



Consejo Económico y Social

Distr. general
27 de abril de 2018
Español
Original: inglés

Período de sesiones de 2018

27 de julio de 2017 a 26 de julio de 2018

Tema 15 del programa

Cooperación regional

Situación y perspectivas económicas de América Latina y el Caribe para el período 2017-2018

Nota del Secretario General

El Secretario General tiene el honor de transmitir adjunto un informe sinóptico sobre la situación y las perspectivas económicas de América Latina y el Caribe para el período 2017-2018.



Situación y perspectivas económicas de América Latina y el Caribe para el período 2017-2018

[Original: español e inglés]

Resumen

Después de dos años de contracción del PIB regional, el crecimiento económico fue positivo en 2017 (1,3%), como resultado de la mejora de la demanda interna y del crecimiento de las exportaciones. La demanda interna registró un incremento promedio del 2,1%, el cual se explica por el aumento de todos sus componentes, pero especialmente del consumo privado y la inversión.

Esta lenta pero consolidada recuperación del crecimiento económico de América Latina y el Caribe se produce en un contexto más favorable en el ámbito real y financiero, ya que el conjunto de las economías desarrolladas y las emergentes crecieron a tasas mayores que en 2016, las tasas de interés internacionales situadas en niveles históricamente bajos siguieron beneficiando a la región y los precios de las materias primas se han recuperado con creces de la caída experimentada en 2016. Sin embargo, sigue preocupando el bajo dinamismo del comercio mundial, que aún está lejos de sus promedios históricos a pesar de haber crecido durante 2017 a tasas más altas que en 2016.

En cuanto al sector externo, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos disminuyó de un 1,9% en 2016 a un 1,5% en 2017, debido al fuerte aumento del valor de las exportaciones, lo que se explica en gran medida por el incremento de las exportaciones en el Brasil durante 2017.

Durante los primeros diez meses de 2017, la inflación promedio de América Latina y el Caribe mantuvo la senda descendente iniciada a mediados de 2016, al pasar del 7,3% en diciembre de 2016 al 5,7% en diciembre de 2017. Los niveles de la inflación regional a fin de año fueron los más bajos desde fines de 2013. Pese a esta tendencia descendente, desde julio de 2017 la inflación regional ha registrado un leve ascenso, con lo que se ha puesto fin a 13 meses consecutivos de reducción de la inflación en la región.

A pesar de la lenta recuperación económica en 2017, la tasa de desempleo urbano de América Latina y el Caribe siguió aumentando, si bien a un ritmo menor que el año anterior, pasando de un 8,9% en 2016 a un 9,3% en 2017. Con ello entre 2014 y 2017 se acumuló un incremento en el desempleo de 2,4 puntos porcentuales y un aumento del número de desempleados en las zonas urbanas de la región de 7 millones de personas (de 15,8 millones de personas a 22,8 millones de personas) entre 2014 y 2017. Además, la calidad media del empleo volvió a deteriorarse en el mismo período, producto de la escasa creación de empleos asalariados.

Este escenario de moderado optimismo global, crecimiento lento pero consolidado, deterioro de los mercados laborales e inflación con sendas divergentes entre el norte y el sur de la región aún plantea desafíos a las políticas macroeconómicas. En materia de política fiscal, a pesar de la heterogeneidad de niveles de deuda y déficit entre países, la consolidación de las finanzas fiscales fue la pauta principal que marcó la evolución de la política fiscal en la región en 2017. En lo que respecta a la política fiscal, a pesar de las diferencias en los niveles de deuda y déficit entre los países, la consolidación fiscal siguió constituyendo el tenor de la política fiscal en la región en 2017. En consecuencia, el déficit primario promedio de la región se redujo del -1,0% del PIB en 2016 al -0,7% en 2017, lo que se explica principalmente por una desaceleración del gasto público primario que, junto a un

moderado aumento de los ingresos tributarios, ha permitido hacer frente a los pagos por servicio de la deuda.

En cuanto a la política monetaria y cambiaria, la inflación continúa marcando el espacio del que disponen las autoridades para estimular la demanda agregada interna. En América del Sur y el Caribe de habla no hispana, el descenso de la inflación ha permitido adoptar una política monetaria más expansiva, mientras que en Centroamérica y México, la gestión de la política monetaria se ha orientado a controlar el aumento del nivel general de precios. Los tipos de cambio mostraron una marcada estabilidad en 2017.

El desempeño de la región para 2018 se desenvolverá en un contexto que seguirá siendo favorable tanto en el ámbito real como monetario, con un promedio de tasa de crecimiento proyectado del PIB regional del 2,2%, determinado en gran parte por el crecimiento proyectado para el Brasil (2,2%). Se espera que la economía mundial se expanda a tasas cercanas a las de 2017 y que se registre un mayor dinamismo en las economías emergentes que en las desarrolladas. En el plano monetario, se mantendrá un proceso de mejora de la liquidez y bajas tasas de interés internacionales. Esto representa una gran oportunidad para que América Latina y el Caribe pueda ampliar su margen de acción en materia de políticas económicas a fin de sostener el ciclo económico expansivo. Persisten, sin embargo, riesgos asociados al ritmo y la magnitud de la normalización de la política monetaria en los países desarrollados y al ritmo de recuperación del comercio mundial.

Índice

	<i>Página</i>
Introducción	5
A. El sector externo	5
B. La actividad económica	11
C. Los precios internos	15
D. El empleo y los salarios	16
E. La política fiscal	21
F. Las políticas monetaria y cambiaria	25
G. Perspectivas para 2018	30

Introducción

1. El PIB regional creció por primera vez en tres años en 2017, lo que consolidó la inversión de la tendencia iniciada en el último trimestre de 2016. Si bien hay diferencias entre países y subregiones y las tasas de crecimiento son aún bajas, la mejora respecto a 2016 es un fenómeno generalizado en toda América Latina y el Caribe, basado en la recuperación del consumo privado y, después de varios años de contracción, de la inversión como impulsores de la demanda interna. Sin embargo, aún preocupa el deterioro que sigue observándose en el mercado laboral, con un aumento en la tasa de desempleo urbano a nivel regional y el deterioro de la calidad media de los empleos.

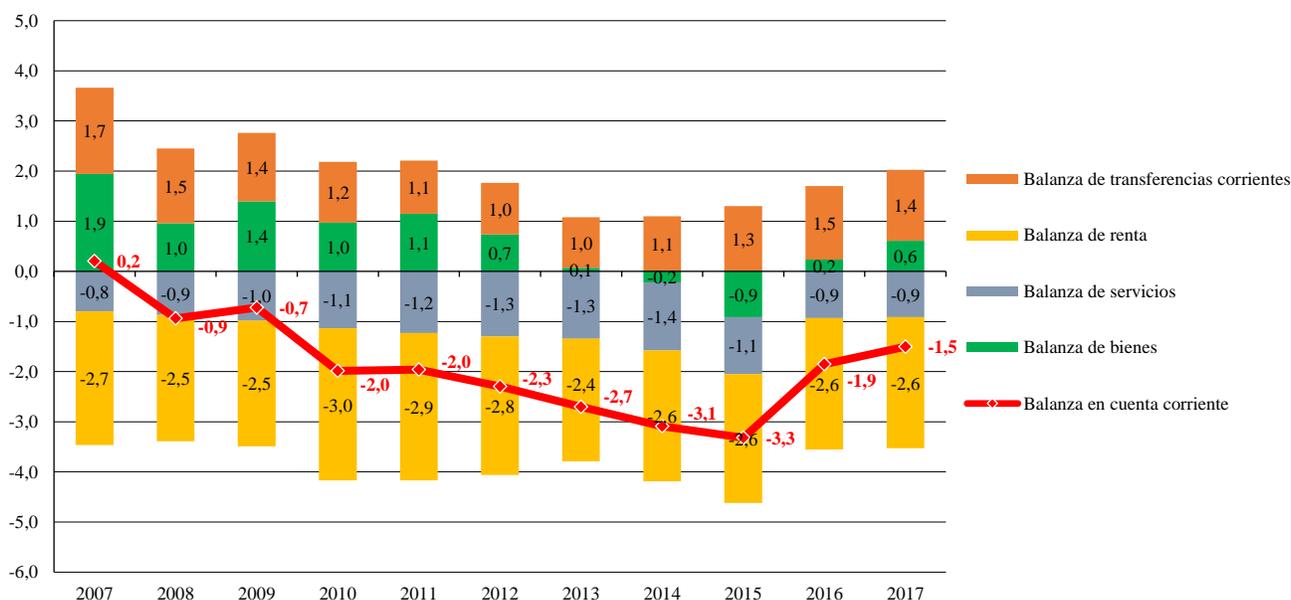
2. Este informe sobre la situación y las perspectivas económicas de América Latina y el Caribe en el período 2017-2018 consta de siete secciones. En las seis primeras secciones se resume la evolución económica de la región en 2017 en las siguientes esferas: i) el sector externo; ii) la actividad económica; iii) los precios internos; iv) el empleo y los salarios; v) la política fiscal, y vi) las políticas monetaria y cambiaria. Finalmente, en la séptima sección se analizan las tendencias y las perspectivas para 2018.

A. El sector externo

3. Se prevé que el déficit de la cuenta corriente de la región se reduzca por segundo año consecutivo, bajando del 1,9% del PIB registrado en 2016 al 1,5% en 2017 (véase la fig. 1), debido principalmente a la reducción del déficit en el Brasil en casi un punto porcentual del PIB, gracias al notable crecimiento de las exportaciones.

Figura 1
América Latina (19 países): cuenta corriente de la balanza de pagos, según componentes, 2007-2017^a

(En porcentajes del PIB)



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

^a Las cifras correspondientes a 2017 son preliminares.

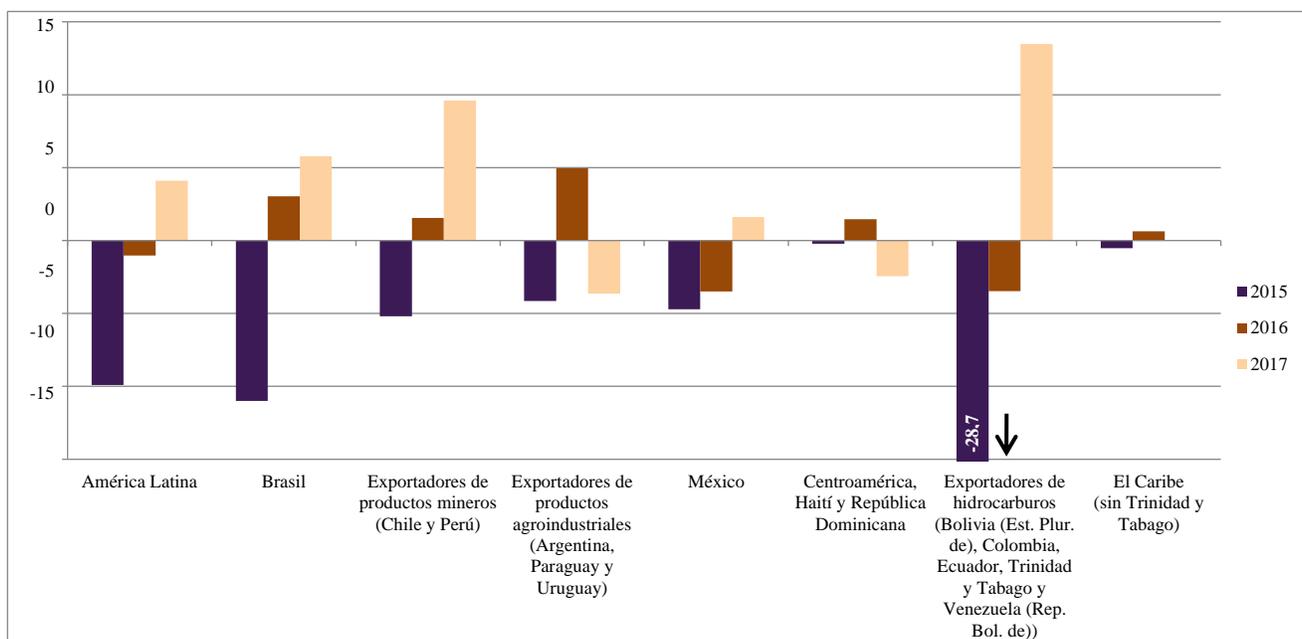
4. En la mayoría de los países se observó una mejoría en la balanza comercial y en las transferencias, sobre todo por las remesas de migrantes, que se compensaron parcialmente con mayores abonos de intereses al exterior y repatriación de utilidades de empresas transnacionales.

5. La recuperación de los precios de las principales exportaciones de la región durante 2017 aumentó los términos de intercambio un 4% respecto del año anterior (véase la fig. 2). Los países exportadores de hidrocarburos fueron los más favorecidos, con un incremento del 13% en los términos de intercambio. Los exportadores de productos mineros registraron también un aumento del 10% en los términos de intercambio. Los precios de los productos agropecuarios solo aumentaron ligeramente y se produjo una subida de los precios de los productos energéticos y otros bienes intermedios, lo que provocó una caída del 4% de los términos de intercambio de los países exportadores. La situación fue similar en los países de Centroamérica y el Caribe, donde los términos de intercambio disminuyeron un 2%.

Figura 2

América Latina y el Caribe (países y agrupaciones seleccionados): tasa de variación de los términos de intercambio, 2015-2017^a

(En porcentajes)



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

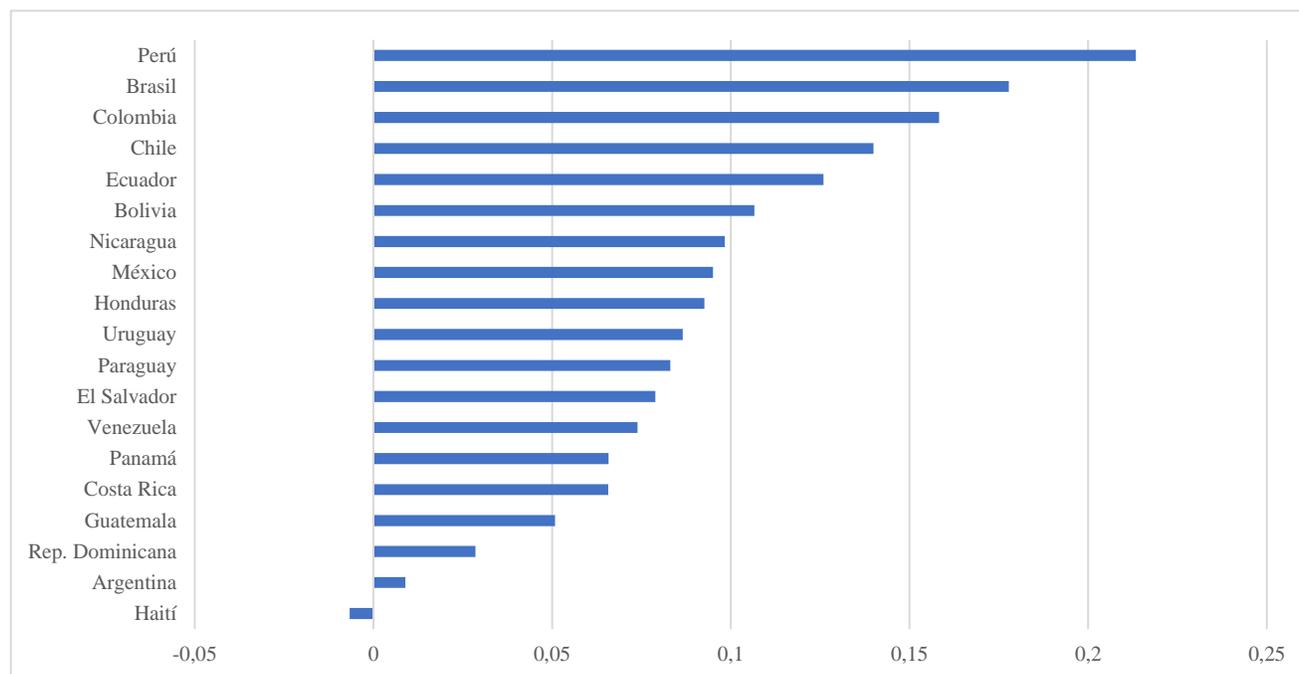
^a Las cifras correspondientes a 2017 son preliminares.

6. Los mejores precios de las materias primas, junto con la recuperación del comercio mundial e intrarregional, se han reflejado en un aumento de las exportaciones de América Latina, que crecieron al 11% tras cuatro años de descensos. Destaca el caso de la economía brasileña, que registró un alza del 18% en 2017. Los países exportadores de minerales e hidrocarburos fueron nuevamente los más beneficiados con el aumento de precios, aumentando el valor de sus exportaciones un 17% y un 12%, respectivamente. Por su parte, las economías que exportan fundamentalmente productos agropecuarios registraron un aumento del 3% en sus ventas al exterior. México, producto de los mayores precios del crudo y el repunte de sus exportaciones de manufacturas, pudo aumentar sus exportaciones un 10%. Las

exportaciones de los países de Centroamérica crecieron un 6% debido principalmente al aumento de los volúmenes.

Figura 3
América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación de las exportaciones de bienes, 2017^a

(En porcentajes)



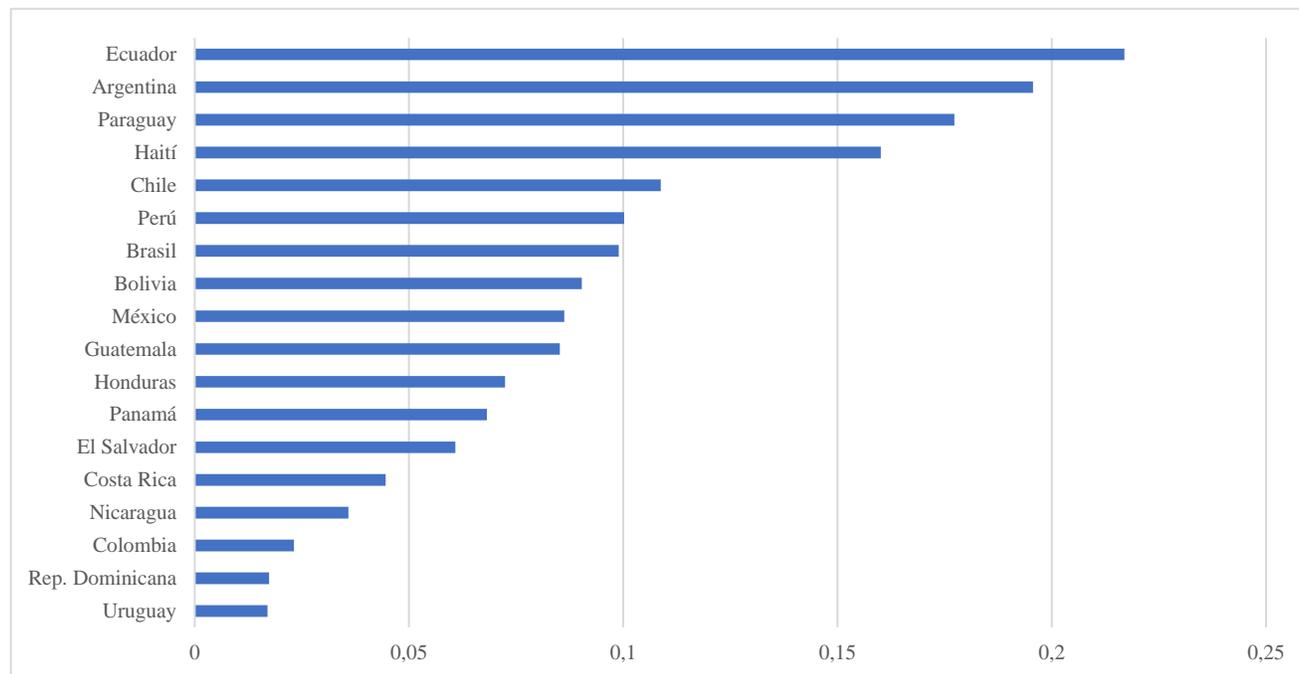
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

^a Datos preliminares.

7. Las importaciones de bienes crecieron un 9% en 2017 respecto del año anterior. Con la excepción de la República Bolivariana de Venezuela, las importaciones de todos los países de la región registraron incrementos, lo que refleja el aumento de la actividad económica y situaciones puntuales como el levantamiento de las salvaguardias a las importaciones en el Ecuador a mediados de 2017. Por otra parte, el alza de los precios de los productos básicos, en particular de los productos energéticos, junto con el aumento de los volúmenes, explica el incremento previsto del 6% en las importaciones en Centroamérica.

Figura 4
América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación de las importaciones de bienes, 2017^a

(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

^a Datos preliminares.

8. Si bien la mejora de la balanza comercial regional en 2016 se debió fundamentalmente a la caída de las importaciones, en 2017 el factor más importante fueron los aumentos de las exportaciones. Como consecuencia, la región pasó de un déficit del -0,9% del PIB en 2015 a un superávit del 0,2% del PIB en 2016 y llegó al 0,6% en 2017. En cambio, el déficit de la balanza de servicios fue igual al de 2016 y se situó en torno al 0,9% del PIB.

9. Con respecto a la cuenta de renta, la mejora de los precios de los productos básicos implicará un alza nominal del déficit, debido a las mayores utilidades remitidas al exterior por parte de las empresas de inversión extranjera en el sector de los recursos naturales¹. Sin embargo, en términos del PIB, el déficit se mantuvo en el 2,6%. Al mismo tiempo, la balanza de transferencias corrientes, históricamente positiva, registró un superávit del 1,4% del PIB. En 2017, los flujos de remesas de migrantes, que son el componente principal de las transferencias, se incrementaron un 9% en promedio en la región, por el mayor dinamismo de las economías emisoras.

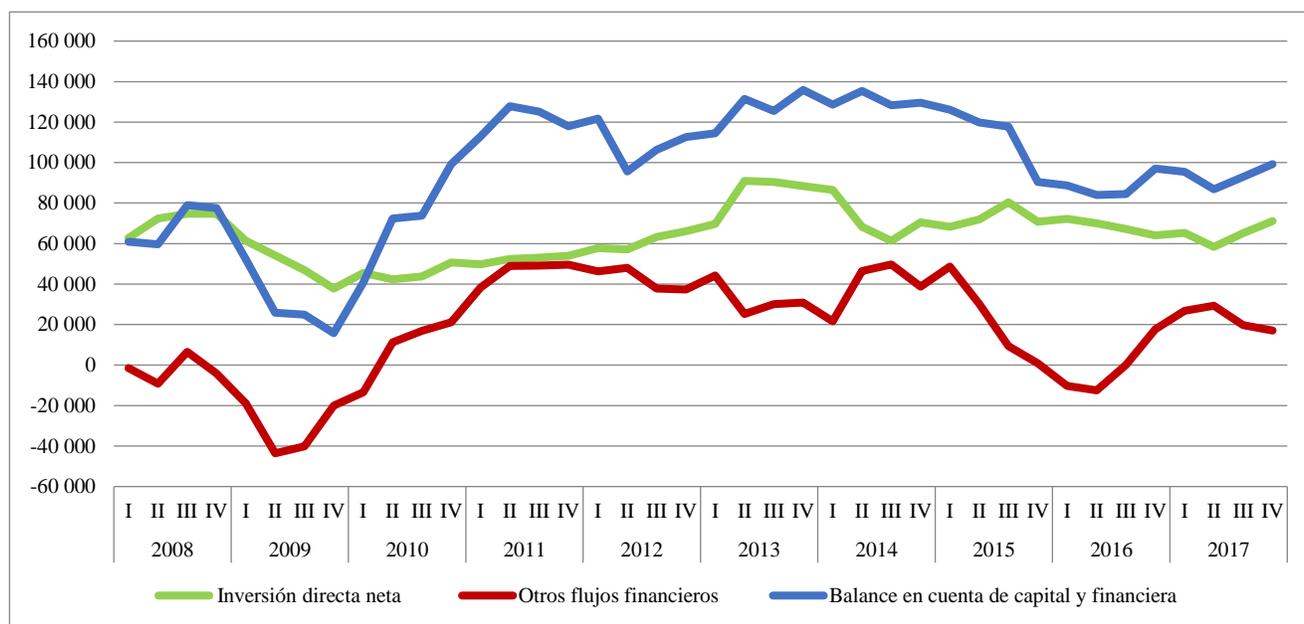
10. En 2017, los flujos financieros totales netos hacia la región fueron un 4% menores que en 2016, pero bastaron para cubrir el déficit de la cuenta corriente e incluso acumular reservas internacionales. La inversión extranjera directa (IED) neta aumentó un 4% en 2017 (véase la fig. 5).

¹ La cuenta de renta ha sido estructuralmente negativa en la región, producto de los pagos al exterior por concepto de remisión de utilidades de la IED e intereses de la deuda externa.

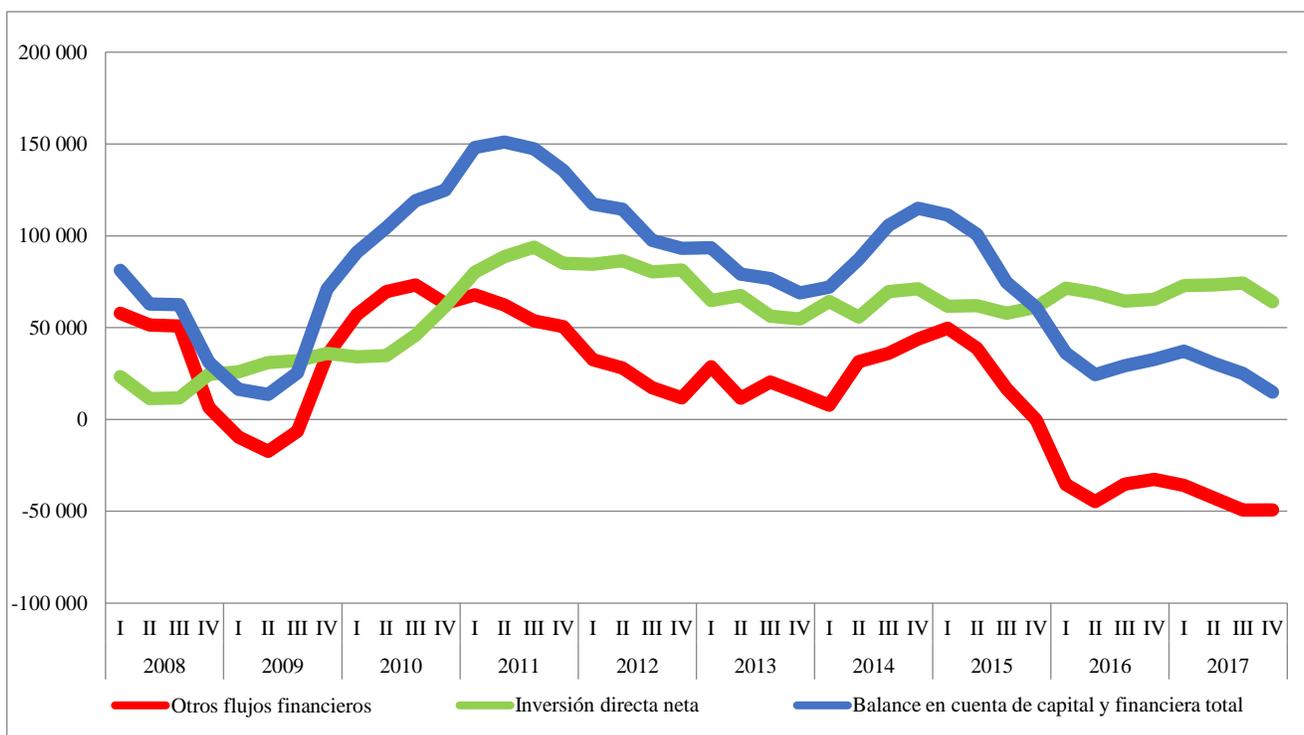
Figura 5
América Latina (países seleccionados): cuenta de capital y financiera por componente, años móviles, primer trimestre de 2008 a cuarto trimestre de 2017

(En millones de dólares)

A. América Latina (16 países), sin el Brasil



B. Brasil



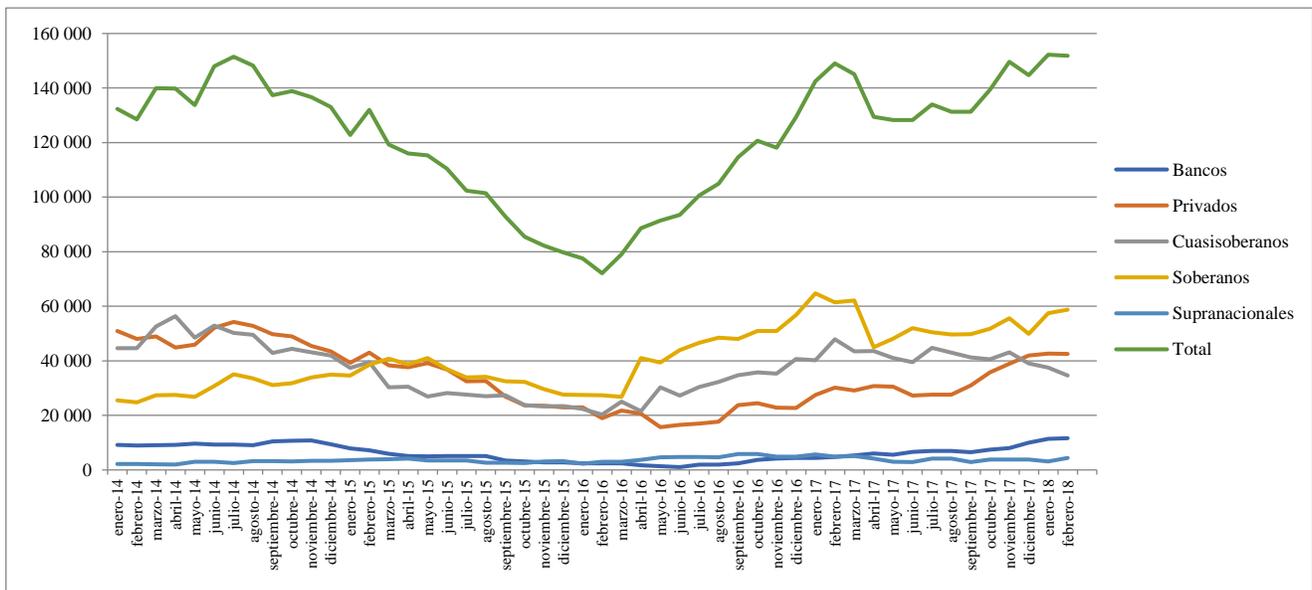
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

11. Los flujos distintos a la IED (básicamente, de cartera y de otra inversión) presentaron una tendencia decreciente para la región en su conjunto, producto de las mayores salidas del Brasil.

12. Las emisiones de bonos en los mercados internacionales por parte de los países de la región continuaron su senda al alza y crecieron casi un 12% en 2017, debido a un mayor apetito por activos de los mercados emergentes y a las condiciones económicas más favorables en la región. A nivel sectorial, el mayor aumento durante el período considerado se registró en el sector bancario y el sector privado corporativo, mientras que las emisiones de los demás sectores cayeron en la comparación interanual².

Figura 6
América Latina (15 países): emisiones de bonos en los mercados internacionales, años móviles, enero de 2014 a febrero de 2018

(En millones de dólares)



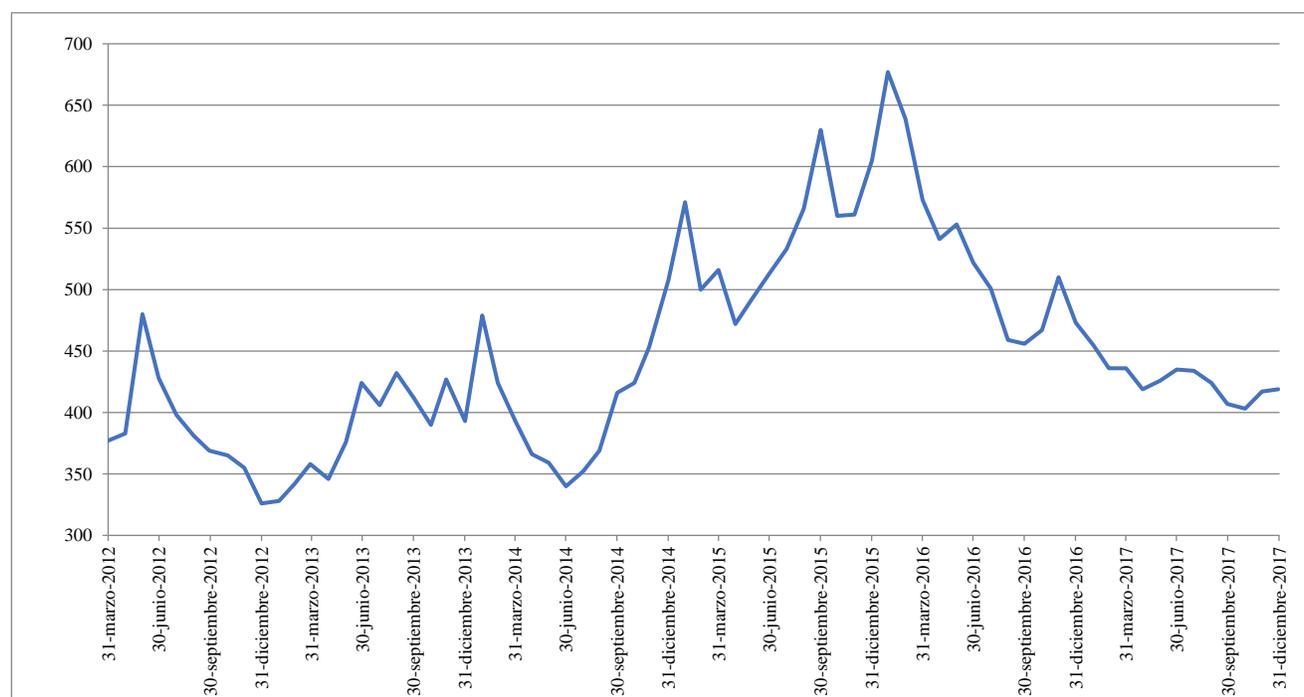
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de Latin Finance Bonds Database.

13. Los niveles de riesgo soberano se han reducido en casi todos los países de la región desde comienzos de 2016, lo que se refleja en el descenso del índice de bonos de mercados emergentes (fig. 7), conforme a las menores tensiones observadas en los mercados financieros mundiales y la llegada de un mayor volumen de financiamiento a los mercados de bonos de la región.

² En el sector cuasisoberano se incluyen, por ejemplo, los bancos de desarrollo públicos y las empresas estatales. En el sector supranacional se incluyen los bancos de desarrollo regionales, como el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) o el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

Figura 7
América Latina (13 países): riesgo soberano según el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG), enero de 2012 a diciembre de 2017

(En puntos básicos)



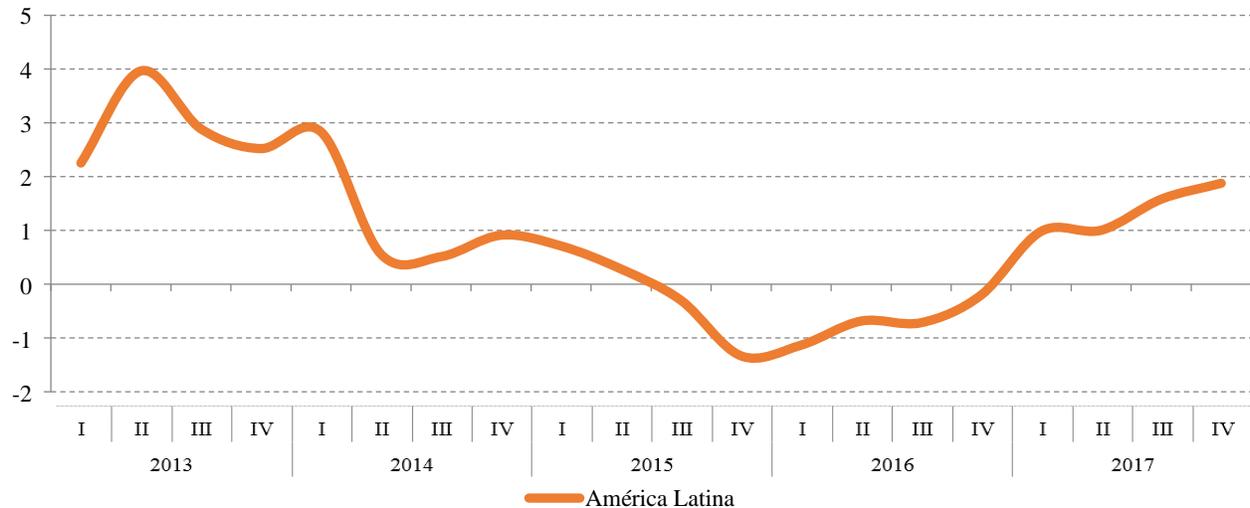
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de JP Morgan.

B. La actividad económica

14. En 2017 el PIB regional creció un 1,3%, influenciado por el crecimiento del Brasil, que logra recuperarse tras 12 trimestres de contracción. El crecimiento del PIB regional logró aumentar, por primera vez desde 2014, el indicador del PIB por habitante un 0,3%.

Figura 8
América Latina: tasa de variación del PIB trimestral con relación a igual trimestre del año anterior, promedio ponderado, primer trimestre de 2013 a cuarto trimestre de 2017

(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2010)



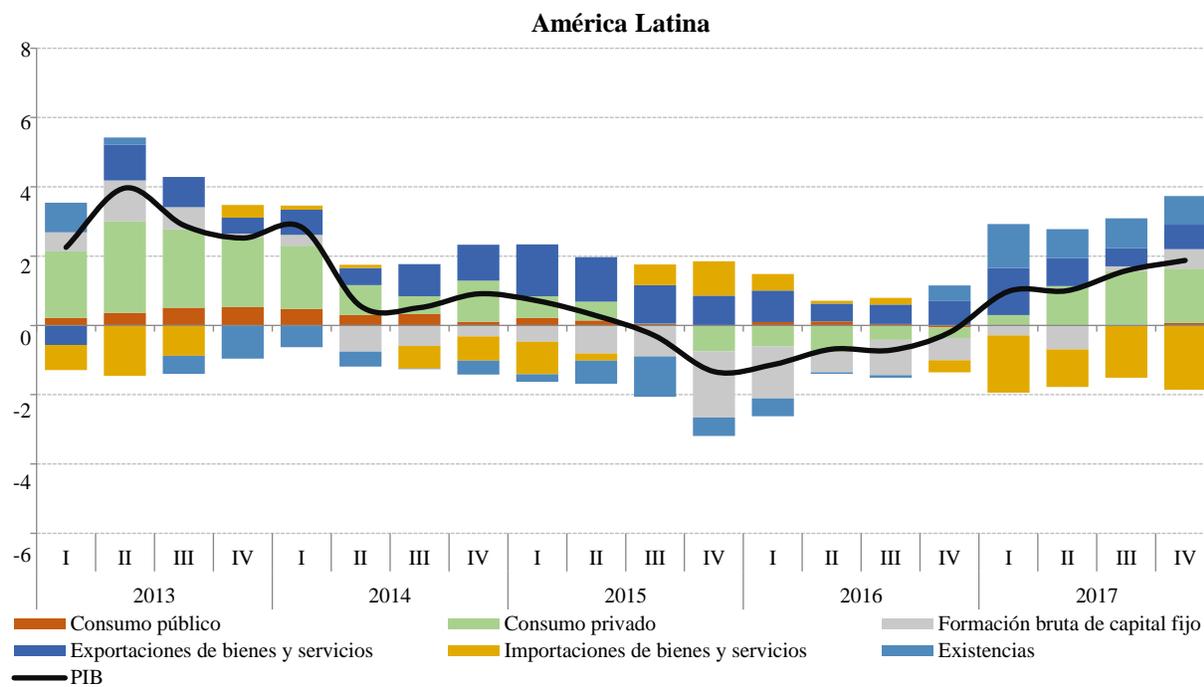
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

15. El desempeño de los países y las subregiones fue heterogéneo. Las economías de América del Sur crecieron un 0,8% en 2017, tras dos años de contracción económica, mientras que Centroamérica, Cuba, Haití y la República Dominicana, tal como en 2016, crecieron en promedio un 3,3%. El Caribe de habla inglesa o neerlandesa creció a una tasa promedio del 0,1% para 2017, cifra que incorpora el daño causado por los huracanes Irma y María.

16. Estos resultados se deben a la mejora tanto del consumo como de la inversión, así como al aumento de la demanda de origen externo. En ese período la inversión creció un 5,3%, impulsada por un incremento de las existencias; el consumo privado creció un 1,8%, producto fundamentalmente del alza de los salarios reales; y el consumo público creció un 0,2% (véase la fig. 9).

Figura 9
América Latina: tasa de crecimiento del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, primer trimestre de 2013 a cuarto trimestre de 2017

(En puntos porcentuales)



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

17. El mejoramiento del contexto internacional y el aumento de la demanda interna permitieron el crecimiento de las importaciones y exportaciones. Sin embargo, dado el considerable aumento de las importaciones, las exportaciones netas durante los tres primeros trimestres de 2017 contribuyeron negativamente al PIB en -0,9 puntos porcentuales.

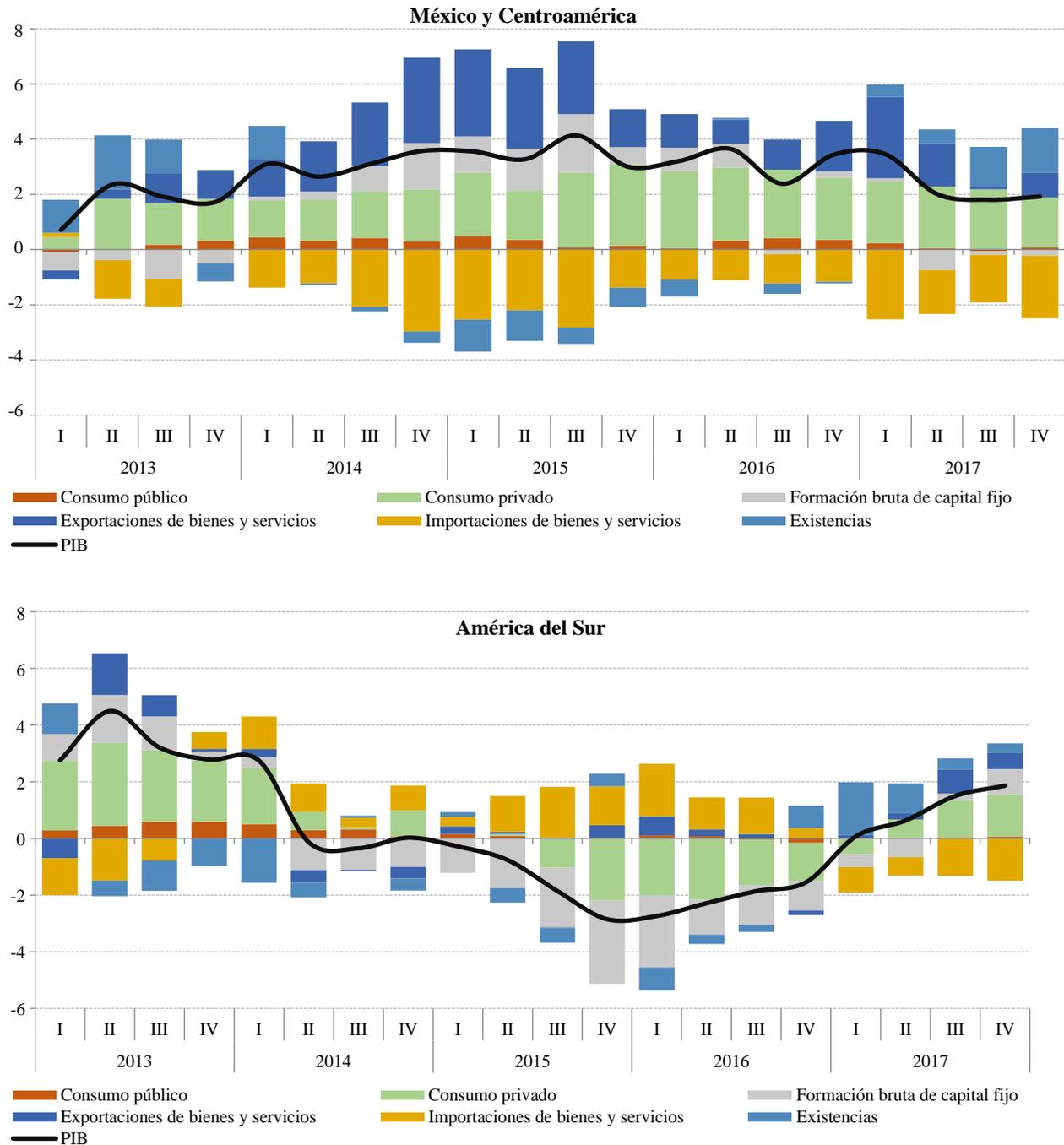
18. La clara contraposición de tendencias que existía desde 2013 entre las regiones de América del Sur y el grupo formado por Centroamérica, la República Dominicana y México empezó a disiparse a partir del tercer trimestre de 2017. Mientras América del Sur comenzó una recuperación a fines de 2016, el conjunto de Centroamérica, la República Dominicana y México mantiene estable su trayectoria de los últimos años. En América del Sur, los componentes que realizaron el mayor aporte al crecimiento del PIB fueron la recuperación de la inversión y, en menor medida, el consumo privado y las exportaciones. En el norte de la región el crecimiento de la actividad se vio impulsado por las contribuciones del consumo privado y las exportaciones (véase la fig. 10).

19. La formación bruta de capital fijo regional creció un 0,7% en el tercer trimestre de 2017 y un 2,9% en el cuarto trimestre, tras 13 trimestres consecutivos de contracción como consecuencia de la caída de este componente en América del Sur, especialmente, en el Brasil. No obstante, en los trimestre tercero y cuarto de 2017, la formación bruta de capital fijo en América del Sur logró crecer un 1,3% y un 5,0%, respectivamente. Por el contrario, la formación bruta de capital fijo en Centroamérica, la República Dominicana y México cayó un 0,2% y un 0,4%, respectivamente, en los mismos períodos.

Figura 10

América Latina (agrupaciones seleccionadas): tasa de crecimiento del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, primer trimestre de 2013 a cuarto trimestre de 2017

(En puntos porcentuales)



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

20. La recuperación del dinamismo del consumo privado también está detrás del aumento observado en la actividad del comercio. De igual manera, la recuperación del sector externo, sumada al mayor dinamismo de la demanda interna, se reflejó en

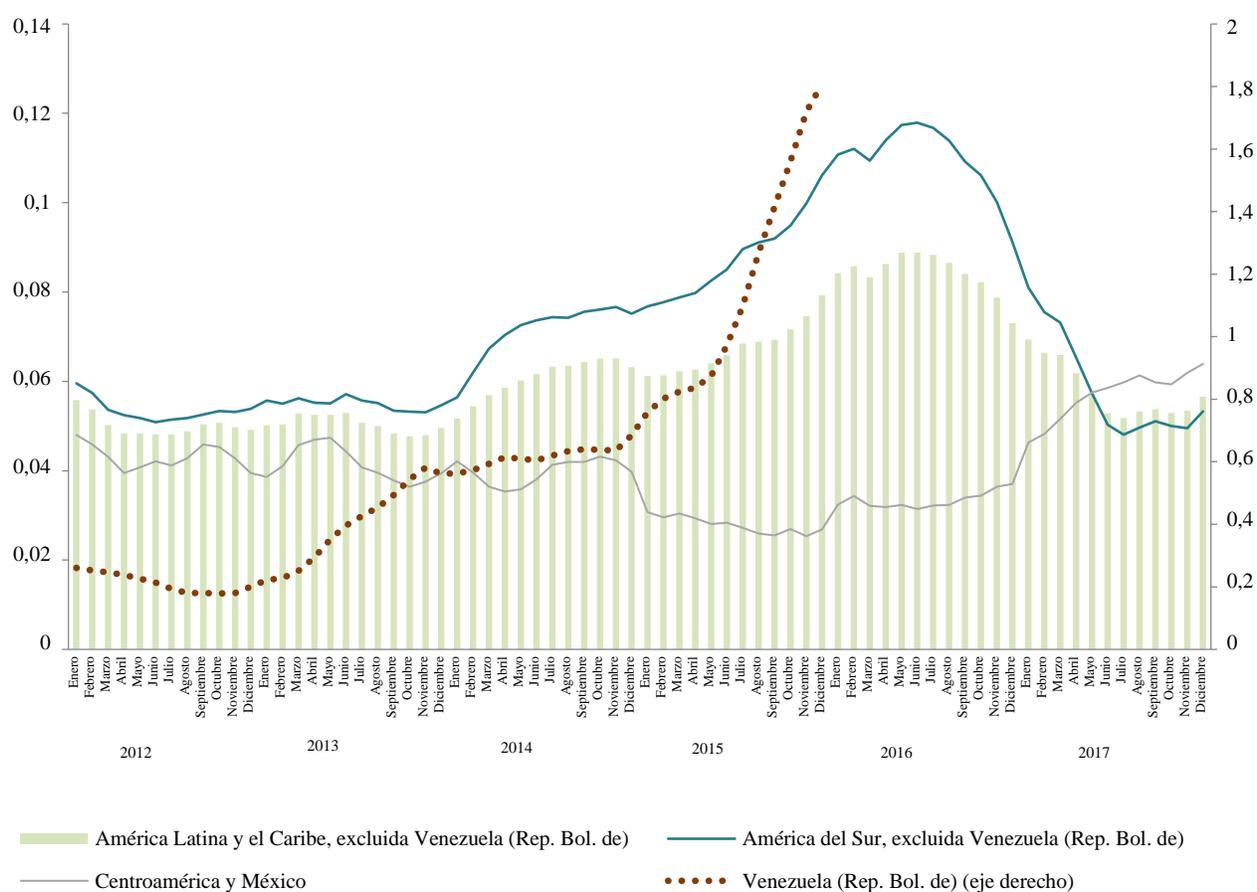
el crecimiento de los sectores de transporte y comunicaciones y de la industria manufacturera.

21. En cambio, la explotación de minas y canteras contribuyó negativamente al crecimiento del PIB.

C. Los precios internos

22. En 2017, la inflación promedio de América Latina y el Caribe, excluyendo la República Bolivariana de Venezuela, mantuvo, en términos interanuales, la senda descendente iniciada a mediados de 2016 y presentó una caída de 1,6 puntos porcentuales si se comparan las tasas de diciembre de 2016 (7,3%) y de diciembre de 2017 (5,7%). De hecho, 2017 cerró con la inflación regional de fin de año más baja desde 2013. Al mismo tiempo, desde mediados de 2017 se ha registrado un leve ascenso, lo que pone fin a 13 meses consecutivos de reducción de la inflación.

Figura 11
América Latina y el Caribe: tasa de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, promedio ponderado, enero de 2014 a diciembre de 2017
(En porcentajes)



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

23. La dinámica inflacionaria presenta patrones bien diferenciados de una subregión a otra. La inflación disminuyó 3,8 puntos porcentuales en América del Sur, pasando

del 9,1% en diciembre de 2016 al 5,3% en diciembre de 2017, y 1,9 puntos porcentuales en el Caribe, pasando del 5,6% en noviembre de 2016 al 3,7% en noviembre de 2017; en Centroamérica y México la inflación se incrementó 2,7 puntos porcentuales, pasando de un 3,7% en diciembre de 2016 a un 6,4% en el mismo mes de 2017. Las dinámicas cambiarias y las políticas monetarias están detrás de estas diferencias. Mientras en las economías del sur del continente la apreciación de las monedas ha favorecido la reducción de los precios, en el grupo formado por Centroamérica y México la depreciación de las monedas ha contribuido al aumento de la inflación. A eso se suman las políticas de desinflación aplicadas en la Argentina, el Brasil, Colombia y Suriname.

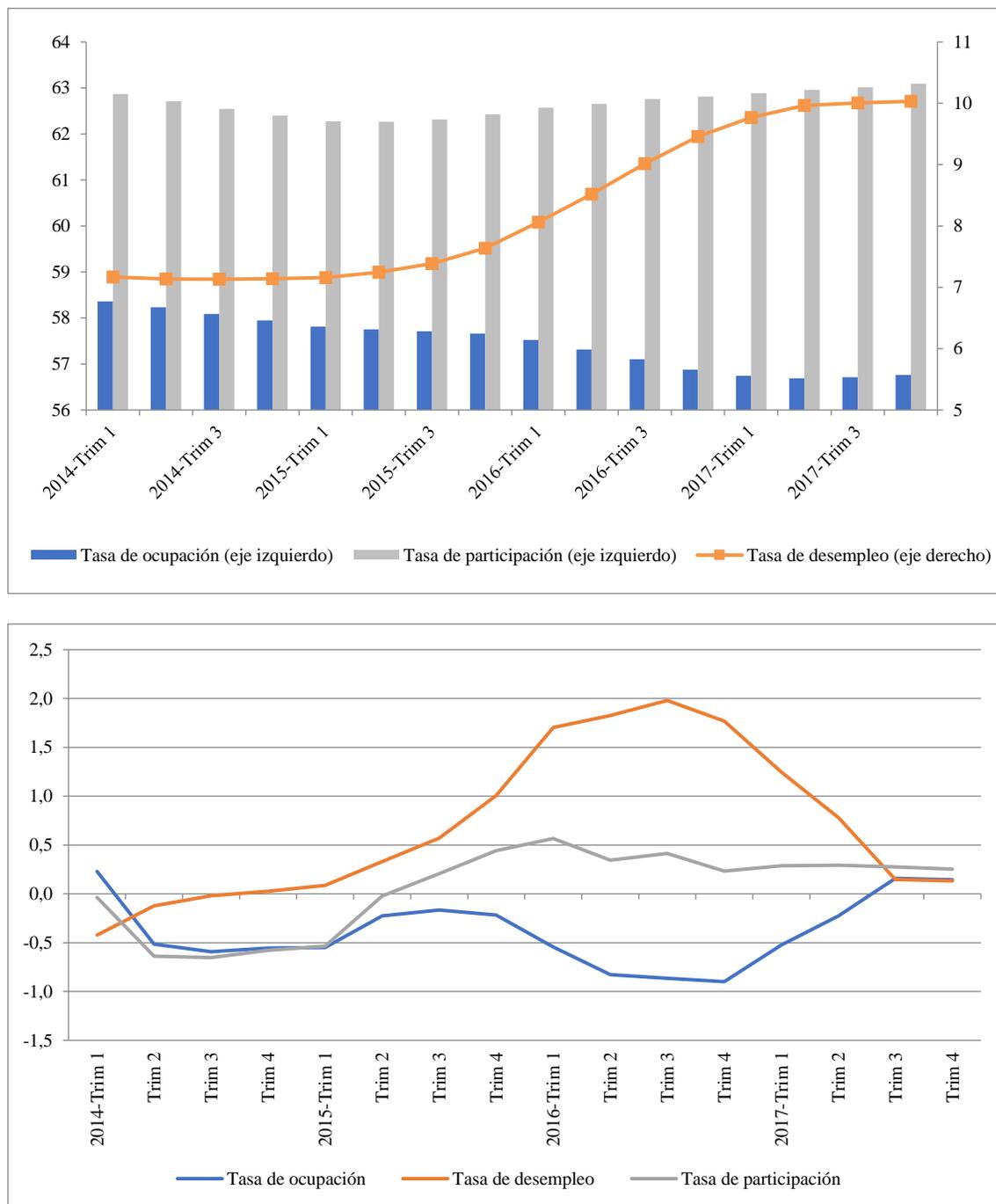
D. El empleo y los salarios

24. En 2017, la región registró un aumento del desempleo y un deterioro de la calidad media del empleo, si bien de menores magnitudes que en 2016. Se estima que el promedio anual de la tasa de desempleo urbano de América Latina y el Caribe aumentó de un 8,9% en 2016 a un 9,3% en 2017. Con ello se acumula un incremento de 2,4 puntos porcentuales desde 2014 y un aumento del número de desempleados en las zonas urbanas de la región de 7 millones de personas (de 15,8 millones a 22,8 millones) entre 2014 y 2017. Sin embargo, a lo largo del año el deterioro interanual se fue suavizando gradualmente y para 2018 se espera la primera reducción de la tasa de desempleo urbano desde 2014.

25. En concordancia con la gradual reactivación de la economía regional, a lo largo del año tanto la tasa de ocupación como la de desempleo registraron mejoras. Como se observa en la figura 12, la caída interanual de la tasa de ocupación urbana disminuyó de manera gradual y en el tercer y cuarto trimestres de 2017 mejoró muy levemente respecto al mismo período del año anterior. Tomando en cuenta la dinámica del crecimiento económico hacia fines de 2017 y las proyecciones para 2018, estas tendencias muestran que ambos indicadores registrarán mejoras moderadas durante el año en curso.

Figura 12
América Latina y el Caribe (11 países): tasas de participación, ocupación y desempleo urbanos (años móviles) y variación interanual (promedios ponderados), primer trimestre de 2014 a cuarto trimestre de 2017^a

(En porcentajes y puntos porcentuales)



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

^a Se incluyen los siguientes países: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Paraguay, Perú y Uruguay.

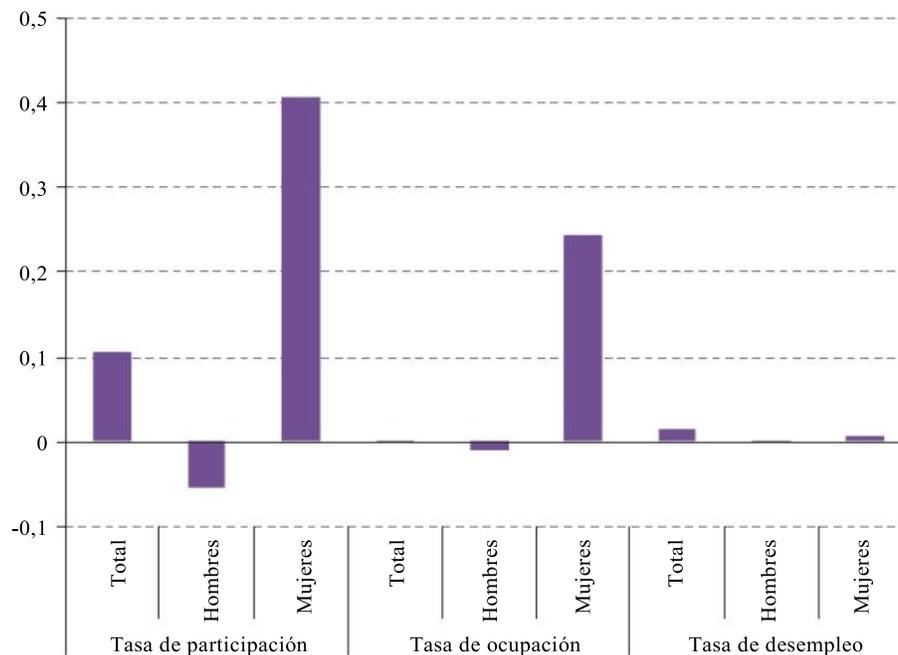
26. Al igual que en 2016, el resultado regional en 2017 se vio influido en gran medida por el desempeño del mercado laboral del Brasil, donde, si bien el deterioro se suavizó a lo largo del año, la tasa de desempleo promedio anual pasó del 11,5% al 12,7% a nivel nacional. Sin embargo, el deterioro de los indicadores laborales fue un fenómeno relativamente generalizado, sobre todo en América del Sur. Los resultados para el mismo año fueron algo más favorables en el Caribe y, sobre todo, en México y Centroamérica.

27. En la mayoría de los países la tasa de desempleo femenino aumentó debido a un incremento de su tasa de participación en el mercado laboral, que superó el aumento del nivel de la ocupación femenina. En contraste, la salida de hombres del mercado laboral incidió en una caída de la tasa de desempleo abierto, a pesar del estancamiento del nivel de la ocupación masculina (fig. 13). De esta manera, se redujeron las brechas entre los géneros en las tasas de participación y ocupación, pero se amplió en el caso de la tasa de desempleo.

Figura 13

América Latina y el Caribe (18 países): variación interanual de las tasas de participación, ocupación y desempleo, por sexo, medianas, 2017^a

(En puntos porcentuales)



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

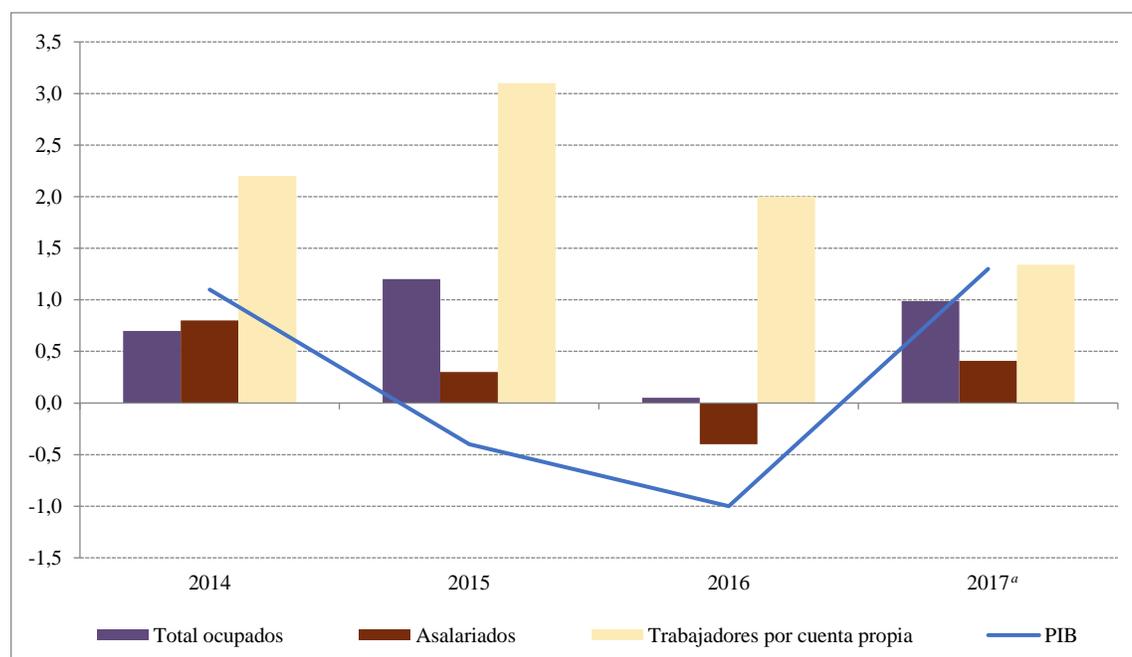
^a Se incluyen los siguientes países: Argentina, Bahamas, Barbados, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

28. Desde 2013 el trabajo por cuenta propia se ha expandido a tasas más altas que el empleo asalariado y la brecha entre ambos fue marcada, sobre todo, entre 2014 y

2016³ (fig. 14). Esto volvió a ocurrir en 2017: a pesar de cierta dinamización del empleo asalariado en varios países, en general la cantidad de estos nuevos empleos no fue suficiente para cubrir las necesidades de quienes entraban al mercado laboral y el trabajo por cuenta propia volvió a expandirse con un dinamismo mayor que el empleo asalariado. Esta divergencia refleja, por un lado, la debilidad de la demanda laboral y, por lo tanto, de la creación de empleo asalariado en las empresas privadas y en el sector público. Por otro lado, ha sido resultado de la presión ejercida desde la oferta laboral, dado que muchos hogares se vieron obligados a procurarse ingresos fuera de la relación laboral salarial y autogeneraron trabajos remunerados, comúnmente con ingresos precarios y volátiles y sin protección social, por lo que esta expansión representa un deterioro de la calidad media del empleo, si bien de menor magnitud que en años anteriores.

Figura 14

América Latina y el Caribe (12 países): crecimiento económico y dinámica de la creación de empleo, promedios ponderados, 2014-2017^a



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

^a Se incluyen los siguientes países: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, México, Panamá, Paraguay, Perú y República Dominicana.

29. La evolución del empleo registrado⁴, que se utiliza como indicador del empleo formal y de mejor calidad, mostró aspectos similares a los ya comentados: i) debilidad en la generación de este tipo de empleo; ii) tendencias de mejora a lo largo del año, y iii) un desempeño más favorable en el norte de la región, en comparación con los países de América del Sur, donde la tasa de expansión de este tipo de empleo no superó el 1%.

³ En 2013, el trabajo por cuenta propia creció levemente más que el empleo asalariado. Sin embargo, otras categorías de no asalariados mostraron una expansión solo débil. En consecuencia, la proporción del empleo asalariado en el empleo total aumentó, con lo que se mantuvo la tendencia preponderante a partir de 2004.

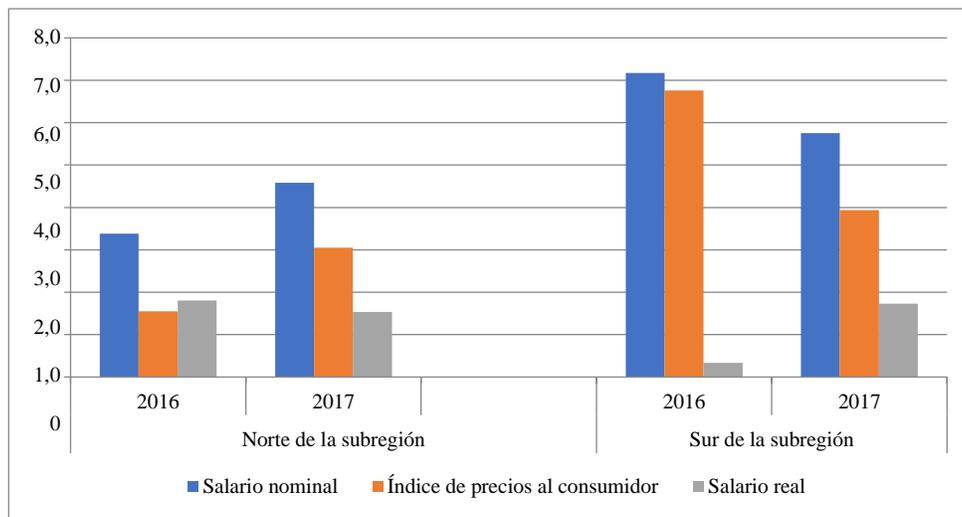
⁴ En la mayoría de los casos, se refiere al número de cotizantes a la seguridad social o uno de sus componentes.

30. La evolución de los salarios reales del empleo registrado fue resultado del impacto combinado de la acotada demanda laboral (y sus consecuencias en los salarios nominales) y la evolución de la inflación. Como puede apreciarse en la figura 15, en el grupo de países de la subregión norte, la tasa de crecimiento del salario nominal aumentó, pero una aceleración de la inflación incidió en un crecimiento levemente menor del salario real, en comparación con 2016.

Figura 15

América Latina (10 países): descomposición de la variación interanual de los salarios reales, por subregiones, promedio simple, 2016 y 2017^a

(En porcentajes)



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

^a Se incluyen los siguientes países: Costa Rica, El Salvador, México y Nicaragua, en el norte de la subregión; y Brasil, Chile, Colombia, Paraguay, Perú y Uruguay, en el sur de la subregión.

31. En contraste con la pauta prevaleciente en los países del norte de la región, la marcada caída de la inflación en el grupo de países de América del Sur de los que se cuenta con información tuvo un impacto favorable en los salarios reales, ya que compensó con creces el menor crecimiento de los salarios nominales.

32. Como en años anteriores, la evolución de los salarios medios en la mayoría de los países estuvo sostenida por una política salarial orientada a que los salarios mínimos aumentaran de manera moderada en términos reales. En efecto, como mediana de 18 países de América Latina y el Caribe, el salario mínimo real subió un 2,7%.

33. Para 2018 se espera que la reactivación del crecimiento económico tenga un impacto positivo en la demanda general y la creación de empleo, por lo que la tasa de ocupación urbana de la región aumentará levemente, por primera vez desde 2013. Sin embargo, el impacto de esta mayor generación de empleo será limitado, ya que se proyecta que se mantenga la tendencia de un moderado aumento de la tasa de participación. En consecuencia, se espera que la tasa de desempleo urbano de la región se reduzca levemente, 0,2 puntos porcentuales, alcanzando un 9,1% como promedio de 2018. Al mismo tiempo, el moderado incremento de la demanda laboral y tasas de inflación en general bajo control incidirían en que se mantuviera la tendencia de leves aumentos de los salarios reales.

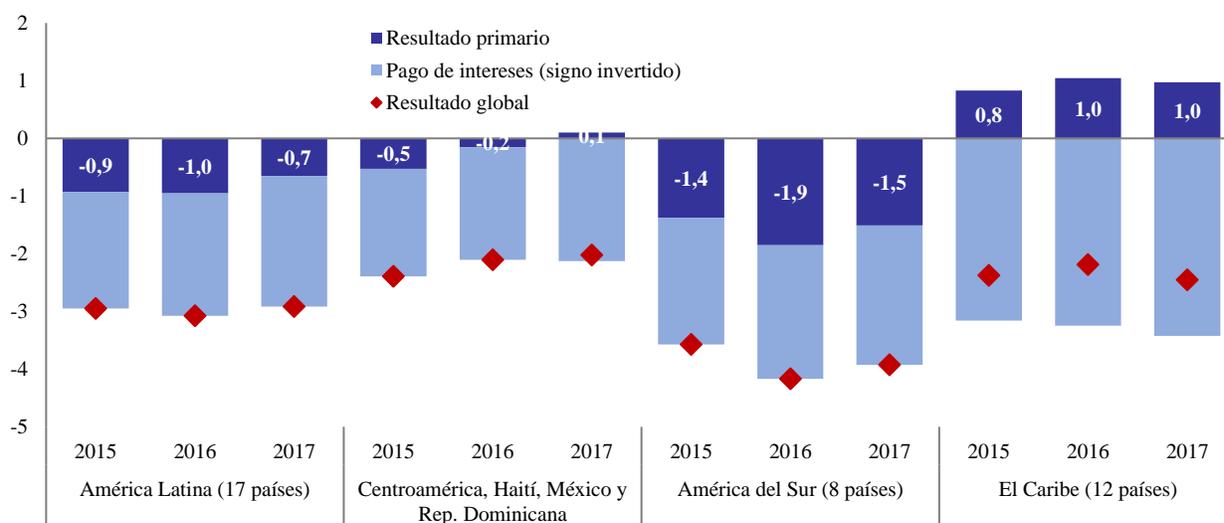
E. La política fiscal

34. En 2017 el déficit primario del conjunto de 17 países de América Latina de los que se cuenta con información disminuyó del -1,0% del PIB en 2016 al -0,7% del PIB en 2017, producto de la desaceleración del gasto público y los esfuerzos de los países por aumentar los ingresos fiscales (véase la fig. 16). Sin embargo, un alza en el servicio de la deuda pública evitó que el resultado global cayera en la misma magnitud, situándose en el -2,9% del PIB. Es importante destacar que, en este contexto, el ajuste de las cuentas fiscales tiene como resultado una reducción de la contribución del consumo del gobierno general al crecimiento del PIB a un nivel en torno a cero en las cuentas nacionales. Este resultado general, sin embargo, contiene resultados dispares por países y subregiones.

Figura 16

América Latina y el Caribe: resultados global y primario y pago de intereses, 2015-2017^{a,b}

(En porcentajes del PIB)



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

^a Promedios simples. Las cifras correspondientes a 2017 son preliminares. No se incluyen datos del Estado Plurinacional de Bolivia ni de la República Bolivariana de Venezuela.

^b Los promedios del Caribe no incluyen datos de Dominica, país que registró un superávit fiscal del 35,1% del PIB en 2016 como resultado de ingresos extraordinarios.

35. Los déficits primarios se redujeron tanto en el grupo de Centroamérica, Haití, México y la República Dominicana (del -0,2% al -0,1% del PIB) como, por primera vez en cinco años, en América del Sur (del -1,9% al -1,5% del PIB). Sin embargo, los pagos de intereses crecieron en ambas subregiones, lo que amortiguó la disminución del déficit global. Algo similar ocurrió en el Caribe, donde a pesar de haber mantenido el superávit primario del 1,0% del PIB, el aumento del pago de intereses (del 3,2% al 3,4% del PIB) redundó en un aumento del déficit global. En promedio, el pago de intereses en la región alcanzó el 2,3% del PIB, lo que representa un incremento de 0,2 puntos porcentuales en comparación con 2016.

36. Si bien la dinámica de los déficits primarios fue en general positiva, los niveles aún altos presentes en América del Sur y algunos países de Centroamérica y la tendencia al aumento del déficit primario en algunos países del Caribe obligan a poner una nota de cautela sobre el ahorro público primario en la región.

37. A diciembre de 2017 la deuda pública bruta de América Latina alcanzó un 38,4% del PIB, cifra similar a la registrada al término de 2016. Aunque el promedio simple

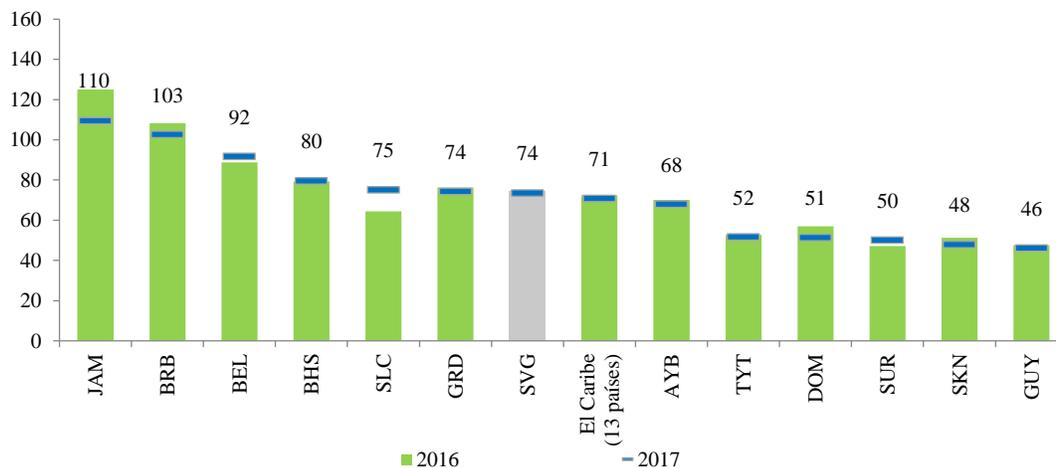
de la deuda pública prácticamente no varió, se produjo un incremento del número de países que aumentaron su nivel de endeudamiento, alza que fue compensada por una disminución de los niveles de la deuda en 7 de 19 países de la región. El incremento de los niveles de deuda en una buena cantidad de países se debió principalmente al aumento de la emisión de bonos soberanos, como búsqueda de nuevas fuentes de financiamiento.

38. A nivel de subregiones, en América del Sur la deuda pública bruta presentó un aumento de 0,8 puntos porcentuales del PIB y alcanzó un 38,7% del PIB como promedio. En el grupo formado por Centroamérica, Haití, México y la República Dominicana el nivel de endeudamiento disminuyó 0,2 puntos porcentuales del PIB y llegó a un promedio del 38,0% del PIB. En el Caribe, la deuda pública del gobierno central en el tercer trimestre de 2017 alcanzó un promedio del 70,9% del PIB, lo que representa una disminución de 1,5 puntos porcentuales del PIB en relación con 2016.

Figura 17

América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central, 2016-2017

(En porcentajes del PIB)

A. América Latina**B. El Caribe**

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

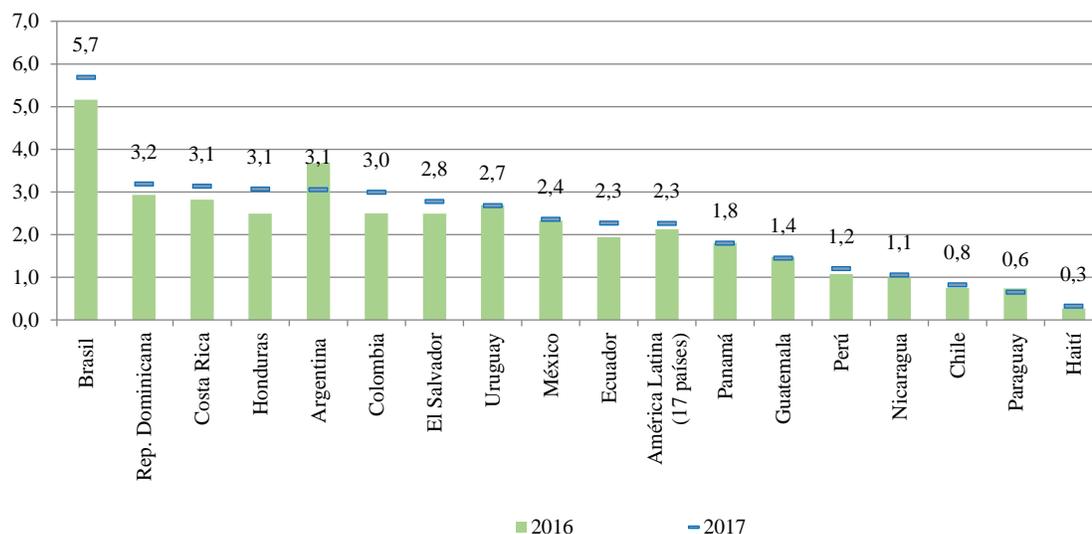
39. La estabilidad de la deuda pública como proporción del producto en América Latina, a pesar de la persistencia de déficits fiscales considerables, se explica fundamentalmente por el alza del crecimiento real de las economías y por un fuerte ajuste en la valoración de los activos (efecto saldo flujo).

Figura 18

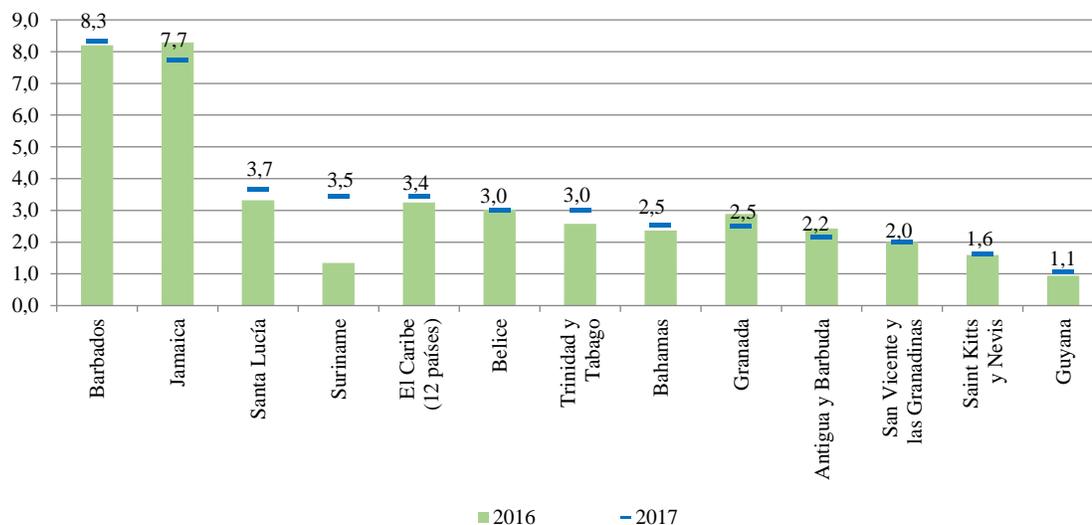
América Latina y el Caribe: pago de intereses de la deuda pública bruta del gobierno central, 2017

(En puntos porcentuales del PIB)

A. América Latina



B. El Caribe



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

40. En cuanto a los ingresos tributarios, también se observan realidades diferentes por subregión. En América del Sur la reactivación de la actividad económica ha repercutido positivamente en la recaudación de impuestos, ya que los ingresos provenientes del impuesto sobre el valor agregado dejaron de tener tasas negativas de crecimiento. En cambio, en los países de Centroamérica, México y la República Dominicana se observa una cierta desaceleración de las tasas de crecimiento de la recaudación del impuesto sobre el valor agregado, debido principalmente a la desaceleración del crecimiento del PIB, y del consumo privado en particular, así como por el efecto estadístico de las elevadas bases de comparación en algunos países.

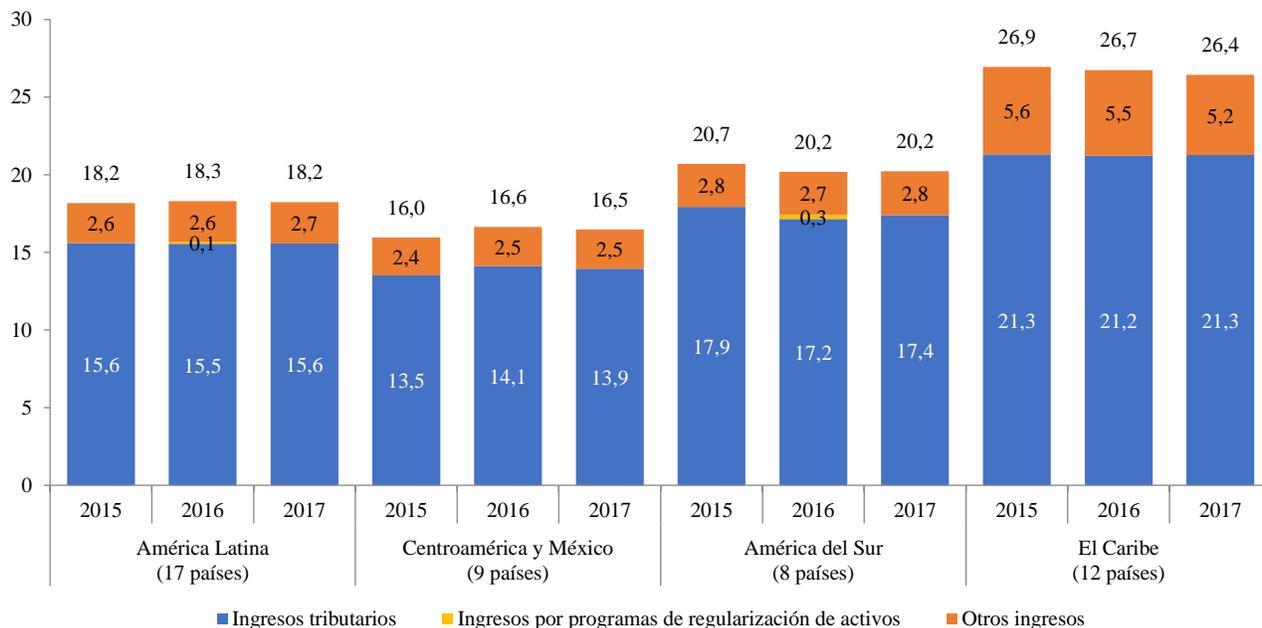
41. Resulta importante destacar que el arrastre que el declive vertiginoso de los ingresos fiscales provenientes de materias primas tuvo en los ingresos públicos se suavizó sustancialmente en 2017. Se estima que los ingresos procedentes de la producción y la comercialización de hidrocarburos en la región se estabilizarán en alrededor del 3,3% del PIB en promedio, después de registrar caídas sustanciales en 2015 y 2016.

42. Los otros ingresos, compuestos principalmente por ingresos no tributarios y subsidios y donaciones, aumentaron levemente, a un 2,7% del PIB, para el promedio de los países considerados. En línea con estas tendencias, se espera que los ingresos totales de los gobiernos centrales en América Latina se mantengan básicamente estables en 2017, en un nivel de alrededor del 18,2% del PIB.

Figura 19

América Latina y el Caribe: desagregación de los ingresos totales de los gobiernos centrales, 2015-2017^a

(En porcentajes del PIB)



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

^a Promedios simples. Las cifras correspondientes a 2017 son preliminares.

43. La persistencia de déficits públicos en la región ha intensificado la presión sobre los gobiernos para que tomen medidas de consolidación fiscal, poniendo el tema de la sostenibilidad de la deuda pública en el centro del debate fiscal.

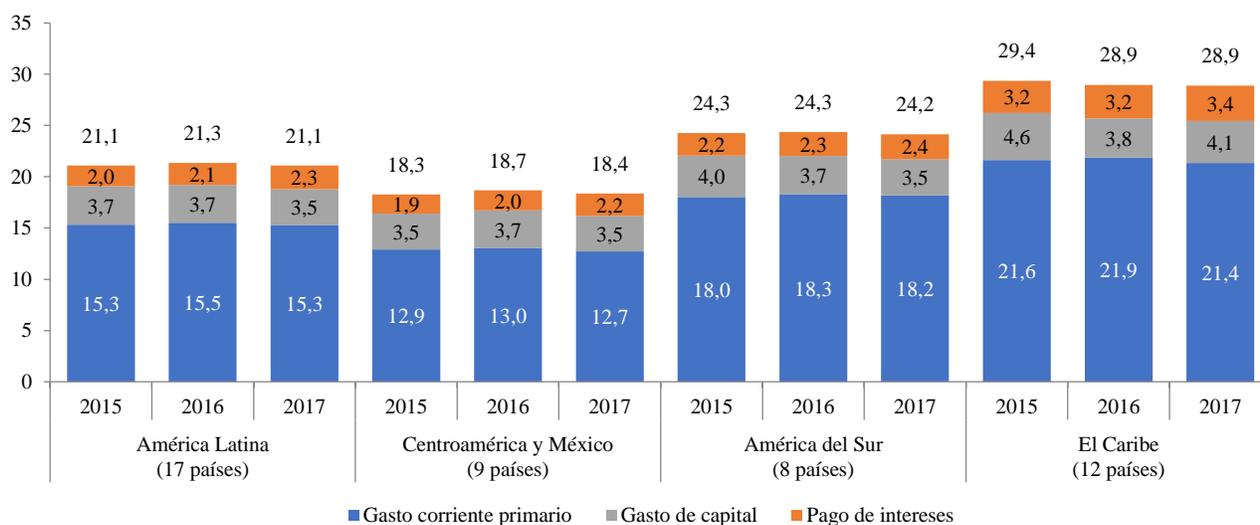
44. Estas medidas enfrentan fuertes desafíos en un contexto de crecimiento económico relativamente lento y en una región en la que aún persisten fuertes brechas estructurales. Mientras que en 2016 hubo una fuerte desaceleración del ritmo de crecimiento del gasto total primario, en el que se descuenta el pago de intereses, en 2017 se observa cierta reactivación del gasto en algunos países, pero a tasas menores que en años anteriores.

45. La región redujo o mantuvo constante el gasto total de los gobiernos centrales en todas las subregiones y, en el promedio regional, el gasto total como porcentaje del PIB bajó del 21,3% al 21,1%. Tras esta estabilidad del nivel del gasto existe un cambio en su composición: aumenta la proporción referida a servicio de la deuda (del 2,1% al 2,3%) y caen las destinadas a gasto corriente primario y a gastos de capital.

Figura 20

América Latina y el Caribe: desagregación de los gastos totales de los gobiernos centrales, 2015-2017^a

(En porcentajes del PIB)



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

^a Promedios simples. Las cifras correspondientes a 2017 son preliminares.

F. Las políticas monetaria y cambiaria

46. En 2017 la inflación siguió marcando el espacio del que disponen las autoridades monetarias para estimular la demanda agregada interna. En América del Sur y el Caribe de habla no hispana, la reducción de la inflación ofreció espacio para una política monetaria más expansiva, mientras que en Centroamérica y México la política monetaria estuvo orientada a controlar los aumentos del nivel general de precios.

47. Entre las economías que emplean la tasa de interés de política monetaria como principal instrumento, en 2017 estas tasas se redujeron fuertemente en el Brasil (650 puntos básicos) y también en Chile, Colombia, Guatemala, el Paraguay y el Perú (véase la fig. 21).

48. Las reducciones de las tasas de interés de referencia de la política monetaria se produjeron después de que estas se incrementaran en distintos momentos entre 2013 y 2016, como parte de los esfuerzos por disminuir las presiones inflacionarias, en especial en el Brasil y Colombia, donde las tasas de inflación y las expectativas habían

excedido las metas de las autoridades. Tras contenerse dichas presiones, los bancos centrales han podido reducir las tasas de interés de referencia y, de ese modo, han tratado de estimular la demanda agregada.

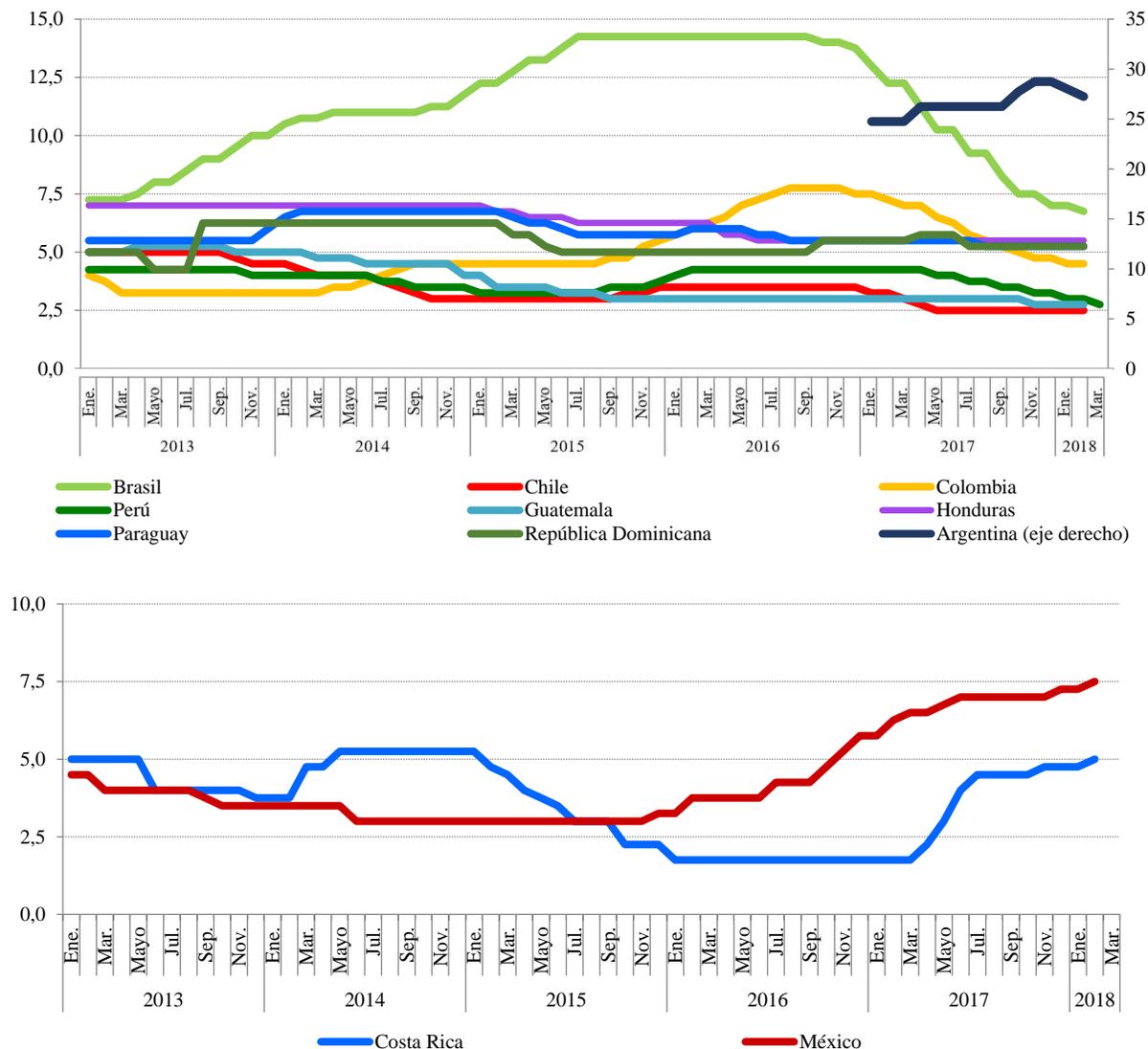
49. En contraste, debido a que la tasa de inflación actual distaba de la establecida en la meta, el banco central de la Argentina ha aumentado las tasas de interés de referencia 250 puntos básicos desde enero de 2016, constituyendo la principal excepción de este grupo.

50. En el caso de las economías de Centroamérica y México, la dinámica es más heterogénea. Entre enero de 2016 y marzo de 2018, las autoridades monetarias de Costa Rica y México decidieron incrementar las tasas de interés de referencia 325 puntos básicos y 175 puntos básicos, respectivamente, como respuesta al incremento de la inflación y, en el caso de México, de la volatilidad cambiaria del peso.

Figura 21

América Latina (países seleccionados): tasa de interés de política monetaria en los países que la emplean como principal instrumento, enero de 2013 a marzo de 2018

(En porcentajes)



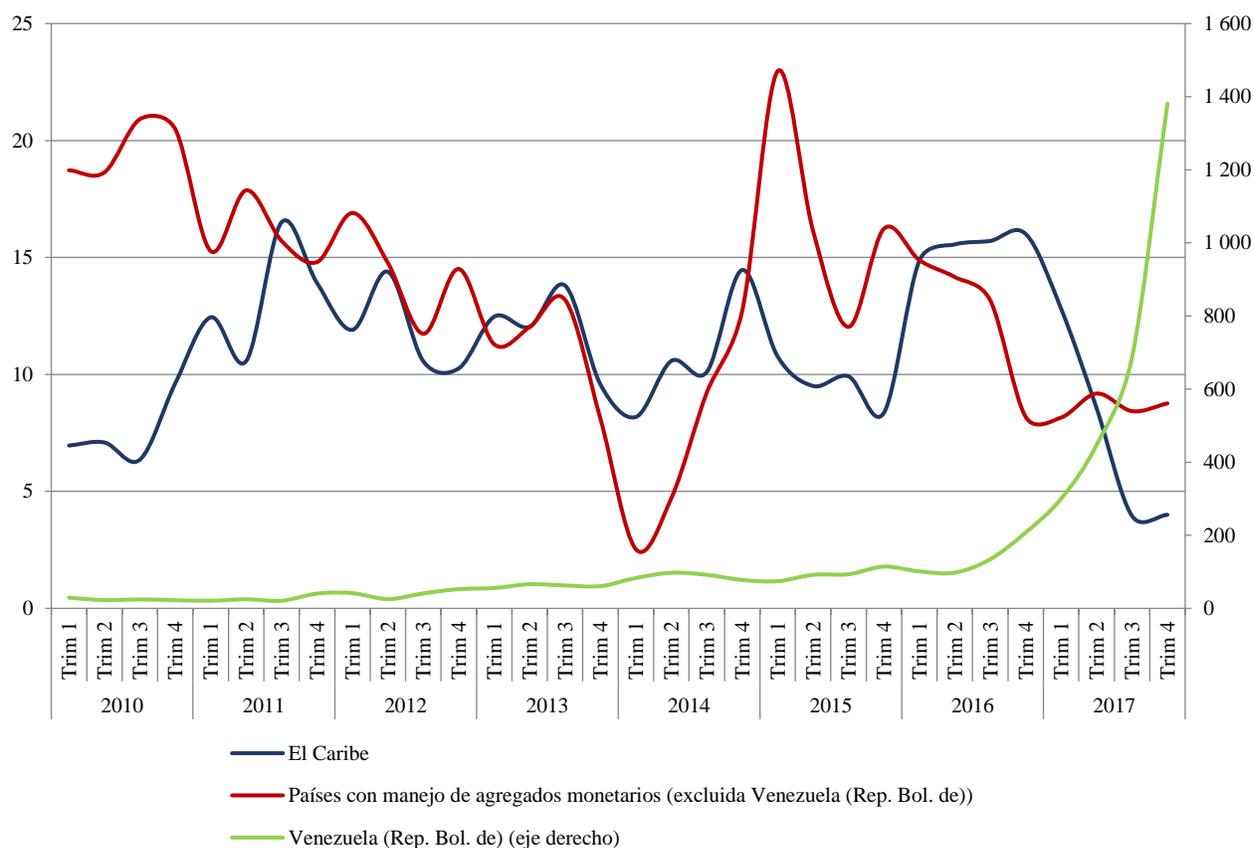
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

51. En las economías de la región que emplean los agregados monetarios como principal instrumento de política, el ritmo de crecimiento de la base monetaria registró una desaceleración. En las economías de América Latina, la tasa de crecimiento de la base monetaria alcanzó un promedio del 8,5% entre el cuarto trimestre de 2016 y el mismo período de 2017, lo que equivale a una reducción de 7 puntos porcentuales respecto del promedio registrado entre el primer trimestre de 2015 y el tercer trimestre de 2016. En las economías del Caribe que no son de habla hispana la situación es similar y el crecimiento de la base monetaria en los dos primeros trimestres de 2017 fue en promedio 4,0 puntos porcentuales menor que el registrado en 2016. En la República Bolivariana de Venezuela la base monetaria creció a tasas trimestrales superiores al 200% durante 2017 y en el cuarto trimestre del año el crecimiento de la base monetaria fue del 1.381%.

Figura 22

América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): evolución de la base monetaria en los países que emplean agregados como principal instrumento de política monetaria, primer trimestre de 2010 a cuarto trimestre de 2017

(En porcentajes)



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

52. Las tasas de interés nominales de las operaciones activas se han reducido en las distintas subregiones definidas para el análisis y presentan caídas de 20 puntos básicos como promedio de los países que usan las tasas de interés como principal instrumento de política monetaria y en las economías del Caribe de habla no hispana, y de 60 puntos básicos en las economías que emplean agregados como principal instrumento de política monetaria. Por otro lado, aun cuando se ha producido una caída

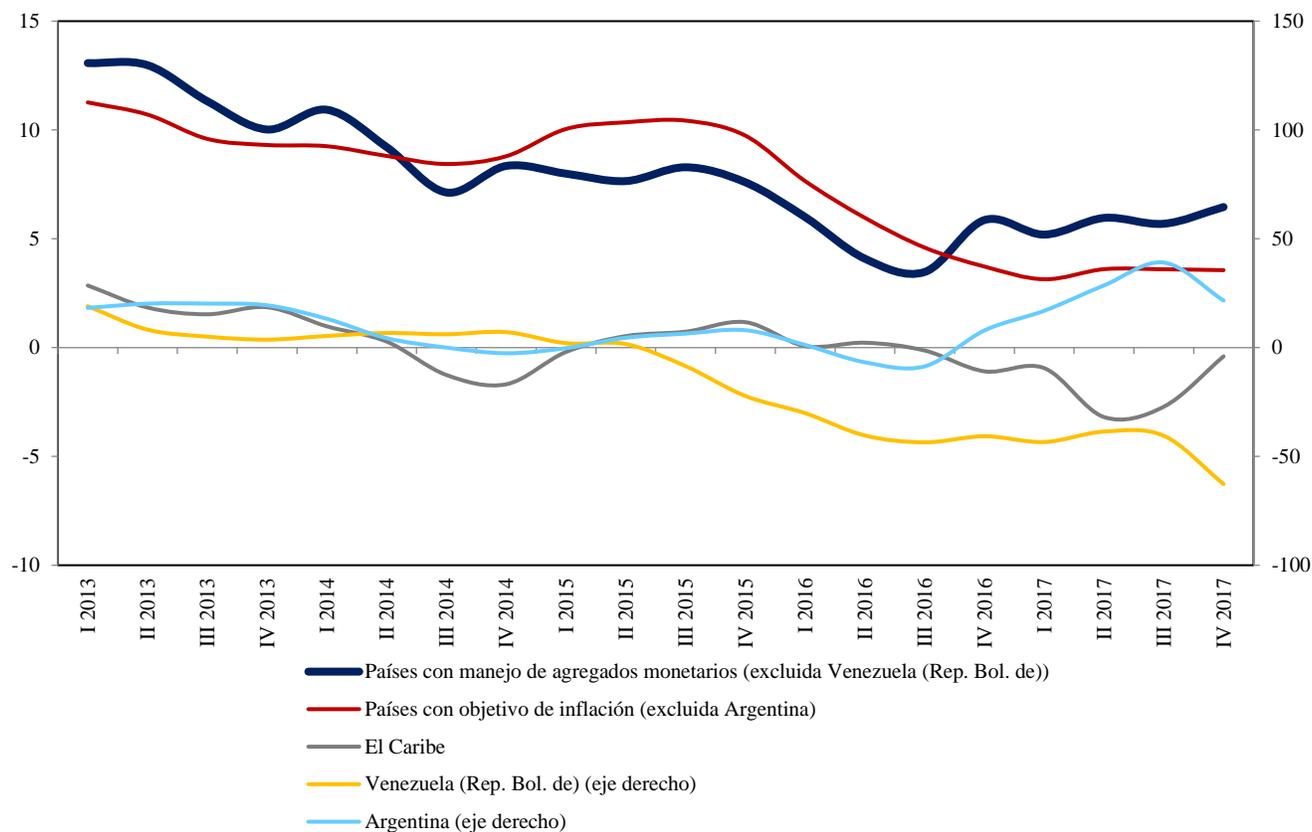
generalizada de las tasas de interés activas, la disminución de la inflación a lo largo de la región resultó en un aumento de las tasas de interés reales.

53. Durante 2017, la tasa de crecimiento del crédito otorgado al sector privado ha mostrado una ligera alza en las economías de América Latina, excluida la República Bolivariana de Venezuela, tanto en las que usan la tasa de interés de política como en aquellas que usan los agregados como su principal instrumento de política monetaria. En el caso de las economías del Caribe de habla no hispana continúa la contracción del crédito interno y la información obtenida para el segundo trimestre de 2017 da cuenta de una caída anualizada del 3,2%.

Figura 23

América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): evolución del crédito interno en términos reales otorgado al sector privado, primer trimestre de 2013 a cuarto trimestre de 2017

(En porcentajes)



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

54. Después de que en 2016 se registraran variaciones significativas de las cotizaciones de varias monedas de la región, en 2017 las fluctuaciones del tipo de cambio fueron más moderadas. En 2017 la mayor depreciación se registró en la Argentina (10,2%) y la mayor apreciación fue la del peso mexicano (-8,6%).

55. Factores como las expectativas de recuperación de las economías de la región, la recuperación de los precios de los productos básicos y una menor incertidumbre relacionada con la normalización de la política monetaria observada en los países

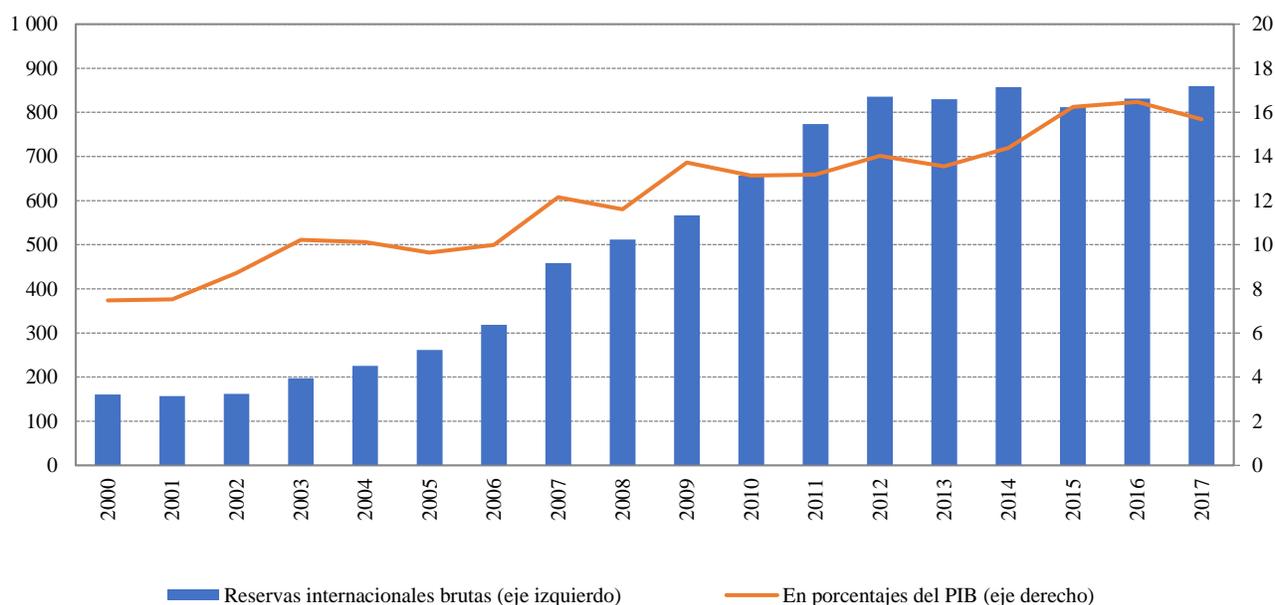
desarrollados (especialmente de Europa) permitieron una mayor estabilidad de las monedas de la región.

56. El tipo de cambio real efectivo extrarregional se mantuvo relativamente estable en 2017 y terminó el año con una apreciación real del 0,3% para las economías de América Latina y el Caribe en su conjunto, que contrasta con la depreciación registrada en 2016. Este resultado se explica por la apreciación observada en las economías de América del Sur (1,1%), que, si bien fue menor que la de 2016 (8,1%), contrarrestó la depreciación real registrada en las economías de Centroamérica, México y el Caribe de habla no hispana.

57. En 2017, las reservas internacionales de América Latina y el Caribe se incrementaron un 3,4% respecto al valor registrado a fines de 2016 (véase la fig. 24). Este aumento fue equivalente a una acumulación de reservas de aproximadamente 27.870 millones de dólares en el año, que superó en unos 8.220 millones de dólares el monto acumulado en 2016. Si bien las reservas se incrementaron en 20 economías, la variación observada en la región en su conjunto en 2017 respondió fundamentalmente a la suma de la acumulación observada en la Argentina (unos 16.280 millones de dólares) y el Brasil (unos 8.960 millones de dólares).

Figura 24
América Latina y el Caribe: reservas internacionales, 2010-2017

(En miles de millones de dólares y porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales. Las cifras de 2018 son proyecciones.

58. En el caso de la Argentina, en diciembre de 2015 el banco central adoptó un régimen de cambio flexible, compatible con el esquema de metas de inflación y, al mismo tiempo, estableció una política de intervención en el mercado cambiario, realizando compras de divisas para fortalecer su posición de reservas y contar con grados de libertad en la conducción de la política monetaria cambiaria. En el caso del Brasil, el rendimiento de los activos de reserva y la finalización de las operaciones de recompra (repo) realizadas con anterioridad para estabilizar el tipo de cambio fueron las causas del aumento de las reservas.

59. En cuanto a la relación entre reservas internacionales y PIB regional, los datos registrados a fines de 2017 dan cuenta de una caída respecto de los niveles de 2016.

G. Perspectivas para 2018

60. Los factores monetarios y la dinámica del crecimiento mundial seguirán ofreciendo en 2018 un contexto favorable para las economías de la región. Se espera que la economía mundial se expanda este año a tasas cercanas a las de 2017 y que se registre un mayor dinamismo en las economías emergentes que en las desarrolladas. En el plano monetario, se mantendrán el acceso a la liquidez y bajas tasas de interés internacionales. Esto representa una gran oportunidad para que América Latina y el Caribe pueda ampliar su espacio de política económica a fin de sostener el ciclo expansivo.

61. Si bien el contexto internacional no está exento de riesgos comerciales, financieros y geopolíticos que plantean desafíos para la consolidación del crecimiento global en el mediano plazo, en un escenario más probable, el mayor dinamismo de la demanda externa de la región aportará estímulos a la actividad económica de América Latina y el Caribe. Adicionalmente, la demanda interna desempeñará un papel importante en la aceleración del crecimiento, aunque con diferencias entre componentes. En particular, se destaca el mayor aporte de la inversión, como resultado del incremento de la formación bruta de capital fijo. El consumo privado, por su parte, sigue siendo un motor de la demanda interna. Se espera que la consolidación fiscal se mantenga durante 2018, por lo que es poco probable que la política fiscal contribuya significativamente al crecimiento del PIB.

62. Con todo, se estima que en 2018 la tasa de crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe será del 2,2%, superior a la registrada en 2017 (1,3%) (véase el cuadro 1). El resultado regional esperado se explica, en parte, por el mayor dinamismo que presentará el crecimiento económico del Brasil (2,2%). Asimismo, en varios países que venían creciendo a tasas moderadas se registrará una aceleración de la actividad económica: Chile (3,3%), Colombia (2,6%) y Perú (3,5%). Entre las economías de América Latina, Panamá será la que anotará la mayor tasa de expansión (5,6%), seguida por la República Dominicana y Nicaragua (5,0%). Salvo Cuba (1,6%) y la República Bolivariana de Venezuela (-8,5%), el resto de las economías de América Latina crecerán entre un 2% y un 4%.

63. Por subregiones, para 2018 se espera un mayor dinamismo de las economías de América del Sur, que en promedio crecerían un 2,0% (en comparación con el 0,8% registrado en 2017). Para las economías del grupo formado por Centroamérica, Cuba, Haití y la República Dominicana se prevé una tasa de crecimiento del 3,6%, superior al 3,3% de 2017. Para el Caribe de habla inglesa y neerlandesa se estima un crecimiento promedio del 1,4% en 2018, superior al 0,1% del año anterior, a lo que contribuiría, entre otras cosas, el gasto en reconstrucción para reparar el daño causado por los huracanes Irma y María en algunos países de la subregión.

Cuadro 1
**América Latina y el Caribe: tasas anuales de variación del producto interno bruto (PIB),
 2010-2018**

(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2010)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
Argentina	-1,0	2,4	-2,5	2,6	-2,2	2,9	2,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	5,1	6,8	5,5	4,9	4,3	3,9	4,0
Brasil	1,9	3,0	0,5	-3,5	-3,5	0,9	2,2
Chile	5,5	4,0	1,9	2,3	1,6	1,5	3,3
Colombia	4,0	4,9	4,4	3,1	2,0	1,8	2,6
Costa Rica	4,8	2,3	3,5	3,6	4,5	3,9	3,4
Cuba	3,0	2,8	1,0	4,3	-0,9	0,5	1,6
Ecuador	5,6	4,9	4,0	0,2	-1,5	1,0	2,0
El Salvador	1,9	1,8	1,4	2,3	2,4	2,4	2,4
Guatemala	3,0	3,7	4,2	4,1	3,1	3,2	3,3
Haití	2,9	4,2	2,8	1,2	1,4	1,3	2,0
Honduras	4,1	2,8	3,1	3,6	3,6	3,9	4,1
México	3,6	1,4	2,8	3,3	2,9	2,2	2,3
Nicaragua	6,5	4,9	4,8	4,9	4,7	4,9	5,0
Panamá	9,2	6,6	6,1	5,8	4,9	5,3	5,6
Paraguay	-1,2	14,0	4,7	3,0	4,0	4,0	4,0
Perú	6,1	5,9	2,4	3,3	4,0	2,5	3,5
República Dominicana	2,8	4,7	7,6	7,0	6,6	4,9	5,0
Uruguay	3,5	4,6	3,2	0,4	1,5	3,0	3,0
Venezuela (República Bolivariana de)	5,6	1,3	-3,9	-5,7	-9,7	-9,5	-8,5
Subtotal de América Latina	2,8	2,9	1,2	-0,2	-0,8	1,3	2,2
Antigua y Barbuda	3,5	-0,1	5,1	4,1	5,3	4,5	5,8
Bahamas	3,1	-0,6	-1,2	-3,1	0,2	1,2	2,0
Barbados	0,3	0,0	0,0	0,9	2,0	1,5	0,8
Belice	3,7	0,7	4,1	2,9	-0,5	2,5	2,1
Dominica	-1,1	-0,6	4,4	-2,5	2,6	-8,3	-5,0
Granada	-1,2	2,4	7,3	6,4	3,7	3,5	2,8
Guyana	4,8	5,2	3,8	3,2	3,3	2,9	3,5
Jamaica	-0,6	0,5	0,7	1,0	1,4	1,2	1,3
Saint Kitts y Nevis	-0,6	6,2	6,0	4,0	2,2	2,1	4,5
San Vicente y las Granadinas	1,4	1,8	1,0	1,8	1,3	0,8	1,9
Santa Lucía	0,2	3,4	-0,2	2,0	1,7	2,8	3,6
Suriname	2,7	2,9	0,3	-2,6	-5,1	-0,7	0,7
Trinidad y Tabago	1,3	1,0	-0,3	1,5	-6,0	-2,3	0,5
Subtotal del Caribe	1,4	1,0	0,4	0,6	-1,6	0,1	1,4
América Latina y el Caribe	2,8	2,9	1,2	-0,2	-0,8	1,3	2,2
América del Sur (10 países)	2,5	3,3	0,5	-1,6	-2,3	0,8	2,0
Centroamérica, Cuba, Haití y República Dominicana (9 países)	4,0	3,7	4,0	4,7	3,5	3,3	3,6

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

^a Proyecciones.