



Consejo Económico y Social

Distr. general
22 de abril de 2010

Original: español

Período de sesiones sustantivo de 2010

Nueva York, 28 de junio a 23 de julio de 2010

Tema 10 del programa provisional*

Cooperación regional

América Latina y el Caribe: situación y perspectivas económicas, 2009-2010

Resumen

Tras seis años de crecimiento, el producto interno bruto (PIB) de América Latina y el Caribe cayó un estimado 1,9% en 2009, equivalente a una caída de un 3,0% del PIB por habitante. La interrupción del crecimiento afectó negativamente al mercado laboral, estimándose un aumento de la tasa de desempleo regional a alrededor del 8,3%.

Las repercusiones de la crisis internacional financiera en las economías de América Latina y el Caribe se manifestaron principalmente a través del sector real. Se registraron contracciones en las exportaciones, las remesas y la actividad turística, así como en la inversión extranjera directa. Asimismo, se notaron impactos negativos en los precios de los productos básicos y los términos de intercambio.

En algunos países también hubo un impacto negativo en la actividad interna, proveniente de la contracción del crédito privado. Este cúmulo de factores se combinó con un deterioro de las expectativas, que indujo a una disminución del consumo privado y de la inversión.

El impulso fiscal fue uno de los aspectos distintivos de la evolución económica de 2009, gracias a que muchos de los países de la región implementaron políticas contracíclicas. Estas, acompañadas por la gradual normalización de los mercados financieros permitieron recuperar la actividad económica y mejorar los indicadores del mercado de trabajo de la región en el segundo trimestre de 2009. A estos elementos positivos se agregó el renovado acceso de algunos países al crédito internacional y la recuperación de los mercados bursátiles que permitió una recomposición patrimonial del sector privado y apuntaló la normalización del crédito.

* E/2010/100.



Con estos antecedentes el crecimiento proyectado para 2010 es del 4,1%. Se espera que sea algo mayor en América del Sur que en el resto de la región, dado el mayor tamaño relativo de los mercados internos y la mayor diversificación de los mercados de exportación. En cambio, se espera un crecimiento más lento en economías más abiertas y con una cartera de socios comerciales menos diversificada y más concentrada en el comercio de manufacturas. Algo similar puede decirse de las economías del Caribe que, en algunos casos, atraviesan una compleja situación financiera y cambiaria.

Índice

	<i>Página</i>
I. Rasgos generales y la crisis financiera	3
II. La evolución reciente de las economías de América Latina y el Caribe	5
A. Los canales de transmisión de la crisis	6
B. Los efectos sociales de la crisis	11
III. La política macroeconómica.	13
A. La política fiscal	14
B. Las políticas monetaria y cambiaria	17
IV. La recuperación de las economías de América Latina y el Caribe en el segundo semestre de 2009	18
V. Perspectivas, riesgos y desafíos que enfrenta la región	23

I. Rasgos generales y la crisis financiera

1. La crisis financiera internacional, la más profunda de los últimos 60 años, se sintió con mucha intensidad a fines de 2008 y comienzos de 2009, y afectó, si bien de distinta manera, a todos los países de la región. Esto hizo que, tras seis años de crecimiento económico, el producto interno bruto (PIB) de América Latina y el Caribe registrara una caída del 1,9% en 2009, equivalente una contracción del PIB por habitante de alrededor del 3,0%.

2. La disminución más pronunciada del nivel de actividad se registró en México y en algunos países de Centroamérica y el Caribe. América del Sur registró tasas de crecimiento positivas. Sin embargo, en todos los casos se registraron diferencias significativas entre las tasas de crecimiento observadas entre 2004 y 2008 y las correspondientes a 2009.

Cuadro 1

América Latina y el Caribe: producto interno bruto

(Tasas de variación 2005-2010)

<i>País</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009^a</i>	<i>2010^b</i>
Argentina	9,2	8,5	8,7	6,8	0,9	4,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4,4	4,8	4,6	6,1	3,5	4,5
Brasil	3,2	4,0	5,7	5,1	-0,2	5,5
Chile	5,6	4,6	4,7	3,2	-1,5	4,5
Colombia	5,7	6,9	7,5	2,4	0,4	2,5
Costa Rica	5,9	8,8	7,8	2,6	-1,1	3,5
Cuba	11,2	12,1	7,3	4,1	1,4	3,0
Ecuador	6,0	3,9	2,5	6,5	0,4	3,0
El Salvador	3,1	4,2	4,7	2,5	-3,5	2,0
Guatemala	3,3	5,4	6,3	4,0	0,6	2,0
Haití	1,8	2,3	3,4	1,3	2,9	2,0
Honduras	6,1	6,6	6,3	4,0	-2,1	1,5
México	3,3	5,0	3,4	1,3	-6,5	3,5
Nicaragua	4,3	4,2	3,1	2,8	-1,5	2,0
Panamá	7,2	8,5	12,1	10,7	2,4	4,5
Paraguay	2,9	4,3	6,8	5,8	-3,5	3,0
Perú	6,8	7,7	8,9	9,8	0,9	5,0
República Dominicana	9,3	10,7	8,5	5,3	3,5	3,5
Uruguay	6,6	7,0	7,6	8,9	2,9	5,0
Venezuela (República Bolivariana de)	10,3	9,9	8,2	4,8	-3,3	2,0
Subtotal América Latina	5,0	5,8	5,8	4,2	-1,9	4,1
Caribe	4,0	7,5	3,1	0,8	-2,1	0,9
América Latina y el Caribe	5,0	5,8	5,8	4,1	-1,9	4,1

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales de los respectivos países, expresadas en dólares a precios constantes de 2000.

^a Cifras preliminares.

^b Proyecciones.

3. La desaceleración del crecimiento económico afectó negativamente a la demanda de empleo y la tasa de desempleo regional se incrementó a alrededor del 8,3%. Asimismo, se interrumpió la tendencia de los años anteriores de mejora de la calidad del empleo. En muchos países se notó una reducción del empleo asalariado privado y una pérdida de dinamismo en la generación de empleo formal. Por otra parte, los salarios registraron ganancias reales en la mayoría de los países, sobre todo a raíz de la desaceleración de la inflación.

4. En cuanto a esta, se registró una notable disminución de la tasa de inflación, que pasó del 8,3% en 2008 a un porcentaje estimado del 4,3% en 2009, como consecuencia de la baja de los precios internacionales de algunos productos básicos que forman parte de la canasta de consumo de los hogares, la apreciación del tipo de cambio y el impacto en la demanda de la disminución del nivel de actividad.

5. A partir del segundo semestre de 2009 se percibieron señales positivas, aun cuando persistió cierto grado de volatilidad y nerviosismo en los mercados financieros y la situación que atravesó la economía mundial no estaba exenta de riesgos. Más allá del corto plazo, sin embargo, surgieron varios interrogantes acerca de la posibilidad de que esta rápida recuperación se transformara en un proceso de crecimiento sostenido, tanto a nivel mundial como en relación con América Latina y el Caribe.

6. La crisis, debido a su gran magnitud, afectó a todas las regiones del mundo y América Latina y el Caribe no fue una excepción. No obstante, esta crisis fue distinta a las sufridas en el pasado. No solo porque en esta oportunidad el epicentro estuvo en los países desarrollados, factor determinante en la evolución económica reciente sino, sobre todo, por el momento en que llegó a la región y por el modo en que esta se vio afectada.

7. En primer lugar, gracias a la combinación de un entorno externo muy favorable y un mejor manejo de la política macroeconómica, la región logró reducir su endeudamiento, repactarlo en mejores condiciones y aumentar al mismo tiempo sus reservas internacionales. Esto colocó a las economías latinoamericanas en una situación sin precedentes en materia de liquidez y solvencia, que explica por qué, a diferencia de otras crisis, los sistemas financieros de los países de la región no se han deteriorado, ni se ha producido una huida de las monedas nacionales, lo que ha contribuido a mantener la calma en los mercados cambiarios de la región. Cabe señalar que algunos países del Caribe presentan elevados niveles de endeudamiento externo y una situación relativamente más compleja en sus regímenes cambiarios.

8. La ampliación del espacio macroeconómico en muchos países de la región generó una importante capacidad para implementar políticas destinadas a combatir la crisis. Cabe destacar que, en general, el espacio de políticas públicas es mayor en algunos países de América del Sur. Paralelamente, la mejora de la posición financiera neta a la que se aludió anteriormente hizo posible que se restableciera rápidamente el acceso a los mercados financieros internacionales, lo que aumentó también su capacidad para llevar adelante políticas públicas. Así pues, aunque el deterioro registrado en las variables reales fue muy pronunciado, se observa una recuperación bastante sólida.

9. Por otra parte, si bien pese a la mejora observada en años recientes los niveles de pobreza de la región se mantuvieron elevados y el impacto en las variables que miden la situación social fue negativo, como era de esperar, un conjunto de factores

permitió que el deterioro registrado no tuviera la magnitud inicialmente proyectada. El descenso del nivel de actividad y su impacto en el mercado de trabajo fueron inferiores a los esperados, por lo que el incremento de la tasa de desempleo no alcanzó la dimensión que la contracción inicial de los niveles de actividad hizo temer. Al mismo tiempo, la evolución de los precios internacionales de los productos básicos y la apreciación de las monedas de la región permitieron reducir significativamente la tasa de inflación y limitar la erosión de los ingresos reales de los trabajadores, contrarrestando así, al menos parcialmente, el deterioro de los indicadores laborales.

10. Cabe destacar también que el aumento del gasto social en los últimos años y el incremento, en número y eficacia, de los programas en ese ámbito fueron cruciales para contener los costos sociales de la crisis. Asimilando las lecciones de crisis anteriores, los países de la región han tratado de mantener, e incluso incrementar, el alcance de estos programas, aun en el contexto de una paulatina reducción del espacio fiscal.

II. La evolución reciente de las economías de América Latina y el Caribe

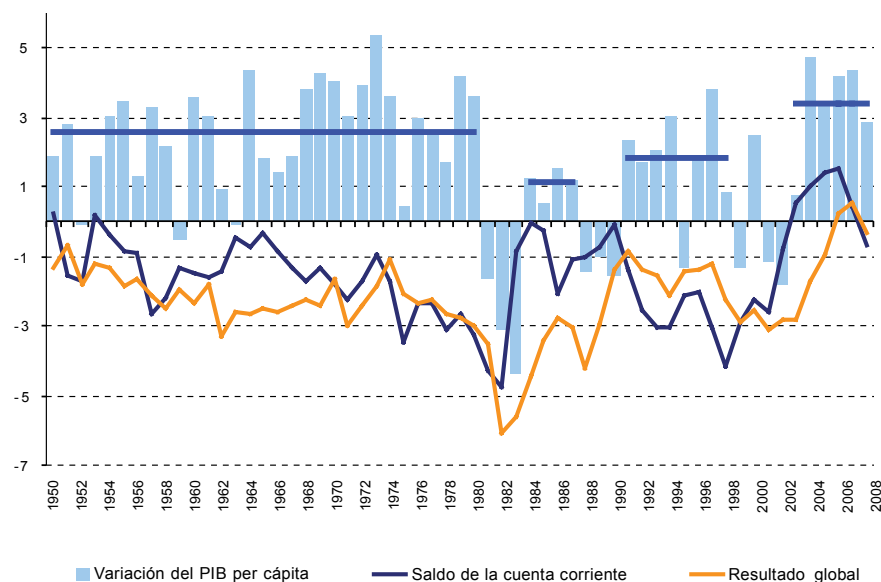
11. Para entender la razón por la que el impacto de la crisis esta vez difirió de lo que habitualmente ocurría en América Latina y el Caribe, es importante tomar en cuenta el momento que atravesaba la región cuando sobrevino la crisis. En primer lugar, la crisis económica global marcó la interrupción de la fase más larga e intensa de crecimiento económico regional en mucho tiempo. Para encontrar un período en que el PIB por habitante haya crecido de manera sostenida por encima del 3% anual (como ocurrió entre 2004 y 2008), tendríamos que remontarnos 40 años atrás, cuando la región creció durante siete años consecutivos a tasas comparables, desde fines de los años sesenta hasta la primera crisis de los precios del petróleo a comienzos de la década de 1970.

12. Como puede observarse en el gráfico I, el crecimiento sostenido fue acompañado por una mejora cuantitativa y cualitativa de las variables macroeconómicas fundamentales, lo que convierte a este período en una fase de expansión sin precedentes en la historia reciente de la región. Por una parte, se registró un superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos que responde, en gran medida, a la recuperación de los términos de intercambio (en particular en América del Sur) y al crecimiento de las remesas de los trabajadores emigrados (en México y sobre todo en Centroamérica). Asimismo, la evolución de las cuentas públicas durante la etapa de expansión se caracterizó por un aumento del superávit primario y una marcada disminución del déficit global (que incluso se transformó en superávit en el período 2006-2007).

13. A su vez, el excedente de la cuenta corriente, en un contexto de abundante liquidez internacional, permitió a los países reducir su endeudamiento externo y repactarlo en condiciones más ventajosas, al tiempo que se acumulaban activos de reserva. Paralelamente, la mayor holgura fiscal posibilitó una significativa reducción de la deuda pública.

Gráfico I
América Latina y el Caribe: variación del PIB per cápita, del saldo de la cuenta corriente y del resultado global

(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

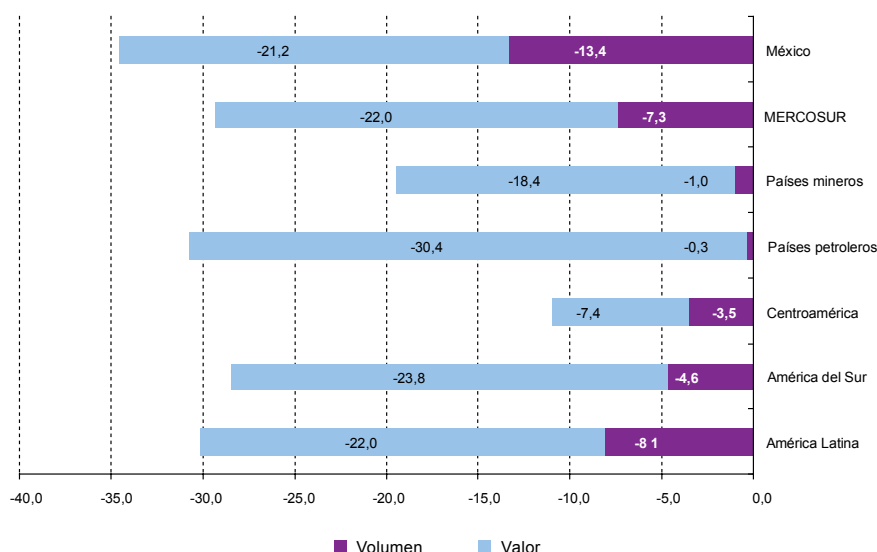
14. Aun cuando la crisis significó una marcada restricción del espacio macroeconómico, ya que la región volvió a ser deficitaria en sus cuentas externas y en sus cuentas públicas, la favorable situación observada en términos de acervo financiero (más activos y menos y mejores pasivos) contribuye a entender por qué en 2009 no se registraron situaciones de tensión en los sistemas financieros ni corridas contra las monedas nacionales y por qué los países no tuvieron dificultades para afrontar sus vencimientos externos. Todo esto contribuye a entender por qué en esta oportunidad los impactos más fuertes no provinieron del canal financiero sino, como veremos a continuación, de la actividad real.

A. Los canales de transmisión de la crisis

15. Como ya se señaló, las repercusiones de la crisis en las economías de América Latina y el Caribe se manifestaron a través del sector real y afectaron negativamente la evolución de los que habían sido, en el período reciente, los principales motores del crecimiento regional.

Gráfico II
Variación de las exportaciones de bienes franco a bordo,
en valor y volumen, 2009

(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

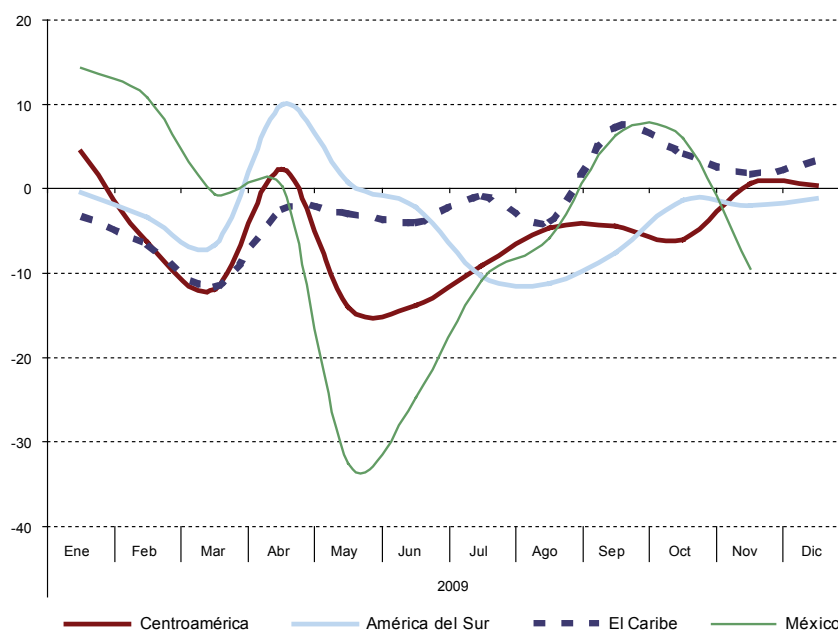
16. Desde la segunda mitad de 2008, las exportaciones registraron una marcada caída, tanto en volumen como en valor. Pese a la detención de la caída en la segunda parte del año, el volumen de las exportaciones de América Latina se contrajo un estimado 8,1% en 2009. Como se preveía, la mayor contracción se registró en las exportaciones mexicanas, que se retrajeron alrededor del 13,4% en términos reales, estimándose una reducción cercana al 3,5% en los volúmenes exportados por los países de Centroamérica y de alrededor del 4,6% para los de América del Sur, como puede observarse en el gráfico II.

17. Asimismo, el menor nivel de actividad global y la disminución de los flujos de comercio tuvieron un impacto negativo en los precios de los productos básicos, lo que repercutió negativamente en los términos de intercambio regionales. Si bien a comienzos de 2009 la caída de los precios internacionales de los productos básicos tendió a detenerse y después a revertirse, los niveles medios del año son bastante inferiores a los de 2008, lo que implica un deterioro estimado de un -6,0% de los términos de intercambio de la región. Esto afectó principalmente a América del Sur y en particular a los productores de petróleo e hidrocarburos y metales y, en menor medida, a los países especializados en la producción de alimentos. En cambio, para Centroamérica, que importa este tipo de bienes, se observó una mejora que compensa solo parcialmente el deterioro de años anteriores.

18. Como puede observarse en el gráfico III, el turismo, actividad que tiene una participación muy significativa en el Caribe y Centroamérica, sufrió una marcada contracción, que fue particularmente notoria en México en el segundo trimestre a

causa de la gripe por el virus A (H1N1). La contracción estimada de la actividad turística en todo el año se ubica alrededor de un 3% y un 6%.

Gráfico III
América Latina y el Caribe: variación interanual de la llegada de turistas internacionales, 2009
 (En porcentajes)

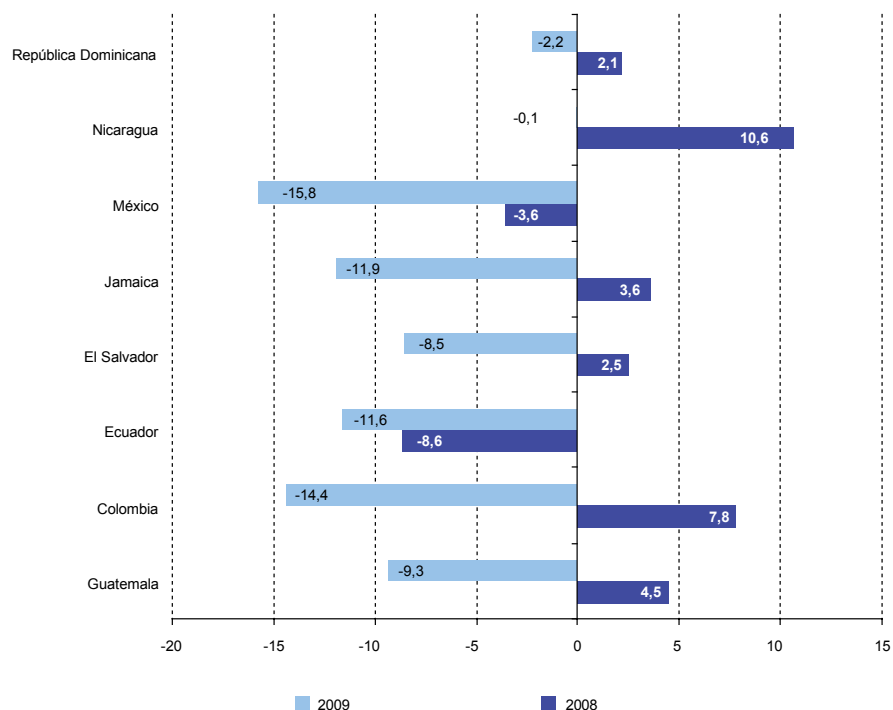


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Organización Mundial de Turismo (OMT).

19. Dado que la mayoría de los latinoamericanos que emigra lo hace a los Estados Unidos y a España, dos de los países más afectados por la crisis, las remesas cayeron notoriamente. Se observan reducciones anuales cercanas al 10% en algunos países de Centroamérica, como El Salvador y Guatemala, e incluso superiores en Colombia, el Ecuador, Jamaica y México. En los casos de Nicaragua y la República Dominicana, las contracciones fueron menores, como puede observarse en el gráfico IV.

Gráfico IV
América Latina y el Caribe: variación interanual de ingresos por concepto de remesas de trabajadores, 2008 y 2009

(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

20. Por otra parte, la inversión extranjera directa se contrajo un estimado 39,1% que es, por lejos, la mayor disminución de por lo menos los últimos 30 años. Cabe destacar que aunque entre 1999 y 2003 se registró una disminución de los flujos de IED de alrededor del 47%, en ese caso la caída se centró solo en dos países (la Argentina y el Brasil), mientras que en esta oportunidad la contracción es generalizada en toda la región, aunque la disminución de los flujos hacia el Brasil representa una proporción significativa de la merma total.

21. Los impactos de la crisis internacional se sintieron sobre todo a través del canal real, sin embargo, en algunos casos se observaron impactos en los sistemas financieros que pueden haber tenido una repercusión negativa significativa en la evolución del nivel de actividad. En este sentido, se destaca que, si bien predominaron en la región las turbulencias de tipo comercial por sobre las reversiones de flujos de capital, hubo tres importantes excepciones a esta regla: el Brasil, Chile y el Perú, los tres países cuyos sistemas financieros presentaban, a fines de 2008, el mayor grado de exposición externa relativo en comparación con el resto de la región.

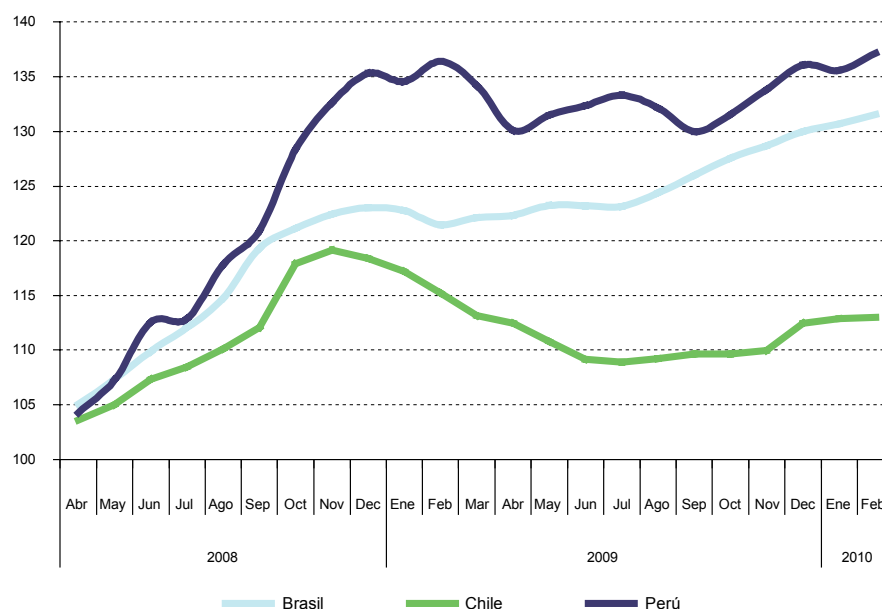
22. Como se ve en el gráfico V, esta situación se manifestó en los sistemas financieros de estos países a través de una importante contracción del crédito de la banca privada en términos reales. La banca pública adoptó un rol activo en muchos

países como parte de la estrategia anticíclica implementada, aunque, con la excepción del Brasil, donde la participación de la banca pública en el total de crédito es significativa, en el resto de la región la capacidad de compensar la contracción del crédito de los bancos privados ha sido bastante menor.

Gráfico V

Brasil, Chile y Perú: evolución del crédito de los bancos privados, 2008, 2009 y 2010

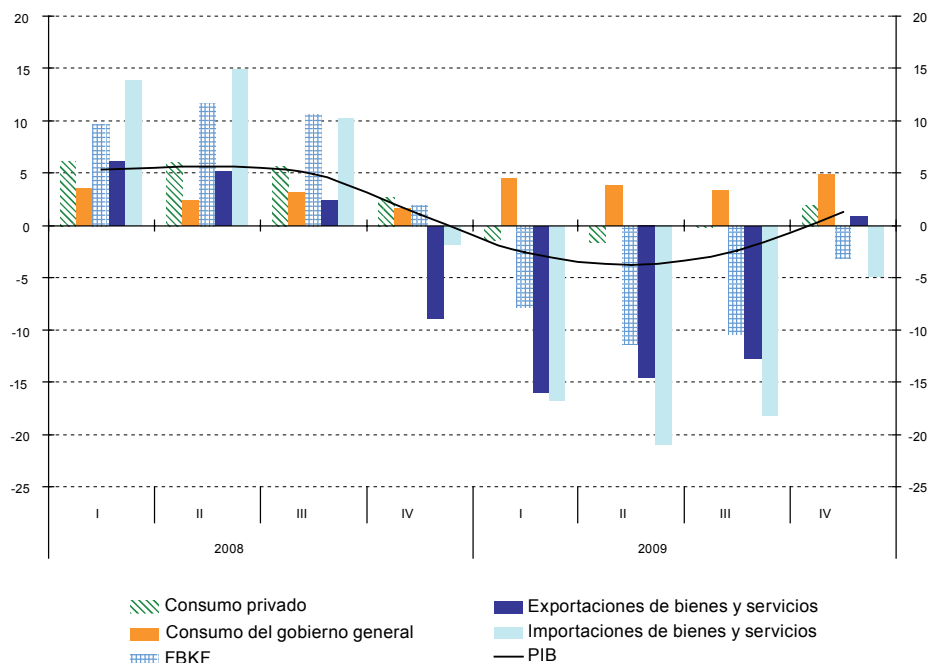
(Índice primer trimestre 2008=100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

23. Principalmente a fines de 2008 y comienzos de 2009 se observó un deterioro generalizado de las expectativas de los consumidores y los empresarios, que se reflejó en una disminución tanto del consumo privado como de la inversión. De hecho, como se muestra en el gráfico VI, solo el consumo público registró variaciones positivas en la primera parte del año, gracias a que muchos de los países de la región contaron en esta oportunidad con alguna capacidad para implementar políticas contracíclicas que compensaron parcialmente la evolución negativa de los restantes componentes de la demanda interna y contribuyeron a acelerar el proceso de recuperación en la segunda parte del año.

Gráfico VI
**América Latina y el Caribe: composición del total de la oferta
 y la demanda, 2008 y 2009**
 (En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

B. Los efectos sociales de la crisis

24. La interrupción del proceso de crecimiento repercutió negativamente en el mercado de trabajo que mostró, por primera vez en seis años, una disminución de la tasa de empleo. Esto dio lugar a un aumento de la tasa de desocupación estimado en alrededor de un punto porcentual (del 7,4% al 8,3%), véase el gráfico VII. El escaso dinamismo de la oferta de trabajo, que se desprende del comportamiento de la tasa de participación, evitó un incremento mayor del desempleo.

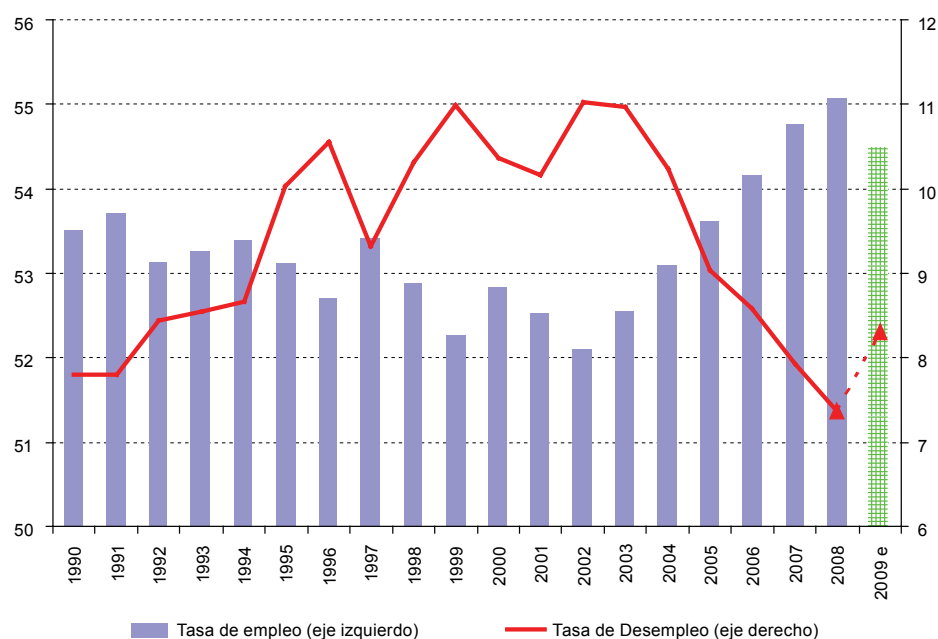
25. Asimismo, se frenó el proceso de mejora de la calidad del empleo observado en los últimos años, como surge de la disminución en la creación de puestos de trabajo asalariados en el sector privado y de la pérdida de dinamismo en la generación de empleo formal.

26. Al mismo tiempo, los países de América Latina y el Caribe han anunciado medidas en el área social. De los países de la región, 26 han anunciado medidas para apoyar a familias pobres y 18 para otorgar subsidios al consumo. Esta distribución se traduce en una composición de una cartera enfocada en medidas de apoyo a las familias pobres (57%). Sin embargo, al desagregar las medidas por subregiones se observa una importante diferencia de enfoque en la composición de las carteras. En América del Sur y México tres cuartas partes de las medidas anunciadas

corresponden al área de apoyo a familias pobres, mientras que en Centroamérica y en los países del Caribe la distribución es más equilibrada.

Gráfico VII
América Latina y el Caribe: tasas de empleo y desempleo,
1990-2009

(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

27. En cambio, la crisis contribuyó a reducir en forma notoria la tasa de inflación regional, del 8,3% en 2008 al 4,3% en 2009. La desaceleración inflacionaria obedeció al doble efecto del impacto de la recesión global y la caída del comercio en los precios de los alimentos y la energía por una parte, y de la ampliación de la brecha entre el PIB observado y el PIB potencial, por la otra, que provocó la caída de la demanda en la totalidad de los países de la región.

28. De modo que la menor inflación impidió la caída del salario real, lo que contribuye a explicar por qué el impacto sobre los niveles de pobreza, aunque negativo, fue más moderado que el esperado inicialmente, como se puede observar en el gráfico VIII.

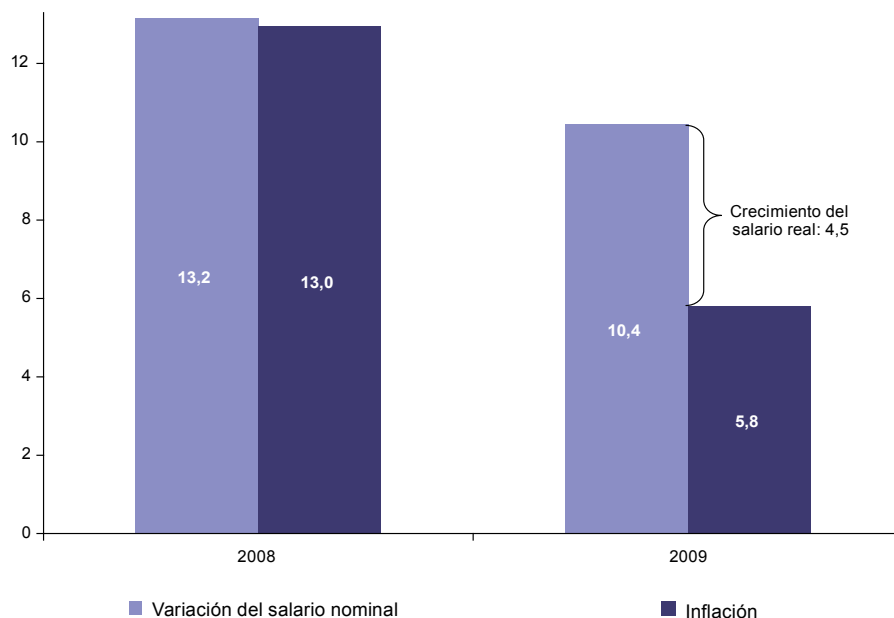
29. La política de gasto social llevada adelante por la mayoría de los países de la región, pero sobre todo por los de mayor tamaño relativo, contribuyó en el mismo sentido. Estos últimos son los países que cuentan con un entramado institucional más denso, que les permite implementar estrategias que, por ser más focalizadas, suelen ser más efectivas en un momento de crisis que los subsidios generalizados sobre el consumo de determinados bienes y servicios. Estos subsidios generalizados

habitualmente son la opción más elegida por algunos países de Centroamérica y el Caribe que presentan una mayor debilidad institucional.

Gráfico VIII

América Latina: salario nominal, inflación y salario real, 2008 y 2009^a

(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Diez países promedio simple.

III. La política macroeconómica

30. Muchos de los países de la región pudieron implementar políticas contracíclicas que no solo permitieron compensar, al menos parcialmente, la evolución negativa de la mayor parte de los componentes de la demanda interna, sino que contribuyeron a acelerar el proceso de recuperación, en algunos casos en el segundo trimestre del año y de manera generalizada a partir del tercero.

31. Un rasgo característico de esta crisis ha sido la capacidad de algunos países más que de otros de impulsar medidas de política macroeconómica y sectorial dirigidas a amortiguar los efectos negativos de la crisis en la actividad y el empleo. En efecto, los gobiernos de la región, de manera muy variada y según el tipo de problema que cada país enfrentó y, sobre todo, de la capacidad no solo financiera sino también institucional para poner en práctica políticas públicas, han desplegado un amplio conjunto de iniciativas que, a grandes rasgos, pueden agruparse en medidas fiscales, monetarias, financieras y cambiarias, y sociales y laborales.

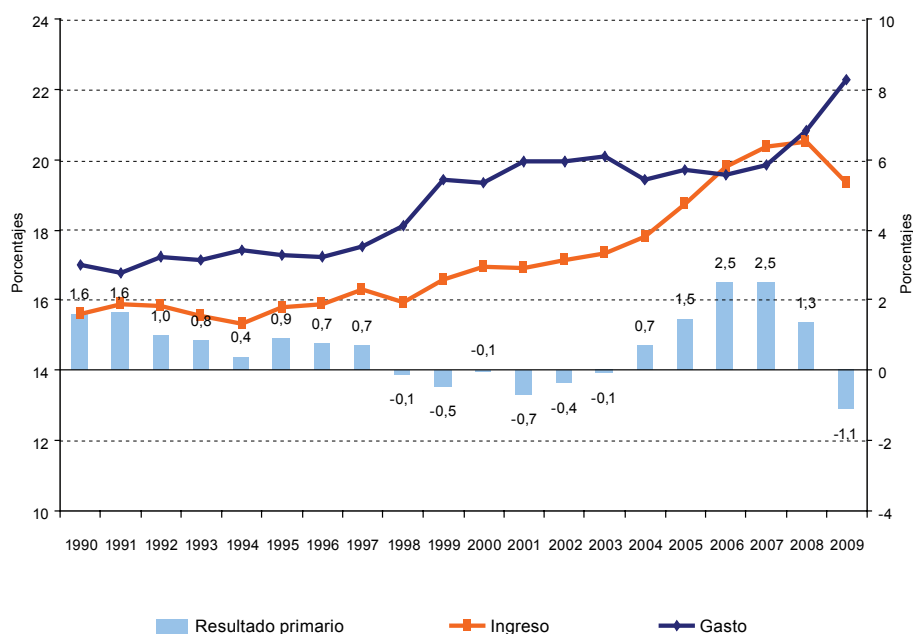
A. La política fiscal

32. El impulso fiscal positivo fue uno de los aspectos distintivos de la evolución económica de 2009. El saldo primario pasó de un superávit equivalente al 1,4% del PIB en 2008 a un déficit primario que se estima en un 1,1% del PIB en 2009. Este incremento de más de dos puntos del PIB, en promedio, que constituye una medida del impulso fiscal, responde tanto a la caída de los ingresos públicos, como al aumento de las erogaciones y, en cuanto a estas, tanto al incremento del gasto corriente como al aumento del gasto de capital (véase el gráfico IX).

Gráfico IX

América Latina: ingresos, gasto primario y resultado fiscal primario, 1990-2009

(Promedio simple, en porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

33. La evolución de los ingresos, ha estado condicionada por la evolución del nivel de actividad, que repercute en la percepción de tributos, y por la disminución de los precios de los productos básicos que la región exporta y que en algunos países constituye una fuente muy significativa de ingresos públicos.

34. A estos elementos de carácter exógeno cabe sumar, en muchos casos, decisiones de política asociadas a las estrategias anticrisis, que se reflejan en estímulos a la demanda interna y que implicaron una merma en la recaudación impositiva. Dada su aplicación en 12 de los 19 países de América Latina, se destacan las rebajas y otro tipo de beneficios relativos al impuesto a la renta de personas y empresas.

35. La reacción de los países frente a la crisis generó un amplio espectro de medidas cuyos objetivos principales pueden sintetizarse en el fortalecimiento de la demanda agregada y la compensación a los sectores más vulnerables por los efectos sociales regresivos tanto de la crisis como de las eventuales medidas de ajuste. Las medidas fiscales anunciadas son muy heterogéneas dados los diferentes escenarios que enfrentan los países en cuanto a sus capacidades de gestión, ejecución y disponibilidad de recursos. De acuerdo con el instrumento utilizado, estos anuncios pueden clasificarse en dos grupos: i) medidas aplicables a los sistemas tributarios y ii) medidas aplicables a los gastos fiscales. En el cuadro 2 se presenta de manera esquemática la amplia gama de anuncios oficiales que, en el caso de los ingresos, abarcan desde modificaciones en los impuestos sobre la renta, ya sea por cambios en la base imponible (deducciones, exenciones o sistemas de depreciación acelerada) o en las tasas nominales, hasta reformas en los impuestos sobre bienes y servicios (en el IVA, en los impuestos específicos o en los aranceles). En cuanto al gasto público (véase el gráfico X), los anuncios se centraron principalmente en incrementos de la inversión en infraestructura, planes de vivienda, programas de apoyo a las pymes y a los pequeños productores agrícolas, y diversos programas sociales.

Cuadro 2

América Latina (19 países): principales medidas fiscales anunciadas para enfrentar la crisis^a

	<i>Argentina</i>	<i>Bolivia (Estado Plurinacional de)</i>	<i>Brasil</i>	<i>Chile</i>	<i>Colombia</i>	<i>Costa Rica</i>	<i>Ecuador</i>	<i>El Salvador</i>	<i>Guatemala</i>	<i>Haití</i>	<i>Honduras</i>	<i>México</i>	<i>Nicaragua</i>	<i>Panamá</i>	<i>Paraguay</i>	<i>Perú</i>	<i>República Dominicana</i>	<i>Uruguay</i>	<i>Venezuela (República Bolivariana de)</i>
Sistema tributario																			
Impuesto a la renta de las empresas (reducción/depreciación)			X	T	X	T	X		X			T	X			X	X	T	
Impuesto a la renta de las personas (rebajas)	X		X	T	X		X		X		X	T	X	X			X		
Impuestos al comercio exterior	X	X	T				X					X	T		T		X	X	
Impuestos sobre bienes y servicios			T			X	X					X						X	X
Contribuciones sociales	X											T							
Otros			X	T	X		T						X			T	X	X	
Gasto público																			
Inversión en infraestructura	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X		X	X	X	X	
Vivienda	X	X	X	T	X	X	X	X	X		X	X	X		X	X	X	X	
Apoyo a las pymes o los productores agrícolas		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X

	<i>Argentina</i>	<i>Bolivia (Estado Plurinacional de)</i>	<i>Brasil</i>	<i>Chile</i>	<i>Colombia</i>	<i>Costa Rica</i>	<i>Ecuador</i>	<i>El Salvador</i>	<i>Guatemala</i>	<i>Haití</i>	<i>Honduras</i>	<i>México</i>	<i>Nicaragua</i>	<i>Panamá</i>	<i>Paraguay</i>	<i>Perú</i>	<i>República Dominicana</i>	<i>Uruguay</i>	<i>Venezuela (República Bolivariana de)</i>
Apoyo a sectores estratégicos	T	X	X	X	X				X		X	X				X		X	
Transferencias directas a familias	T	X		T		X		X			X	X	X	X	X				
Otros programas sociales	X		X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
Otros gastos			X		X									X					

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), la reacción de los gobiernos de las Américas frente a la crisis internacional: una presentación sintética de las medidas de política anunciadas hasta el 31 de diciembre de 2009 (LC/L.3025/Rev.6), Santiago de Chile, 31 de enero de 2010.

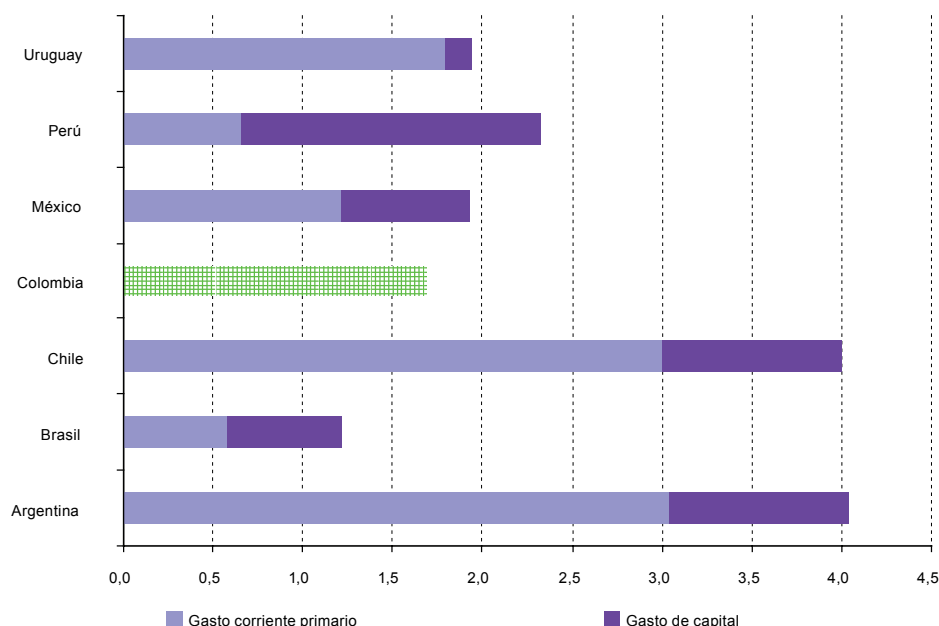
^a T= Medidas de carácter transitorio.

36. No obstante, diferentes factores como la caída de los ingresos fiscales, las restricciones en el financiamiento y los problemas en la capacidad de ejecución de los proyectos de inversión en algunos países han retrasado la implementación de gran parte de estas medidas.

37. Las medidas anunciadas por los países han sido bastante ambiciosas en materia de gastos. En cuanto a su implementación, en la mayor parte de los países respecto de los que se dispone de información sobre la ejecución de gastos hasta el cuarto trimestre del año, puede observarse que en la primera mitad del año ha habido un incremento significativo del gasto corriente (en general más ágil) y, en menor medida, del gasto de capital, cuya ejecución es habitualmente más lenta. En algunos de los países altamente especializados en productos básicos, la reducción del espacio fiscal derivada de la marcada disminución de los precios de estos bienes impidió la implementación de medidas contracíclicas. Este ha sido el caso de la República Bolivariana de Venezuela, donde la caída de los ingresos fiscales obligó a tomar medidas para contener el gasto público, dándose así un sesgo procíclico a la política fiscal.

Gráfico X
América Latina (países seleccionados): variación del gasto público, 2008-2009

(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Corresponde a la variación del gasto total.

B. Las políticas monetaria y cambiaria

38. Desde el inicio de la crisis, los bancos centrales de la región impulsaron, en primer lugar, una serie de medidas de diversa índole orientadas a garantizar la recuperación, el mantenimiento de la liquidez de los mercados financieros locales, o ambos. La disminución generalizada de la tasa de inflación facilitó la flexibilización de la política monetaria, tanto en países que se ajustan a metas explícitas de inflación como en los que siguen la evolución de algún agregado monetario o algún otro criterio operativo.

39. La marcada disminución de las tasas de política monetaria, que decidió la mayor parte de las autoridades monetarias regionales, ocurrió más rápidamente en el primer grupo de países. En muchos casos, sin embargo, cabe destacar que aunque las tasas de interés disminuyeron drásticamente, la tasa de inflación se desaceleró con mayor rapidez, dando lugar a incrementos de las tasas de interés en términos reales que neutralizan el objetivo perseguido.

40. Asimismo, el esfuerzo de los bancos centrales por aumentar la liquidez del sistema financiero no se tradujo en un incremento del crédito por parte de los bancos privados. Como se señaló anteriormente, ante esta situación, la actividad de los bancos públicos formó, en muchos casos, parte de la estrategia anticíclica de los

gobiernos de la región, incrementándose el otorgamiento de créditos de manera significativa de modo de compensar, en algunos casos en parte y en otros por completo, el comportamiento más restrictivo de los bancos privados. Debe señalarse, en este sentido, que el impacto de este instrumento depende de la magnitud de la participación de la banca oficial en el sistema financiero, hecho que destaca la importancia de la estrategia del Brasil, donde el crédito de los bancos públicos representa alrededor del 35% del crédito total.

41. En relación con el tipo de cambio, tras el estrés de fines de 2008, que en algún caso se extendió hasta comienzos de 2009, la tónica general fue una reanudación de la tendencia de apreciación característica del período anterior a la crisis. La búsqueda de mayores retornos en el contexto de una abundante liquidez internacional, sumada a un buen desempeño relativo de muchas de las economías de la región, redundó en un considerable ingreso de capitales que originó una presión a la baja sobre la mayoría de los tipos de cambio en la región. México ha sido la excepción más notable, puesto que el tipo de cambio permanece en niveles reales que son un 22% más elevados que los anteriores a septiembre de 2008, cuando se agudizó la crisis internacional.

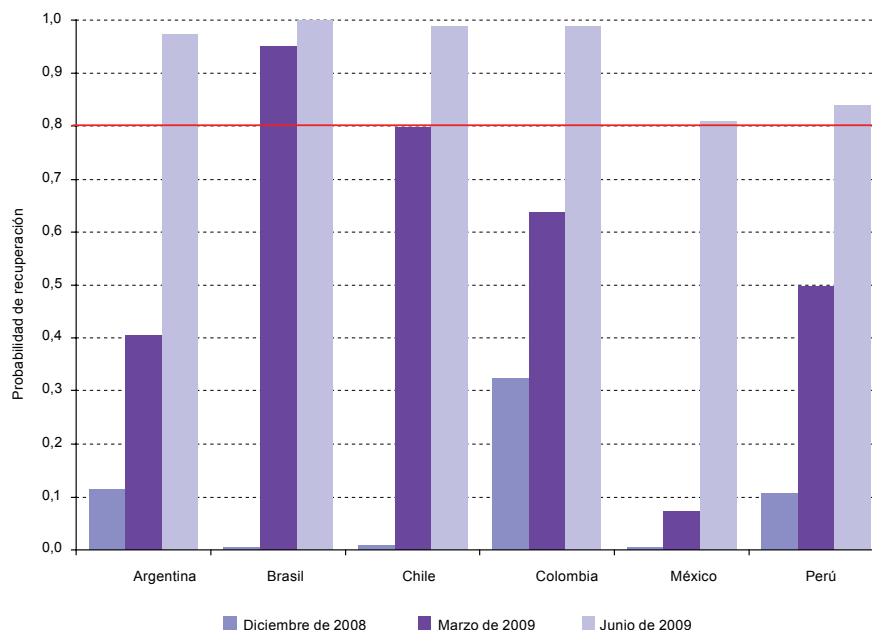
42. Con la intención de defender, en alguna medida, el nivel real de la paridad cambiaria, y en consonancia con el objetivo de sostener los niveles de liquidez internos, muchos bancos centrales intervinieron en el mercado de cambio, medida que en algunos casos permitió recomponer los niveles de reservas internacionales previos a los del último trimestre de 2008. En este sentido, se destaca lo ocurrido en el Brasil, donde el incremento de las reservas internacionales (23,1%) llegó a más de 44.737 millones de dólares, pero no impidió una caída del tipo de cambio real del 25,9% entre diciembre de 2008 y diciembre de 2009.

43. La evolución de las reservas internacionales a lo largo de 2009 presenta algunas características interesantes que cabe subrayar. En primer término, el aumento registrado en el Brasil es superior al aumento total, que oculta un panorama variado en que conviven, como se señaló en el párrafo anterior, los incrementos de algunos países que pudieron revertir la caída de fines de 2008 y comportamientos mucho menos dinámicos de algunos países, entre los que se destacan la Argentina y México por su impacto en el total. Por otra parte, debe tenerse en cuenta que, en algunos países el aumento responde, en gran medida, a la reciente asignación de derechos especiales de giro por parte del Fondo Monetario Internacional, factor particularmente relevante, sobre todo, en las economías de menor tamaño relativo como las del Caribe.

IV. La recuperación de las economías de América Latina y el Caribe en el segundo semestre de 2009

44. De acuerdo con los indicadores adelantados del ciclo que elabora la CEPAL, a partir de la metodología presentada en CEPAL (2009a), seis de las mayores economías de la región (la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, México y el Perú), que en conjunto representan alrededor del 90% del PIB regional, se encontraban en un proceso de recuperación del nivel de actividad en el tercer trimestre de 2009 (véase el gráfico XI).

Gráfico XI
América Latina (países seleccionados): indicadores líderes
 (Probabilidad de reversión)



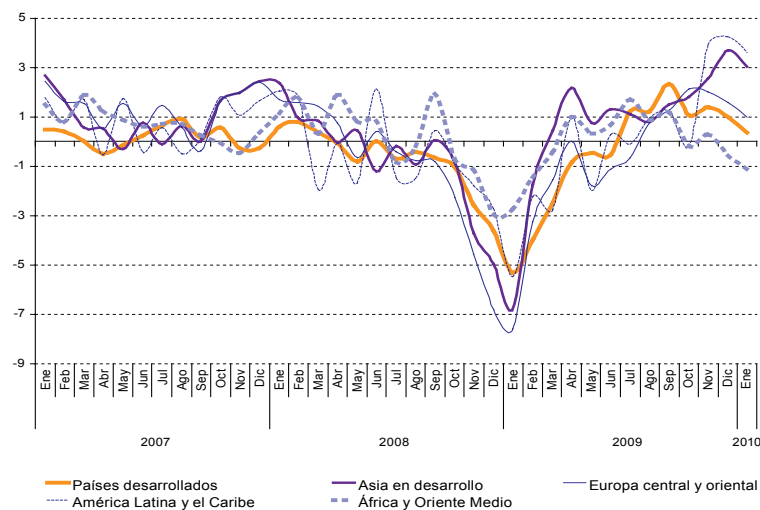
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

45. La expectativa de una reversión de la fase descendente de la evolución del nivel de actividad regional que se observa entre el cuarto trimestre de 2008 y el segundo trimestre de 2009 es consistente con las mejoras que surgen del análisis de la información más reciente sobre la evolución de la mayor parte de las variables reales.

46. El volumen de exportaciones comenzó a recuperarse a partir del tercer trimestre de 2009 (véase el gráfico XII), mientras que el aumento del nivel de actividad global y del volumen de comercio internacional repercute positivamente en la demanda de productos básicos y permite la recuperación de sus precios desde el segundo trimestre de 2009. Esto incide, a su vez, en la reversión del deterioro de los términos de intercambio del comercio regional, respecto de los que se proyecta un incremento del 4,1% en 2010 en la región en su conjunto y, principalmente, en las economías de América del Sur especializadas en la producción de hidrocarburos y metales, así como también en México. En cambio, se proyecta un deterioro de los términos de intercambio de Centroamérica (véase el gráfico XIII).

47. En relación con las remesas, el inicio de la recuperación de las economías de España y los Estados Unidos, los dos principales destinos de latinoamericanos y caribeños emigrados, permite prever una tendencia a la normalización de los flujos de divisas por este concepto.

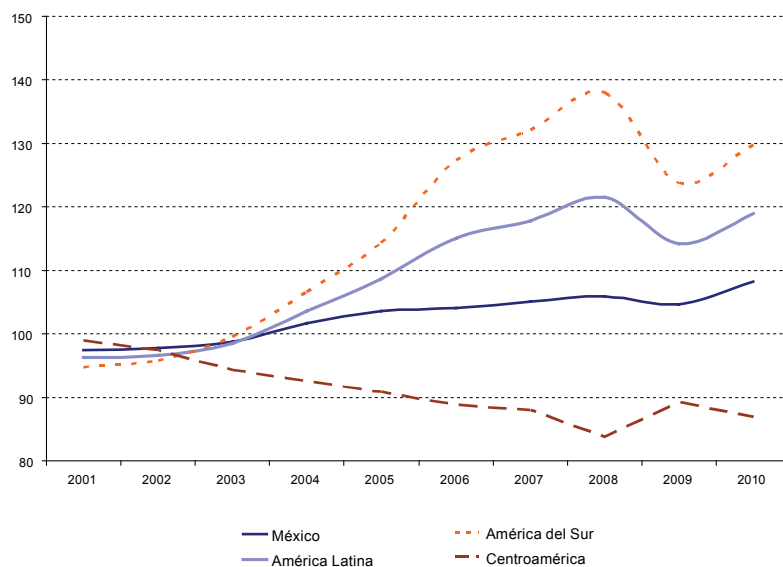
Gráfico XII
Variación del volumen del comercio (promedio del volumen exportado e importado), por regiones^a
 (En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos del Centraal Planbureau (CPB), Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

^a Variación media móvil trimestral comparada con la variación media móvil del trimestre anterior.

Gráfico XIII
América Latina: evolución de los términos de intercambio, 2001-2010
 (Índice 2000=100)



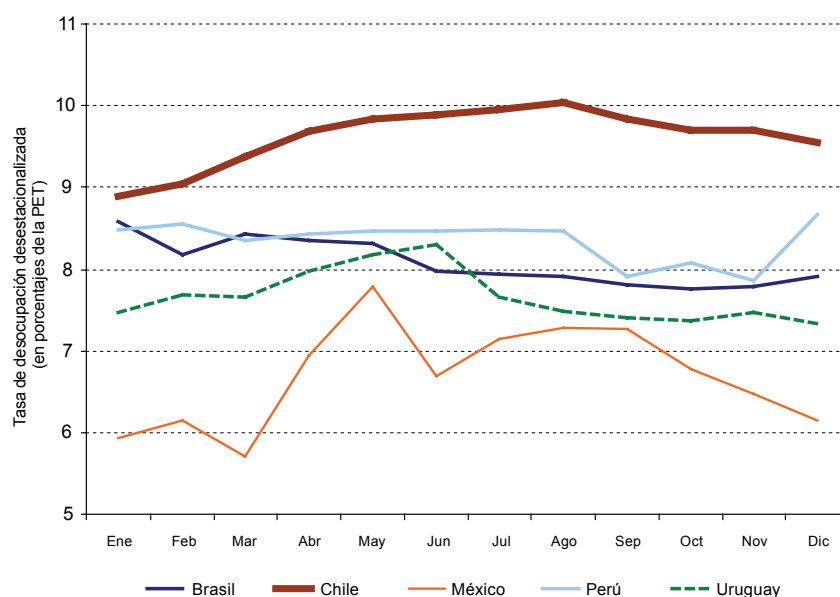
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

48. En la segunda parte de 2009 continuó en algunos países el impulso fiscal a la demanda interna que, junto con los factores señalados anteriormente y la gradual normalización de los mercados financieros, en muchos casos con el apoyo adicional de los bancos oficiales, permitió una recuperación, en algunos casos con tasas relativamente altas, que se manifiesta a su vez en la gradual mejora de los indicadores del mercado de trabajo de la región (véase el gráfico XIV).

Gráfico XIV

América Latina (países seleccionados): tasa de desempleo mensual desestacionalizada, 2009

(En porcentajes de la población en edad de trabajar)

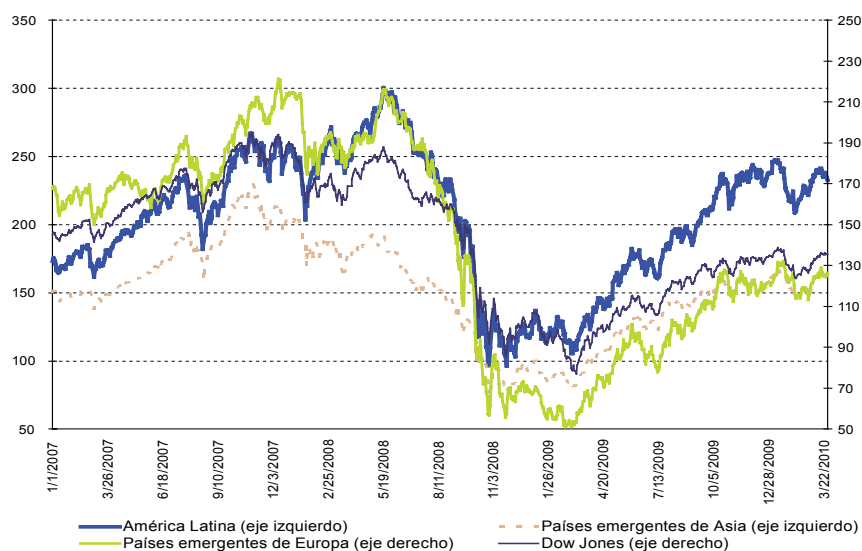


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

49. Al mismo tiempo, el mayor apetito por el riesgo en un contexto de elevada liquidez de los mercados financieros internacionales, sumado a una percepción favorable de la evolución futura de varias de las economías de la región se traduce en el renovado acceso de algunos países al crédito internacional y repercute favorablemente en los mercados bursátiles (véase el gráfico XV) que van recuperando los niveles previos a la agudización de la crisis.

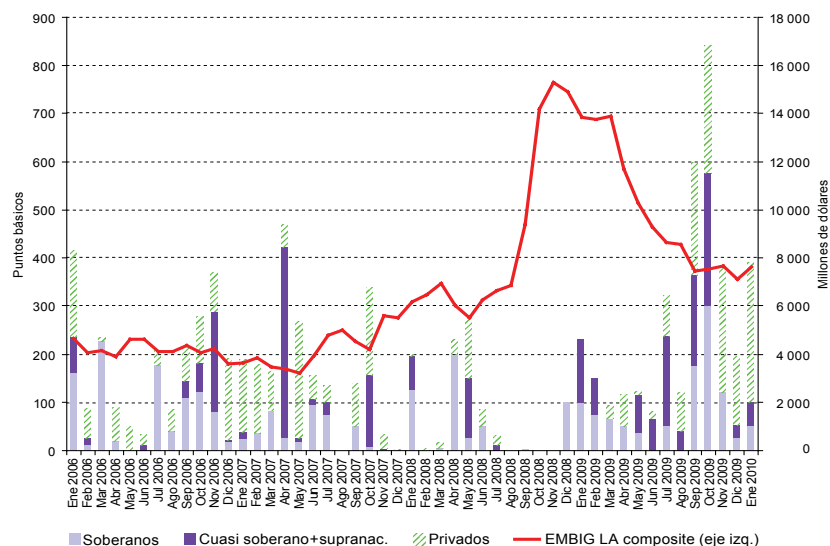
50. Hasta diciembre de 2009 las emisiones de bonos soberanos y corporativos de la región en los mercados internacionales alcanzaba los 65.000 millones de dólares, lo que superaba el total emitido el año anterior (19.000 millones de dólares) y el promedio del periodo 2006-2007 (42.000 millones de dólares por año). En este resultado incidieron considerablemente el significativo aumento de las emisiones corporativas privadas hacia fines del año (véase el gráfico XVI).

Gráfico XV
Indicadores bursátiles: Dow Jones y mercados emergentes
 (Índice 2005=100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de Bloomberg.

Gráfico XVI
América Latina y el Caribe: evolución del EMBIG^a y de las emisiones de bonos externos
 (En puntos básicos y millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de JP Morgan.

^a Índice Global de Bonos de Mercados Emergentes.

51. Esto permitirá una recomposición patrimonial del sector privado y apuntalará la normalización de la actividad crediticia lo que, junto con la mejora gradual de los indicadores del mercado de trabajo y la recuperación de la confianza de ese sector, como surge de las encuestas de expectativas de empresarios y consumidores, cabe esperar que se registre un aumento de la demanda interna, tanto de los bienes de consumo como de los de capital.

V. Perspectivas, riesgos y desafíos que enfrenta la región

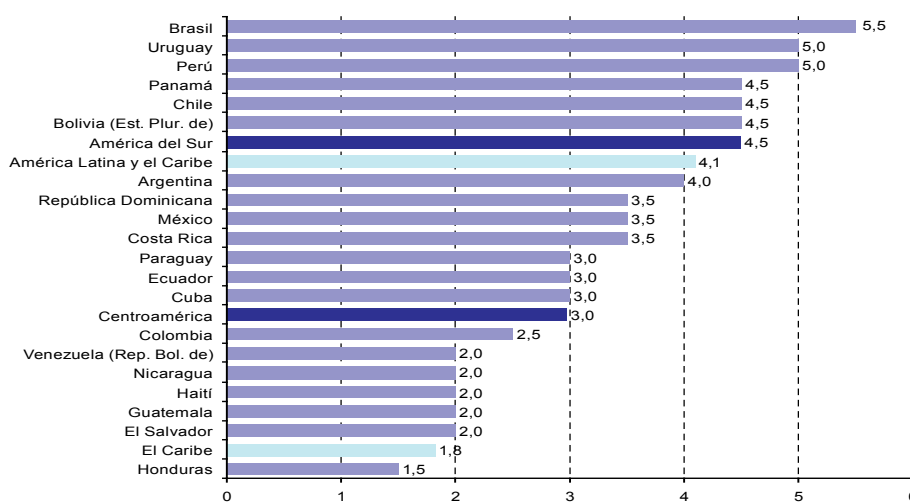
52. La rapidez de la recuperación que comenzó a observarse en el segundo semestre de 2009 permite prever que la región vuelva a crecer en 2010 a tasas en muchos casos similares a las del período anterior a la crisis. Aunque este escenario es el más probable, hay que considerar que no está exento de riesgos y que todavía existen más dudas que certezas respecto de la posibilidad de que esta recuperación sea el prólogo de la reanudación de un crecimiento sostenido.

53. La tasa de crecimiento proyectada para 2010 es del 4,1% y se espera que sea más alta en América del Sur que en las otras subregiones, dado el mayor tamaño relativo de los mercados internos de algunos países, sobre todo el Brasil, y en menor medida en la Argentina y Colombia, la considerable diversificación de los mercados de exportación y, en especial, la mayor participación de Asia en general, y de China en particular, como destino de las ventas externas de varios países (la Argentina, el Brasil, Chile y el Perú). En cambio, se espera un crecimiento más lento en economías más abiertas y con una cartera de socios comerciales menos diversificada y más concentrada en el comercio de manufacturas como es el caso de México y las economías centroamericanas. Algo similar puede decirse de las economías del Caribe, en las que en muchos casos se suman a estas dificultades las derivadas de una compleja situación financiera y cambiaria (véase el gráfico XVII).

Gráfico XVII

América Latina y el Caribe: tasas de crecimiento, 2010

(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

54. En este contexto de mayor crecimiento y mejores precios de algunos de los productos básicos en cuya producción se especializa la región, cabe esperar un aumento de los ingresos públicos y, en la medida en que el incremento de la demanda del sector privado lo permita, una gradual disminución del consumo público a lo largo del año. Sin embargo, en los países que más se especializan en bienes elaborados con uso intensivo de recursos naturales, el aumento de los ingresos fiscales incrementará la capacidad de los gobiernos de impulsar medidas de estímulo de la actividad interna. Los gastos de capital son de ajuste más lento y seguirán incrementándose como consecuencia de algunos proyectos iniciados en 2009, pero esto no impedirá que mejore el saldo fiscal.

55. A medida que el crecimiento se consolide y se acerque al crecimiento potencial, podría registrarse una aceleración inflacionaria moderada que daría lugar, tal vez hacia fin de año, a cierto grado de endurecimiento de la política monetaria. Esto, sin embargo, pondrá a los bancos centrales una vez más frente a la disyuntiva de priorizar la estabilidad del nivel de precios o limitar la apreciación de las monedas, en un contexto en que es altamente probable que continúen las presiones a la baja derivadas del exceso de oferta de divisas a consecuencia de la abundante liquidez de los mercados internacionales.

56. En este sentido, aunque cabe esperar que el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos se deteriore respecto de 2009, sobre todo por la recuperación de las importaciones, es altamente probable que la disponibilidad de financiamiento externo, junto con el incremento de los ingresos por inversión extranjera directa, permita no solo cubrir este mayor déficit sino también continuar recomponiendo los niveles de reservas internacionales.

57. El crecimiento de la economía permitirá aumentar la tasa de ocupación y probablemente mejorará la calidad del empleo, y es probable que esto vaya acompañado de un incremento de la tasa de participación que compense en forma parcial el impacto en la tasa de desempleo. Con todo, se estima que esta podría contraerse hasta alrededor del 8% y situarse a medio camino entre los niveles previos y posteriores a la crisis. A su vez, esto tendría un efecto positivo en los indicadores de pobreza.

58. Más allá de los problemas que aún persisten en algunas economías de Europa oriental, resta saber si las economías desarrolladas podrán crecer con su propia dinámica a medida que se vayan retirando los cuantiosos estímulos derivados de las políticas contracíclicas implementadas en los Estados Unidos y Europa. Esto, sumado al aumento del desempleo y a la persistente volatilidad del mercado financiero internacional, plantea un interrogante sobre la fortaleza de la recuperación que comenzó a observarse en 2009.

59. Como se mencionó anteriormente, la política monetaria expansiva, liderada por los principales bancos centrales del mundo y seguida por las economías emergentes, permitió reducir las tasas de interés interbancarias a niveles históricamente bajos. Sin embargo, esta mayor liquidez no se tradujo en un aumento del crédito al sector privado, que se desacelera en gran parte del mundo e, incluso, ha comenzado a caer en términos interanuales en los Estados Unidos y la zona del euro.

60. La restricción crediticia responde a una combinación de factores que limitan tanto la oferta como la demanda, en consonancia con la caída del nivel de actividad

y las pérdidas de riqueza que enfrentaron los agentes económicos, sobre todo hacia fines de 2008. Desde entonces, las entidades bancarias están abocadas a reconstituir sus deteriorados balances y a reducir su exposición, por lo que mantienen una mayor liquidez para enfrentar potenciales dificultades. A esta actitud más conservadora de los bancos se suma el deterioro de la solvencia de muchas empresas que vieron afectados sus balances a causa de la crisis y con ello la posibilidad de cumplir los requisitos para la obtención de créditos.

61. La economía mundial enfrenta el desafío de incrementar el crédito para acelerar la recuperación, en especial en lo concerniente al financiamiento del consumo y de las pequeñas y medianas empresas. Esto ocurre en un momento en que se espera un fuerte aumento de la demanda de financiamiento por parte de los sectores públicos de muchos países desarrollados que necesitarán financiar abultados déficits originados en las políticas de estímulo fiscal.

62. Se plantea entonces una tensión entre la necesidad de mantener los estímulos derivados de las políticas públicas, en la medida en que la demanda del sector privado demore en recuperarse, y la creciente dificultad que implica para el acceso al crédito de empresas y consumidores la necesidad de financiar los enormes déficits acumulados en algunos países. Todo esto sucede en un contexto en que la oferta permanece restringida a causa de la incertidumbre y la preferencia de liquidez que todavía caracteriza a los mercados financieros.

63. El otro riesgo importante es que la preocupación por cerrar las brechas fiscales prime sobre otros objetivos de política y que esto conduzca a un retiro prematuro de los estímulos fiscales y monetarios que, hasta el momento, han sido el mayor sostén de la demanda y el impulso fundamental, y en algunos casos el único, de la recuperación de la economía mundial.

64. Existe una alta probabilidad de que la crisis dé lugar a profundos cambios en el escenario internacional y que estos cambios generen un entorno menos favorable al crecimiento que el que la región enfrentó entre 2003 y 2008. En primer lugar, es factible que tras la crisis el mundo se caracterice por un menor crecimiento global a partir de una caída del dinamismo de la demanda agregada de los países desarrollados, compensada parcialmente por un aumento de la demanda agregada de los países en desarrollo.

65. Como consecuencia, cabe esperar que las economías emergentes tengan un papel más protagónico en el crecimiento mundial, pero en el marco de una desaceleración de los flujos comerciales. La caída de la demanda de importaciones por parte de las economías desarrolladas estrechará el espacio para que las economías emergentes puedan colocar sus productos en estos mercados, exacerbando la competencia e incentivando, al mismo tiempo, la adopción de estrategias de crecimiento más orientadas hacia los mercados internos, al menos en las economías de mayor tamaño relativo. Al mismo tiempo, esto pone de relieve la necesidad de redefinir patrones de especialización productiva y comercial, incentivando por una parte la innovación, la incorporación de conocimiento y la diversificación de los productos y, por la otra, la búsqueda de una estructura de mercados de destino altamente diversificada y con una elevada participación de los mercados asiáticos.

66. Por otra parte, la crisis financiera global ha puesto de manifiesto la necesidad de reformar la arquitectura financiera internacional y, en particular, los sistemas de

regulación y supervisión, a fin de garantizar una mayor estabilidad financiera internacional. Aunque el impulso reformador se va debilitando a medida que la recuperación de la economía global se consolida, cabría esperar que se fuera conformando un nuevo modelo de banca, más transparente, con menores incentivos para la toma de riesgos y niveles de apalancamiento más bajos. Esto supondría una reducción de los flujos financieros internacionales y, en consecuencia, una reversión parcial del proceso de integración financiera registrado hasta la crisis.

67. Si bien los efectos en las tasas globales de interés de este conjunto de factores no son claros, existe un riesgo alcista originado en las previsiones de un incremento sostenido de la deuda pública de algunos países desarrollados, a la vez que no se prevén reformas tributarias o fiscales que permitan avizorar una reducción de la demanda de recursos por parte del sector público de esos países. No obstante, esta situación puede cambiar en la medida en que se tome conciencia de los riesgos que implica para el crecimiento y se introduzcan esas reformas, y que haya cambios en las tasas de ahorro.

68. Con todo, es altamente probable que se reduzcan relativamente los flujos de recursos desde los segmentos más exigentes del mercado de capitales internacional hacia los países con mayor riesgo relativo, producto de una actitud más cautelosa luego de la crisis financiera, así como por posibles cambios regulatorios que limiten la asunción de riesgos. Podrían, en consecuencia, profundizarse las diferencias entre países en desarrollo en el acceso a los recursos del mercado internacional de capitales, debiendo aquellos menos favorecidos o con situaciones macroeconómicas vulnerables descansar más en el financiamiento proveniente de organismos multilaterales o bien acceder a los segmentos de financiamiento más caros y desventajosos del mercado.

69. Cabe preguntarse entonces cómo se va a insertar la región en un mundo caracterizado, por una parte, por un menor crecimiento de los países desarrollados y una mayor participación de los países en desarrollo en el crecimiento global, y por la otra, por sistemas financieros sujetos a regulaciones y supervisiones más estrictas, con menor dinamismo de los mercados de crédito y mayores tasas de interés. Además, es necesario analizar cómo llevar adelante esa inserción para poder crecer de manera sostenida, a una tasa que permita satisfacer adecuadamente las necesidades sociales y, al mismo tiempo, distribuir de modo más equitativo los frutos de ese crecimiento.

70. La salida de la crisis parece ser bastante más rápida de lo que se esperaba, en gran medida por las fortalezas internas que los países de la región han construido gracias a la implementación de políticas macroeconómicas más sanas. La recuperación de varios de los factores que han impulsado la demanda en los años previos a la crisis, sumada en muchos casos a un fuerte impulso proveniente de las políticas públicas, permite, en un contexto de elevada capacidad ociosa, una rápida recuperación. Pero ¿cómo transformar esta recuperación en un proceso de crecimiento sostenido más allá de 2010?

71. Responder a esta pregunta de modo taxativo va mucho más allá del objetivo y de las posibilidades de esta publicación, por lo que nos limitamos a analizar brevemente el papel que cabe, en este sentido, a las políticas públicas. Más allá de las diferencias entre los distintos países, ciertas características comunes de las economías de América Latina y el Caribe subrayan la importancia de la presencia del Estado. En el corto plazo, frente a la necesidad de contrarrestar los efectos de la

crisis, los Estados de la región respondieron en la medida de sus capacidades, lo que al mismo tiempo puso al desnudo las importantes diferencias existentes en tal sentido entre los países de la región. Sin embargo, el objetivo de retomar un sendero de crecimiento sostenido plantea nuevos y más complejos desafíos. Por este motivo, la generación y ampliación del espacio de política, a través del imprescindible aumento —salvo pocas excepciones— de los recursos disponibles para el financiamiento de las políticas, la creación de instrumentos y el fortalecimiento institucional, en especial de las instancias de coordinación, es una tarea fundamental que los países de la región tienen por delante.
