

## Resumen Ejecutivo

Asia continúa siendo la región más dinámica de la economía mundial, pero actualmente enfrenta serias dificultades producto de una recuperación mundial aún débil, un comercio mundial más lento y el impacto a corto plazo de la transición del crecimiento en China. Aun así, la región se encuentra en una posición favorable para hacer frente a los desafíos que tiene por delante, en la medida en que intensifique sus esfuerzos de reforma. Para fortalecer su resiliencia a los riesgos mundiales y seguir siendo una fuente de dinamismo, las autoridades económicas de la región deberán seguir impulsando las reformas estructurales para aumentar la productividad y generar margen de maniobra en materia fiscal, al mismo tiempo que apoyan la demanda según sea necesario.

En las economías de Asia y el Pacífico, se prevé una ligera desaceleración del crecimiento a cerca del 5,25% en 2016–17 debido, en parte, a la débil recuperación mundial. Dado que la demanda externa se mantiene relativamente deprimida y las condiciones financieras mundiales han comenzado a endurecerse, se espera que la demanda interna opere como un importante catalizador de la actividad en la mayor parte de la región. La demanda interna, en particular el consumo, seguirá siendo impulsada por las condiciones robustas en el mercado laboral, la caída de precios de las materias primas y el crecimiento del ingreso disponible, a lo que se suma, en algunas economías, el estímulo macroeconómico.

Los riesgos a la baja continúan dominando el panorama económico. El crecimiento mundial más lento al previsto y el endurecimiento de las condiciones financieras mundiales, sumados a un alto nivel de apalancamiento en la región, podrían afectar negativamente al crecimiento regional. En particular, el giro del ciclo financiero y de crédito en medio de una coyuntura de deuda elevada conlleva un riesgo significativo para el crecimiento en Asia, en especial, porque los niveles de deuda han aumentado marcadamente en la última década en la mayoría de las principales economías de la región, incluidas China y Japón.

Además, si bien la transición económica de China hacia un crecimiento más sostenible es crítica en el mediano plazo tanto para este país como para la economía mundial, podrían producirse efectos de contagio negativos en el corto plazo. El capítulo 2 evalúa los posibles efectos de contagio que el reequilibramiento de la economía china podría tener sobre las economías regionales y los mercados financieros. En general, la región es ahora más sensible a la economía china. Aunque el reequilibramiento de la economía china traerá aparejados beneficios en términos de crecimiento a mediano plazo, cabe esperar efectos adversos a corto plazo, si bien el impacto será relativamente más positivo para las economías con más exposición a la demanda de consumo de China. Los efectos de contagio financiero emanados desde China hacia los mercados regionales —en particular en los de renta variable y de divisas— han aumentado desde la crisis financiera mundial y son más potentes para aquellas economías con vínculos comerciales más fuertes.

El capítulo 3 analiza cómo el reequilibramiento de la economía china ha afectado a las economías avanzadas (*upstream*) y a los exportadores de materias primas. Presenta evidencia de que los primeros han perdido participación de mercado en algunos productos debido a que China actualmente produce bienes intermedios que anteriormente importaba y ha comenzado a exportarlos. El crecimiento del consumo de materias primas también se ha desacelerado a causa del reequilibramiento de la economía china, pero solo algunos exportadores han registrado un declive sustancial de sus volúmenes de exportación. Muchos se han visto más afectados por las caídas de los precios de las materias primas mundiales, de las cuales solo una parte puede ser atribuible al proceso que transita la economía china.

La región se enfrenta a otros riesgos a la baja importantes, que incluyen catástrofes naturales y alteraciones en el comercio. Si bien el plan conocido como *Abenomics* ha sido favorable, en Japón no se han materializado aún mejoras duraderas. Una nueva desaceleración del crecimiento en este país podría llevarlo a depender de manera excesiva de una política monetaria expansiva. En términos más generales, las tensiones políticas internas y geopolíticas internacionales podrían ocasionar alteraciones significativas en el comercio y traer aparejada una desaceleración generalizada. Por último, las catástrofes naturales constituyen un importante riesgo perenne para la mayor parte de las economías de Asia y el Pacífico. Debido a su infraestructura más deficiente y a su vulnerabilidad geográfica a los desastres naturales y al cambio climático, las economías de bajo ingreso, de frontera y en desarrollo, así como los países insulares del Pacífico, se encuentran particularmente en riesgo.

Por el lado positivo, los acuerdos de comercio regionales y multilaterales podrían estimular el comercio y el crecimiento. Si se avanza más en estos acuerdos, por ejemplo, ampliando el Acuerdo Transpacífico, muchas economías de la región podrían salir beneficiadas.

¿Qué función cumplen las políticas para que Asia resuelva sus dificultades y mantenga su liderazgo en la economía mundial? Para que Asia aproveche su potencial será necesario apuntalar la demanda y atenuar el impacto de los shocks externos, y poner en ejecución una agenda de políticas de amplio espectro. Las reformas estructurales, ayudadas por políticas macroeconómicas, deberían respaldar las transiciones económicas y afianzar el crecimiento potencial. Si bien es preferible un proceso de consolidación fiscal gradual para que la mayoría de las economías recomponga los márgenes de maniobra para aplicar políticas, en general este debería acometerse conjuntamente con ajustes en la composición del gasto para permitir, cuando sea necesario, un mayor gasto social y en infraestructura. El eje de la política monetaria debería seguir siendo apuntalar la demanda y hacer frente a los riesgos a corto plazo, incluso los originados en grandes depreciaciones del tipo de cambio y shocks deflacionarios. Los episodios recientes de volatilidad financiera subrayan la necesidad de contar con políticas monetarias y cambiarias proactivas. Asimismo, la comunicación eficaz de los objetivos en materia de política también puede contribuir a afianzar la confianza y reducir la volatilidad del mercado. Las políticas diseñadas para administrar los riesgos asociados al apalancamiento elevado y a la volatilidad financiera tendrán un gran protagonismo; entre ellas, la flexibilización del tipo de cambio, las políticas macroprudenciales focalizadas y, en algunos casos, medidas en materia de flujos de capitales.

Es esencial avanzar en las reformas estructurales para garantizar que Asia no pierda su liderazgo en el crecimiento mundial. Las reformas estructurales son necesarias para ayudar a reequilibrar la oferta y la demanda, reducir vulnerabilidades y aumentar la eficiencia económica y el potencial de crecimiento. En varias economías, las reformas también pueden ayudar a abordar el cambio climático y mejorar el medio ambiente, en particular en países de gran tamaño con gran dependencia de los combustibles fósiles. Las reformas anteriores han resultado ser muy eficaces; entre ellas, medidas para promover la diversificación económica y comercial, y facilitar el ingreso de Asia en los mercados mundiales. Sin embargo, se necesita una nueva ola de reformas de alto impacto, que incluyan la reforma de las empresas públicas en China, las reformas en el mercado de productos en Japón y las reformas para erradicar los estrangulamientos en India y en otros países de la región.

También se necesitarán reformas que propicien un crecimiento más inclusivo, esto es, reduciendo la desigualdad de ingresos que, al contrario de otras regiones, ha aumentado en la mayor parte de Asia. El capítulo 4 concluye que, a diferencia del pasado, las economías asiáticas de rápido crecimiento no han

podido replicar el milagro de “crecimiento con equidad”. El capítulo sostiene que urge resolver la desigualdad de oportunidades, en particular para ampliar el acceso a la educación y a la salud, y promover la inclusión financiera y de género. En este sentido, la política fiscal constituye una herramienta importante para abordar la desigualdad creciente, por ejemplo, expandiendo y ampliando la cobertura del gasto social y mejorando la progresividad fiscal.