

Argentina desregula, reforma tributaria de Brasil, recortes de tasas

Argentina: Milei lleva una motosierra al Estado

Después de haber [anunciado](#) grandes recortes al gasto público, así como una fuerte devaluación del peso la semana pasada, esta semana el presidente Milei dio un primer gran paso hacia el cumplimiento de su promesa de campaña de reducir el papel del Estado en la economía. El decreto de emergencia que firmó el miércoles contiene una serie de medidas, incluida la flexibilización del mercado laboral, la desregulación comercial y cambios en el estatus legal de las empresas estatales, lo que esencialmente allana el camino para una gran ola de privatizaciones.

Estas medidas se asemejan a las implementadas por el ex presidente Carlos Menem en la década de 1990, cuya política económica se basó en el 'Consenso de Washington'. Esto dio sus frutos económicamente: la productividad laboral aumentó marcadamente durante la presidencia de Menem y la economía creció a un promedio del 4% anual en los años noventa. Quizás no sorprenda, entonces, que Milei considere que el primer gobierno de Menem haya sido “el mejor (...) de la historia [de Argentina]”. (Y, por supuesto, la política de vinculación con el dólar de Menem –el Plan de Convertibilidad– sembró las semillas de la catastrófica crisis de Argentina a principios de la década de 2000.)

Pero hay interrogantes sobre si Milei podrá replicar la campaña de desregulación de Menem. Por un lado, el Congreso –donde el partido de Milei sólo tiene un pequeño número de escaños– aún puede revocar el decreto. E incluso si no es así, una reacción pública (ya ha habido grandes protestas esta semana) podría obligar a Milei a suavizar algunas de sus medidas.

La reforma fiscal de Brasil (por fin)

La aprobación por parte del Congreso de Brasil de un proyecto de ley de reforma tributaria sugiere que la esperanza de reformas estructurales que impulsen el crecimiento no se ha desvanecido por completo con Lula en el poder. El proyecto de ley está muy retrasado (lo estábamos [escribiendo](#) en 2019) y es probable que tarde una década en implementarse por completo. Pero más vale tarde que nunca.

El sistema tributario de Brasil es notoriamente complejo y es una de las razones detrás de la [debilidad del crecimiento de la productividad](#). La reforma ayudará a reducir cinco impuestos al consumo a dos y limitar la variación de estas tasas impositivas por estado y producto. Las empresas se beneficiarán de menores costos de cumplimiento, lo que les permitirá desviar recursos hacia empresas más productivas.

El sistema fiscal actual también crea incentivos distorsionantes. El Instituto de Investigaciones Económicas Aplicadas (IPEA) [señaló](#) que los impuestos son más altos

para los sectores más intensivos en capital y con mayor productividad, lo que aumenta los precios relativos y desalienta las inversiones en estos sectores. La reforma debería permitir una mejor asignación de recursos.

Si bien la reforma es positiva para las perspectivas de crecimiento a largo plazo, no mejora la posición fiscal de Brasil. Aún será necesario aumentar los ingresos si el gobierno quiere cumplir con su [marco fiscal](#) .

Resumen del banco central

Uno de los mensajes clave que surgirán de las decisiones y comunicaciones del banco central de esta semana es que las autoridades se están sentando un poco más cómodamente. La caída de los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense fue un factor citado por las autoridades de [Colombia y Chile](#) cuando recortaron las tasas esta semana (y en [Brasil](#) la semana pasada). Dicho esto, como [señalamos la semana pasada](#) , es poco probable que la Reserva Federal sea el impulsor clave de las decisiones de los bancos centrales latinoamericanos.

Quizás lo más importante es que las preocupaciones sobre la inflación parecen estar disminuyendo un poco. Los informes de política monetaria publicados en los últimos días en [Chile](#) y [Brasil](#) también destacaron una flexibilización de las presiones sobre los precios. Esto plantea un riesgo a la baja para nuestras previsiones de tipos de interés, que en general son optimistas. Pero creemos que la mayoría de los analistas (así como las autoridades) están subestimando el grado en que las condiciones del mercado laboral seguirán influyendo en la inflación.

La semana que viene

Está tranquilo debido al periodo vacacional. Las cifras de inflación brasileñas de mitad de mes mostrarán una nueva caída. Este es nuestro último *Semanario* de 2023. El próximo se publicará el 5^{de} enero.

Diario Económico y Previsiones

Próximos eventos y publicaciones de datos

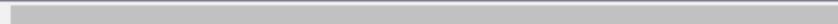
Fecha	País	Lanzamiento/Indicador/Evento	Hora (GMT)	Hora (EST)	Anterior*	Mediana*	Previsión CE*
Lunes 22	-	No hay datos ni eventos significativos programados	-	-	-	-	-
Martes 23	-	No hay datos ni eventos significativos programados	-	-	-	-	-
Miércoles 27	-	No hay datos ni eventos significativos programados	-	-	-	-	-
Jueves 22	 brz	IPCA-15 inflación (dic.)	12.00	07.00	+0.3% (+4.8%)	+0.3% (+4.6%)	+0.3% (+4.6%)
	 México	Tasa de desempleo (noviembre)	12.00	07.00	2.75%	2.75%	-
	 Arg	Cuenta Corriente (T3)	19.00	14.00	- 6.400 millones de dólares	-	-
Viernes 23	 brz	Saldo presupuestario nominal (nov., BRL)	11.30	06.30	- 47,1 mil millones	-	-
	 brz	Saldo del presupuesto primario (noviembre, reales)	11.30	06.30	+14,8 mil millones	-	-
	 brz	Tasa de desempleo (noviembre)	12.00	07.00	7,6%	7,6%	-
	 chl	Producción Industrial (noviembre)	12.00	07.00	(-1,1%)	-	-
	 chl	Tasa de desempleo (noviembre)	12.00	07.00	8,90%	-	-
	 chl	Ventas minoristas (noviembre)	12.00	07.00	(-6,9%)	-	-
	 Columna	Tasa de desempleo (noviembre)	15.00	10.00	9,0%	9,2%	-
	 uru	Anuncio de tasa de interés	-	-	9,25%	-	9,00%

Publicaciones y eventos de datos futuros seleccionados:

1 ^{er} enero		Par	IPC (dic.)	17.00	12.00	-0,2% (+3,6%)	-	-
2 ^{da} enero		brz	PMI manufacturero global de S&P (dic.)	13.00	08.00	49,4	-	-
		México	PMI manufacturero global de S&P (dic.)	15.00	10.00	52,5	-	-
		brz	Balanza Comercial (dic.)	18.00	13.00	+8.800 millones de dólares	-	-
4 ^{da} enero		brz	PMI de servicios globales de S&P (dic.)	13.00	08.00	51,2	-	-
		México	Acta de Reunión de Política Monetaria	15.00	10.00	-	-	-
5 ^{da} enero		brz	Producción Industrial (noviembre)	12.00	07.00	+0,1% (+1,2%)	-	-
		ecus	IPC (dic.)	14.00	09.00	-0,4% (+1,5%)	-	-
11 ^{da} enero		brz	Inflación IPCA (dic.)	12.00	07.00	+0,3% (+4,7%)	-	-

*m/m(a/a) a menos que se indique lo contrario; † = día anterior

Fuentes: Bloomberg, Capital Economics



Principales previsiones económicas y de mercado

Cuadro 1: Tasas de política del Banco Central (%)

País	Tasa de política	El último (22 ^{da} diciembre)	Último cambio	Próximo cambio	Previsiones	
					Finales 2023	Finales 2024
Brazil	Objetivo seco	11.75	Caída de 50 pb (dic. '23)	Caída de 50 pb (24 de enero)	11.75	9.50
México	Terifa nocturna	11.25	Hacla 25 pb (marzo '23)	Baja 25 pb (febrero '24)	11.25	9.25
Colombia	Tasa de Intervención	13.25	Caída de 25 pb (diciembre '23)	Bajar 50 pb (enero '23)	13.00	8.25
Chile	Terifa nocturna	9.00	Caída de 75 pb (dic. '23)	Baja 75 pb (enero '23)	8.25	5.25
Perú	Tasa de referencia	7.00	Caída de 25 pb (noviembre '23)	Caída de 25 pb (diciembre '23)	6.75	5.00

Fuentes: Refinitiv, Capital Economics

Tabla 2: Tipos de cambio frente al dólar estadounidense y los mercados de valores

País	Divisa	El último (22 ^{da} diciembre)	Previsiones		Bolsa de Valores	El último (22 ^{da} diciembre)	Previsiones	
			Finales 2024	Finales 2025			Finales 2024	Finales 2025
Brazil	reales	4.89	5.20	5.30	bovespa	132,182	143.500	152.750
México	MXN	17.0	20.0	21.0	bolse	87,488	59.200	64.500
Argentina	ARS	804	1300	2000	merval	942,904	-	-
Colombia	POLICIA	3,943	4,300	4,500	COLCAP	1,166	1,090	1,180
Chile	CLP	876	825	800	IPSA	6,108	6.600	7.350
Perú	BOLÍGRAFO	3.68	3.80	3.90	SGP/BVL	25.628	24.550	26.650

Fuentes: Refinitiv, Capital Economics

Tabla 3: PIB y precios al consumidor (% a/a)

País	Parte de Mundo ¹	PIB					Precios para el consumidor			
		2011-20 Avenida.	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Brazil	2.3	0.3	3.0	3.3	1.3	1.5	9.3	4.5	4.3	3.8
México	1.9	0.9	3.9	3.5	1.8	1.8	7.9	5.5	4.3	3.5
Argentina	0.7	-0.7	5.0	-1.8	-2.5	2.3	72.4	132.5	218.5	101.5
Colombia	0.6	2.5	7.3	1.0	1.3	2.3	10.2	11.8	6.8	4.8
Chile	0.4	2.1	2.4	0.0	2.3	2.8	11.6	7.8	4.0	3.3
Perú	0.3	2.5	2.7	-0.8	1.8	2.3	7.9	6.3	3.0	3.5
Dom. Rep.	0.2	4.1	4.9	2.0	3.3	4.8	8.8	4.8	4.0	4.0
Ecuador	0.1	1.6	2.9	1.3	1.0	1.8	3.5	2.3	1.8	2.0
Venezuela	-	-12.7	15.5	6.5	5.0	5.0	185	340	90	80
Panamá	0.1	3.5	10.8	6.0	3.0	3.5	2.8	1.5	1.5	1.3
Costa Rica	0.1	2.8	4.6	4.8	3.3	3.5	8.3	0.8	1.5	2.5
Uruguay	0.1	1.5	4.9	1.0	2.3	2.8	9.1	5.8	6.0	5.3
América Latina²	6.8	0.9	4.0	2.2	1.2	2.0	8.7	5.7	4.3	3.6

Fuentes: Refinitiv, Capital Economics. 1) % del PIB, 2021, términos de PPA. 2) PIB excl. Venezuela; Precios al consumidor excl. Argentina y Venezuela.

Kimberley Sperrfechter , economista de América Latina,
kimberley.sperrfechter@capitaleconomics.com

https://www.capitaleconomics.com/publications/latin-america-economics-weekly/argentina-deregulates-brazils-tax-reform-rate-cuts?utm_source=Sailthru&utm_medium=email&utm_campaign=Regular%20Report-6a5cb228-275f-4c28-bb02-2b836af01785&utm_term=Regular%20Report-6a5cb228-275f-4c28-bb02-2b836af01785