los sectores de servicios, así como en respaldar la integración comercial y la liberalización de los servicios.