

Capítulo 1

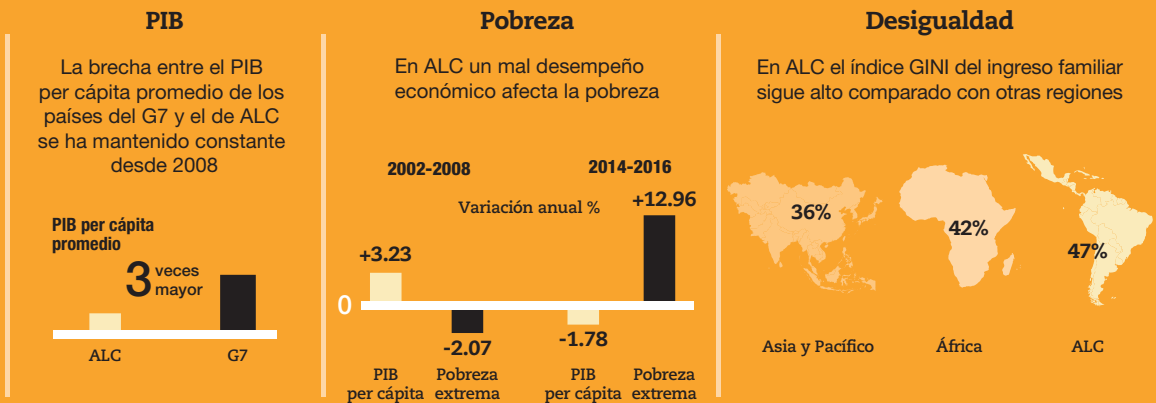
Riesgos y retos socioeconómicos: Una perspectiva macro

La región de América Latina y el Caribe (ALC) experimenta una leve recuperación económica. Sin embargo, las tasas de crecimiento actuales son menores que las de la década anterior y resultarán insuficientes para cerrar la brecha de ingresos con las economías más avanzadas. El panorama macroeconómico general sigue mostrando una considerable heterogeneidad entre los países de la región. Esta heterogeneidad resalta las diferencias en la exposición a impactos externos, principales socios comerciales, el espacio para políticas de demanda, los diferentes marcos de políticas, así como los impactos idiosincrásicos de la oferta. El contexto internacional presenta varios riesgos para la región, y el crecimiento económico actual no basta para defender los logros socioeconómicos de la década anterior, por lo que la reducción de la pobreza y la desigualdad queda en suspenso. Este desempeño socioeconómico resalta los retos estructurales, tanto nuevos como persistentes, que enfrenta la región. El bajo crecimiento económico potencial, las tasas de desigualdad persistentemente elevadas y los crecientes niveles de pobreza son todos síntomas de trampas del desarrollo.

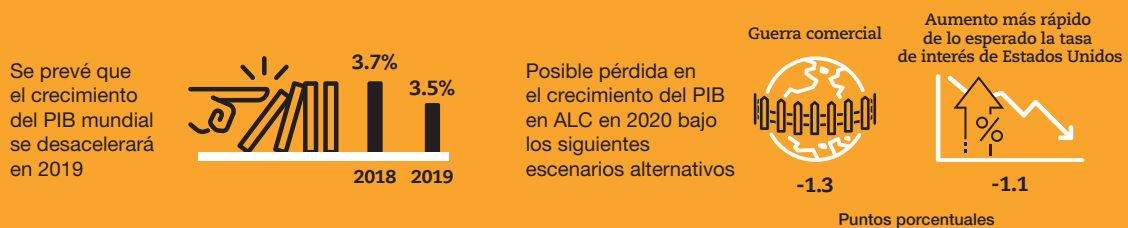
Los datos estadísticos para Israel son proporcionados por y bajo la responsabilidad de las autoridades israelíes competentes. El uso de estos datos por la OCDE es sin perjuicio del estatus de los Altos del Golán, de Jerusalén Este y de los asentamientos israelíes en Cisjordania bajo los términos del derecho internacional.

El desempeño socioeconómico de ALC se ve restringido por factores estructurales

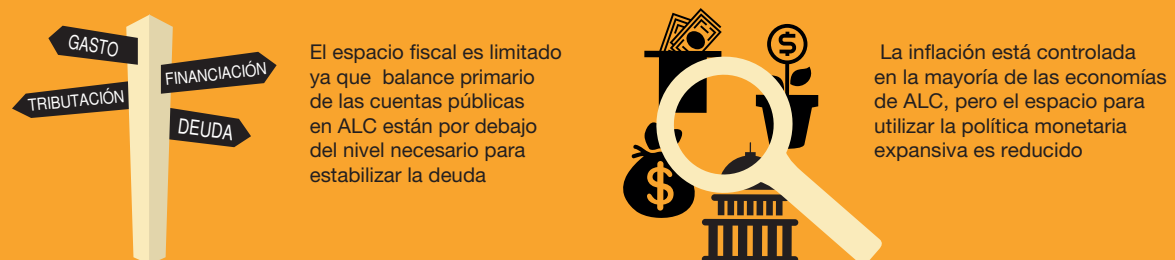
El progreso socioeconómico se estancó en los últimos años



El contexto internacional presenta varios riesgos para la región



El espacio para que las políticas de demanda impulsen el crecimiento inclusivo es limitado



Introducción

Se espera que la perspectiva macroeconómica de América Latina y el Caribe (ALC) mejore, pero seguirá siendo débil en comparación con mediados de la década de 2000. La recuperación cesó en 2018, cuando el crecimiento en importantes economías de la región sufrió los efectos de impactos globales e idiosincrásicos. Se prevé que la actividad recupere cierto impulso en 2019 y 2020, pero el desempeño del crecimiento se mantendrá moderado en comparación con el de la década anterior. La región sigue caracterizándose por un desempeño desigual, por lo que aún puede hablarse de varias “Américas Latinas” en cuanto a posiciones cíclicas, exposición a impactos externos y opciones de política pública.

La región transitará por un complicado contexto mundial. En 2018 las economías de ALC se beneficiaron de un entorno de mejores precios de las materias primas y una sólida actividad global. Sin embargo, para 2019 y 2020 se espera un ajuste suave del crecimiento del producto interno bruto (PIB) y el crecimiento comercial a nivel mundial. Asimismo, los riesgos de unas condiciones financieras más restrictivas y las crecientes tensiones comerciales entre aliados clave de la región —Estados Unidos de América (en adelante “Estados Unidos”) y la República Popular China (en adelante “China”)— pueden ensombrecer el panorama regional de ALC, que continúa su ajuste externo.

Como consecuencia del bajo crecimiento económico, las perspectivas de progreso socioeconómico son más sombrías, ya que la reducción de la pobreza y de la desigualdad se detuvo y puede haber retrocesos en algunos países. Desde 2014, el deficiente desempeño económico se ha acompañado de aumentos de la pobreza y la pobreza extrema en algunos países. Las previsiones para 2018 no indican cambios notables en esta tendencia. Asimismo, después de fuertes disminuciones de la desigualdad durante el auge de las materias primas, esta permanece estancada desde 2014 en la región más desigual del mundo.

El lento avance en varias dimensiones socioeconómicas en ALC, aunado a un complicado contexto externo, resalta los retos nuevos y estructurales que enfrenta la región. Síntomas como un crecimiento económico bajo, tasas de desigualdad persistentes, niveles de pobreza en aumento y un descontento cada vez mayor de los ciudadanos hacen pensar en trampas clave del desarrollo. Estas deben atenderse incrementando las capacidades nacionales y repensando las estrategias de desarrollo y la cooperación internacional.

Este capítulo se organiza de la siguiente manera. En primer lugar, presenta el panorama económico de ALC a corto plazo y destaca la heterogeneidad de la región, así como el poco margen para las políticas de demanda. En segundo lugar, examina el contexto global centrando la atención en los socios clave de la región y los mercados financieros y de las materias primas. Esta sección identifica los principales riesgos externos para América Latina y su posible impacto sobre el crecimiento del PIB regional y la vulnerabilidad de la balanza de pagos. En tercer lugar, analiza las tendencias recientes en materia de reducción de la desigualdad y la pobreza, y su relación con el ciclo económico. La última sección presenta las principales conclusiones.

Una insuficiente recuperación económica, con bajo crecimiento potencial y un limitado espacio para las políticas de demanda

Desde principios de este siglo, ALC ha logrado importantes avances socioeconómicos entre los que se cuentan menor pobreza y desigualdad, una menor diferencia en cuanto a ingresos con las economías más avanzadas, y un entorno macroeconómico más estable.

Sin embargo, en los últimos cinco años la región ha experimentado un bajo crecimiento económico debido a factores estructurales y a un contexto externo difícil, lo cual ocasionó un estancamiento, y en ocasiones retrocesos, en las mejoras socioeconómicas.

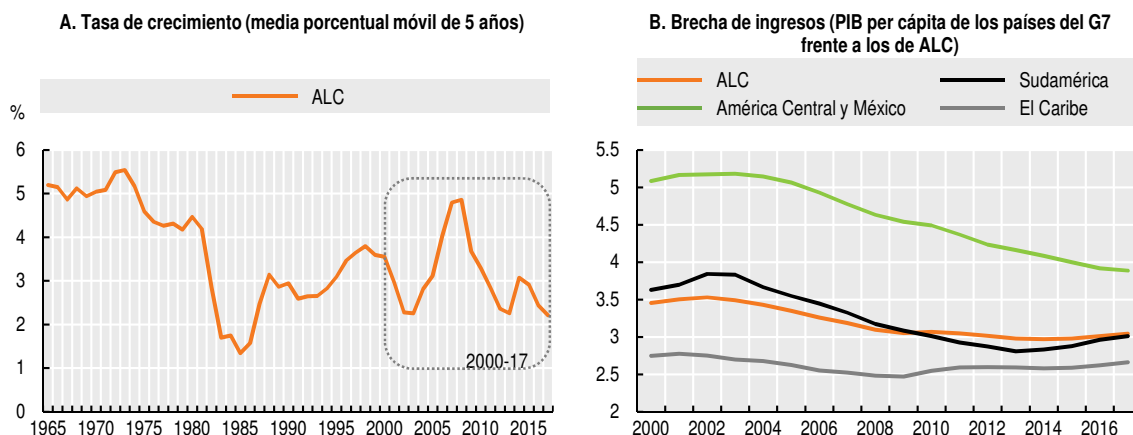
América Latina experimenta una modesta recuperación económica con un crecimiento potencial bajo

La recuperación en ALC ha sido y seguirá moderada. La actividad en la región se reactivó en 2017, tras una desaceleración considerable iniciada en 2011, que terminó con una contracción de dos años. Aun así, las sorpresas negativas ocurridas en dos importantes economías, Brasil y Argentina, disminuyeron el crecimiento regional. Esto, a su vez, paralizó la recuperación en 2018. Se espera que mejore la perspectiva macroeconómica en ALC en 2019 y 2020, pero se mantendrá débil en comparación con los resultados de la década anterior.

Desde 2011, el crecimiento del PIB en ALC ha estado por debajo de las tasas de mediados de la década de 2000. El alto crecimiento se produjo en un contexto mundial favorable y en pleno auge de los precios de las materias primas. La tasa de crecimiento anual del PIB en ALC alcanzó 5.1% en promedio entre 2004 y 2007 (Gráfico 1.1, panel A). Las economías suramericanas experimentaron mayores ritmos de crecimiento durante el auge de las materias primas. Dichos países crecieron a una tasa anual promedio de 6.3% entre 2004 y 2007. Ninguno de ellos creció menos de 2.1% por año durante ese periodo. Las economías del Caribe, Centroamérica y México también crecieron aceleradamente, impulsadas por Estados Unidos. Entre 2004 y 2007 el crecimiento anual promedio en los países del Caribe fue de 4.1%, mientras que en Centroamérica y México fue de 5.3%.¹ Países como Antigua y Barbuda, Panamá, República Dominicana y Trinidad y Tobago se destacaron por sus elevadas tasas de crecimiento.

El crecimiento actual es insuficiente para cerrar la brecha de ingresos en relación con las economías más avanzadas. En el año 2000 el PIB per cápita promedio² de los países del G7 fue 3.5 veces mayor que el promedio de la región. En 2008 la diferencia había disminuido a 3.1. En el mismo periodo el PIB per cápita de los países del G7 en relación con el de Centroamérica y México bajó de 5.1 a 4.6, y de 3.6 a 3.2 en el caso de Suramérica. Aun así, desde 2011 la brecha se ha reducido en Centroamérica y México, mientras que en Suramérica y el Caribe ha registrado un ligero aumento (Gráfico 1.1, panel B).

Gráfico 1.1. América Latina y el Caribe: Crecimiento y brecha de ingresos



Nota: Promedios simples.

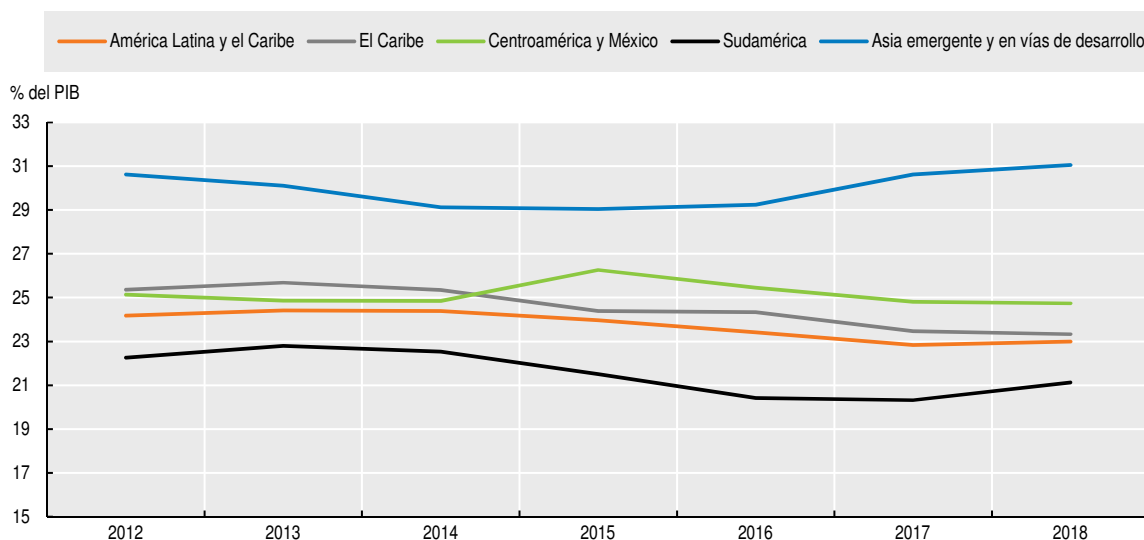
Fuente: CEPAL (2017a), CEPALSTAT (bases de datos), FMI (2018) y Banco Mundial (2018a).

StatLink <https://doi.org/10.1787/888933992021>

El crecimiento potencial se desaceleró a partir de 2011 de manera generalizada y es menor de lo esperado. Las previsiones a mediano plazo indican que el crecimiento potencial en América Latina es menos sólido de lo que se pensaba. Hay evidencias que sugieren que el crecimiento potencial es de alrededor de 3%. Esto indica un marcado contraste con la tasa anual de crecimiento promedio de 5% característica de mediados de la primera década de este siglo, como se observó en ediciones anteriores del *Perspectivas Económicas de América Latina*. El bajo crecimiento potencial es motivo de preocupación por los efectos macroeconómicos y sociales en la región, asociados con una lenta creación de empleos y un prolongado desempleo. También es preocupante por su relación negativa con las tasas de inversión, que tienden a bajar a la par que el crecimiento, como ha ocurrido en la región desde la desaceleración de 2011. Lo anterior, a su vez, complica los cambios estructurales y, por ende, el desempeño de las exportaciones. En promedio en ALC, la inversión disminuyó a 23.0% del PIB en 2018, una baja de 1.2 puntos porcentuales en relación con 2012. Eso representó una diferencia de casi 10.0 puntos porcentuales con respecto al Asia emergente y en vías de desarrollo (FMI, 2018), si bien con marcadas variaciones de una subregión a otra (Gráfico 1.2).

Gráfico 1.2. **Inversión total**

(Como porcentaje del PIB)



Nota: Promedios simples. Excluye a Venezuela. Pronóstico para 2018.

Fuente: FMI (2018).

StatLink <https://doi.org/10.1787/888933992040>

Persiste la heterogeneidad entre los países de la región

El panorama macroeconómico aún hace pensar en distintas “Américas Latinas”, con una considerable heterogeneidad entre países de la región. Esto pone de manifiesto diferencias en cuanto a la exposición a impactos externos, los principales socios comerciales, la variación de los marcos de políticas públicas y los impactos idiosincrásicos de la oferta.

Se estima que Argentina, Nicaragua y la República Bolivariana de Venezuela (en adelante “Venezuela”) experimentaron una contracción en 2018. Argentina sufrió una crisis monetaria en el segundo trimestre de 2018, y la combinación de un rigor fiscal y monetario mucho mayor mantendrá la economía en recesión durante 2018 y 2019 (OCDE, 2018). La ampliación del déficit de la cuenta corriente, un tipo de cambio real desalineado y la estrategia gradual de consolidación fiscal aumentaron con rapidez el endeudamiento

externo. La deuda creciente tuvo un efecto negativo sobre la economía en medio de una crisis financiera mundial. La depreciación del peso afectó la actividad al deteriorar las expectativas, frenar la inversión y el consumo, empujar la inflación y reducir los ingresos reales. Asimismo, los efectos negativos de la sequía en la agricultura contribuyeron a que la economía se contrajera en 2018. Se espera que el crecimiento se reanude en 2020, pero por debajo de las expectativas anteriores, ya que la consolidación fiscal y la estricta política monetaria afectarán el gasto. En el caso de Nicaragua, se prevé que la producción se contraiga en 2018 y 2019 debido principalmente a la inestabilidad social y política. Por último, se espera que Venezuela siga en recesión tanto en 2018 como en 2019, aquejada de hiperinflación, un cuantioso déficit fiscal y una deuda pública en aumento.

El crecimiento se ha mantenido resiliente en un grupo de economías, pero continúa por debajo de 3.0%. En Brasil, los puntos débiles en el frente exterior son modestos: un bajo déficit por cuenta corriente (1.3% del PIB), abundantes reservas (18% del PIB) y una escasa fracción de la deuda pública externa (5%). Sin embargo, el real brasileño se tambaleó frente al dólar estadounidense durante la turbulencia del mercado, pues el gran desequilibrio fiscal y el incompleto proceso de consolidación fiscal catalizaron las preocupaciones del mercado. Frente a una inflación muy inferior a la meta, el banco central no endureció la política monetaria en medio de la turbulencia. La huelga de los camioneros afectó aún más la actividad, lo que significó un desempeño más deficiente de lo esperado en 2018. Se espera que la actividad se recupere en 2019 y 2020, respaldada por las mejoras en el mercado laboral, pero la nueva administración debe idear una reforma del sistema de pensiones para recuperar la sostenibilidad (OCDE, 2018). La actividad en México se mantuvo resiliente, pese a la incertidumbre en torno a la elección presidencial y el Tratado de Libre Comercio de América del Norte, mientras que en las economías centroamericanas se fortaleció. Se espera que el crecimiento se mantenga relativamente estable en 2019 y 2020. Puesto que en 2017 fue difícil sostener el repunte del crecimiento en Ecuador, el crecimiento económico se debilitará en la medida en que la consolidación fiscal avance en los próximos años.

En economías como Colombia, Chile, Perú y hasta cierto punto el Estado Plurinacional de Bolivia (en adelante “Bolivia”), el crecimiento del PIB adquirió impulso en comparación con 2017. Se espera que el crecimiento del PIB se mantenga relativamente fuerte en 2019 y 2020, respaldado por un consumo sólido, una mayor inversión y la recuperación de los precios de las materias primas.

Es probable que el crecimiento acelerado continúe en Panamá y República Dominicana, los dos países de la región que crecen a mayor ritmo. El crecimiento se basa en los servicios (comerciales y financieros) en Panamá, y en la construcción de infraestructura en República Dominicana.

Los países del Caribe podrían afrontar algunos retos debido al aumento de las tasas de interés y la apreciación del dólar estadounidense. El nuevo gobierno de Barbados ha emprendido un programa de ajuste fiscal para prevenir una crisis gemela que afectaría la actividad. La mayoría de los países mantienen brechas de producción negativas, que se espera seguirán cerrándose en los próximos años. Pese a cierta heterogeneidad entre los países, el Caribe es una de las subregiones más endeudadas del mundo. En consecuencia, el alto costo de servicio de la deuda ha reducido en gran medida el espacio de la política fiscal de los países (ver Capítulo 6).

Hay poco o inexistente espacio en los países para políticas de demanda que impulsen el crecimiento inclusivo

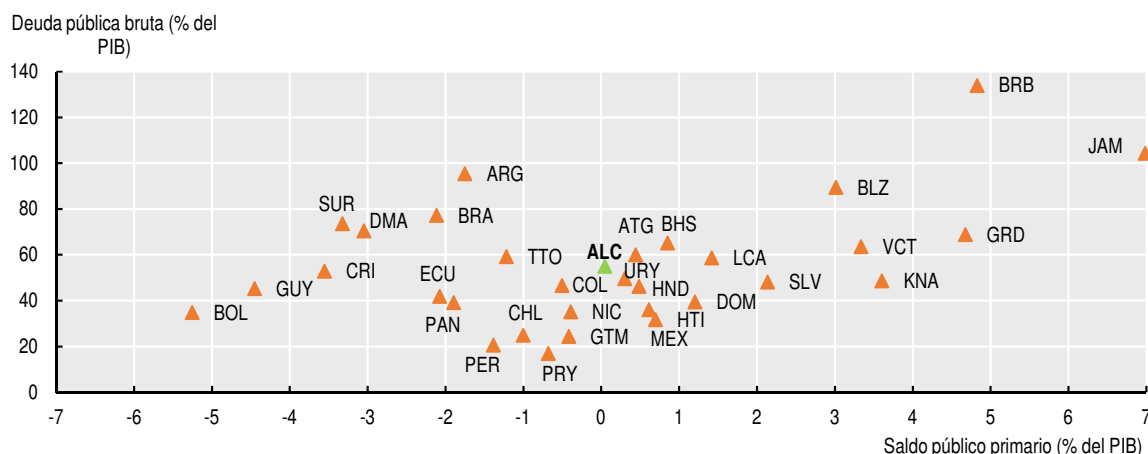
La desaceleración actual deja poco margen para las políticas de demanda en América Latina. En muchos casos el espacio para la política tanto fiscal como monetaria es relativamente bajo o inexistente. Sin embargo, los diferentes desempeños en materia de

crecimiento y los distintos marcos de políticas también implican diferencias considerables en la región en cuanto al espacio para políticas.

Las posibilidades de estímulo monetario se están terminando en los países donde las brechas de producción se cierran y la inflación disminuye. Es probable que los bancos centrales empiecen a aumentar las tasas de interés en 2019, particularmente ante una mayor depreciación monetaria que afectará las expectativas y los posibles efectos secundarios sobre el proceso de fijación de precios. Tal es el caso de Brasil y otras economías suramericanas. En México, donde la inflación aún supera las metas previstas, la política monetaria sigue siendo rigurosa. Sin embargo, las expectativas de inflación y la inflación subyacente permanecen estables y dentro de la banda determinada por el banco central (OCDE, 2018). La depreciación de la moneda puede retrasar la adopción de una postura neutral. En Argentina, ajustes en los precios regulados, *shocks* a la oferta y, sobre todo, la marcada depreciación de la moneda en el segundo y el tercer trimestres de 2018 frustró las expectativas. Estos factores exacerbaron los niveles de inflación muy por encima del objetivo ya ajustado por el banco central. Esto resalta que el *pass-through* (coeficiente de traspaso de la depreciación del tipo de cambio a los precios domésticos) probablemente siga siendo alto en Argentina y las expectativas aún no están firmemente ancladas en los objetivos.

El espacio fiscal permanece restringido, pues los balances primarios se mantienen por debajo del nivel necesario para estabilizar la deuda. El déficit promedio disminuyó en 2017, pero los niveles de deuda siguieron aumentando porque los desequilibrios aún son considerables en algunas de las principales economías. El desempeño fue desigual entre un país y otro, lo que destaca las distintas situaciones cíclicas y los avances de las reformas de consolidación fiscal (Gráfico 1.3).

Gráfico 1.3. Deuda pública bruta y balanza fiscal primaria en algunos países de América Latina y el Caribe
(Gobierno central, porcentaje del PIB)



Nota: Cálculos para 2016. ALC es un promedio simple de las 17 economías incluidas. En el caso de México, el saldo público primario se refiere al sector público no financiero; en el de Perú, al gobierno en general. Tratándose de Ecuador, se refiere a la deuda neta (con el sector privado), y de Argentina, a la deuda bruta. En el caso de Trinidad y Tobago, y Barbados, ambas cifras se refieren al gobierno en general.

Fuente: CEPAL (2018a), *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe 2018: los desafíos de las políticas públicas en el marco de la Agenda 2030*, y FMI (2018), *World Economic Outlook* (base de datos).

StatLink <https://doi.org/10.1787/888933992059>

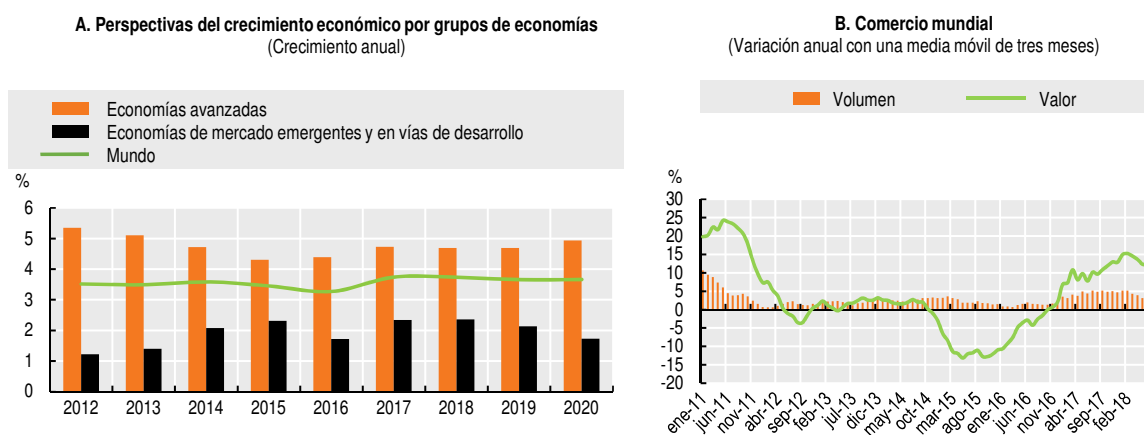
Se lograron algunos avances en cuanto a la consolidación fiscal en la región. Parte de ella fue consecuencia del aumento cíclico de los ingresos públicos y los mayores precios de las materias primas. Otra parte deriva de los recortes del gasto (p. ej., en México, Chile y Ecuador). Los países muy endeudados con elevadas presiones tributarias (Brasil, Argentina y Uruguay) intentan estabilizar la deuda principalmente por medio de recortes del gasto, como se ha dicho en ediciones anteriores de las *Perspectivas económicas de América Latina* (OCDE/CEPAL/CAF, 2018). En el caso de Brasil la reforma del sistema de pensiones será decisiva para recuperar la sostenibilidad fiscal. Los países también deben centrar la atención en la eficiencia del gasto para garantizar y mejorar los bienes públicos. El camino hacia la estabilización de la deuda y la reducción del déficit fiscal debe continuar en Perú, Chile y Colombia. Perú y Chile tienen más espacio para desviarse del camino sin entorpecer la sostenibilidad. Con su espacio fiscal más limitado, Colombia aprobó una ley de financiamiento a finales de 2018, pero se necesitarán esfuerzos adicionales para estabilizar la deuda y financiar su ambicioso plan nacional de desarrollo.


El contexto internacional plantea varios riesgos para la región

Principales condiciones externas que afectan a la región

En 2018, las economías de ALC se beneficiaron de una actividad mundial aún sólida, pero para 2019 y 2020 se espera un ajuste suave al crecimiento global. Se estima que en 2018 el crecimiento del PIB mundial se mantuvo alrededor del 3.7% y que en 2019 y 2020 disminuya aproximadamente al 3.5% (Gráfico 1.4, panel A). Lo anterior concuerda en general con el crecimiento potencial a nivel mundial (FMI, 2018; OCDE, 2018). El fuerte repunte del comercio global, las condiciones financieras aún favorables y la recuperación de los precios de las materias primas que sostuvieron el crecimiento en 2017 empezaron a desacelerarse a principios de 2018. Las crecientes tensiones comerciales, los conflictos geopolíticos y el alza de los costos del crédito frenaron el apetito de riesgo. Esto, a su vez, detonó la volatilidad financiera y menoscabó las perspectivas de crecimiento, particularmente en las economías emergentes con fundamentos más débiles.

Gráfico 1.4. Panorama del crecimiento económico y comercio mundial



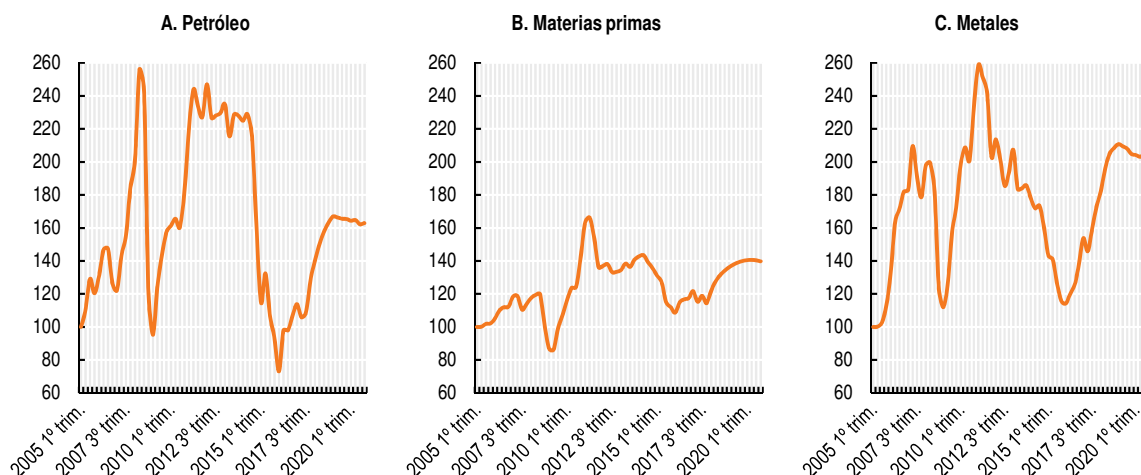
Fuente: FMI (2018), *World Economic Outlook*, julio, www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2018/update/01/pdf/0118.pdf, Bloomberg y Oficina de Análisis de la Política Económica de los Países Bajos (CBP, por sus siglas en neerlandés).
StatLink  <https://doi.org/10.1787/888933992078>

Entre los principales socios de ALC la actividad se ha vuelto menos sincronizada. El crecimiento económico en los Estados Unidos se aceleró en 2018 debido al estímulo fiscal y la fuerza del mercado del trabajo, con un índice de desempleo inferior al 4% (OCDE, 2018). Se espera que la actividad se desacelere en 2019 y 2020, al menguar el estímulo fiscal. A la inversa, la actividad en la Eurozona disminuyó en 2018. En 2019 y 2020 el ritmo de crecimiento seguirá siendo moderado (OCDE, 2018). La demanda nacional estará respaldada por la política monetaria, una relajación de la política fiscal y una inversión que reflejan condiciones de financiamiento favorables. En el caso de China, al disminuir las exportaciones y la inversión, la desaceleración estructural continúa (OCDE, 2018). Por lo que toca a la economía asiática, en 2018 el panorama empezó a complicarse. Las tensiones comerciales moderaron las expectativas sobre la economía, lo que promovió la salida de capitales y debilitó la moneda.


Se espera que el comercio mundial se desacelere moderadamente en 2018 y 2019. Tras un repunte en 2017, el comercio mundial se desaceleró en 2018. Seguirá disminuyendo en 2019, pero no se espera ninguna caída importante (Gráfico 1.4, panel B) (FMI, 2018; OCDE, 2018). Los efectos de los primeros aranceles adoptados por los Estados Unidos y algunos de sus socios clave sobre el comercio mundial han sido moderados, ya que las medidas se aplicaron a una pequeña fracción del comercio mundial. Estados Unidos impuso aranceles sobre el acero y el aluminio, las lavadoras y los paneles solares, así como las importaciones de China. China tomó represalias con aranceles similares. Sin embargo, estas acciones representan apenas el 0.89% del comercio mundial y el 0.20% del PIB mundial (Capital Economics, 2018). Aun si se incluyeran los aranceles propuestos —los 200 000 millones de USD en importaciones de China—, las acciones comerciales ascenderían a menos del 5% del comercio mundial y a alrededor del 1% del PIB mundial (Capital Economics, 2018). Ante este escenario, el crecimiento del PIB en los Estados Unidos y China podría registrar caídas acumuladas de 0.3% y 0.4% en 2020, respectivamente (Oxford Economics, 2018). Aun así, las posibilidades de una mayor escalada de tensiones aumentaron cuando las negociaciones entre ambas partes fracasaron. Esto podría costarle a China hasta el 1% del crecimiento del PIB en 2020 (Oxford Economics, 2018).

Se espera que los precios de las materias primas se moderen ligeramente. Después de dejar atrás la caída registrada entre 2014 y 2016, los precios de las materias primas siguieron recuperándose en 2018. Las tensiones geopolíticas impulsaron los precios del petróleo en el primer semestre de 2018. Sin embargo, los temores de que una guerra comercial y condiciones más estrictas de crédito golpearan la economía china contuvieron la tendencia ascendente. La situación de partida de los mercados de materias primas es de una ligera moderación de precios mientras el ciclo madura y la demanda mundial disminuye ligeramente (Gráfico 1.5). Hay riesgo de alza de los precios del petróleo debido a una posible escasez de la oferta (AIE, 2018). No obstante, estos sobresaltos deben ser relativamente pasajeros, sobre todo al moderarse la demanda mundial. Los precios de los metales también aumentaron en 2018 al impulso de una gran demanda, pero se espera que disminuyan ligeramente en los dos próximos años. La desaceleración más marcada de la inversión en China y las crecientes tensiones comerciales con los Estados Unidos plantean riesgos a la baja de este panorama, ya que China es un participante clave de este mercado (OCDE/CAF/CEPAL, 2015; Banco Mundial, 2018a). En el caso de los productos agrícolas, se espera que los precios se mantengan relativamente estables en los próximos dos años.

Gráfico 1.5. Panorama de los precios de productos básicos (2005 = 100)



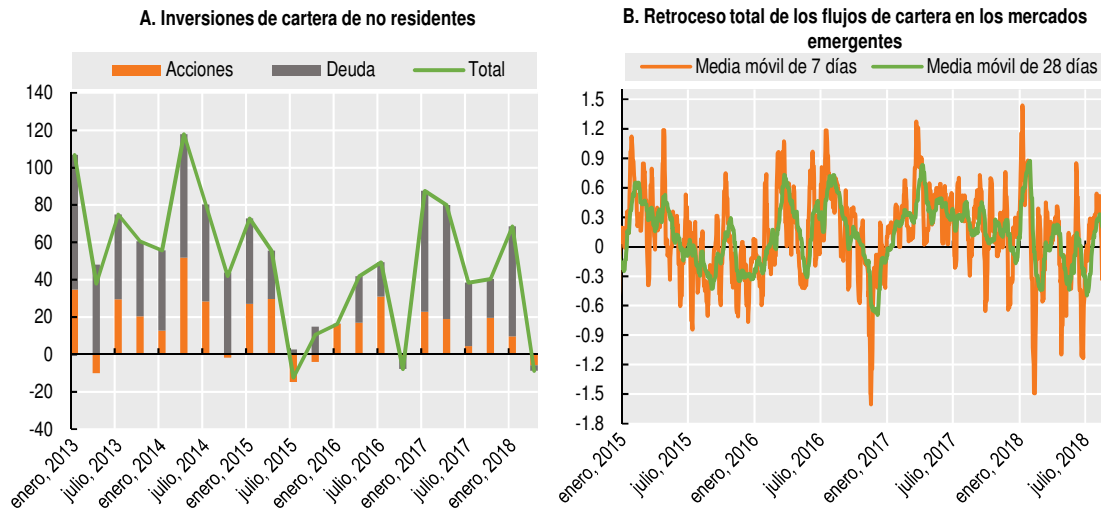
Fuente: Global Vector Autoregressive.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888933992097>

Los mercados financieros vuelven a adoptar una actitud cauta y los flujos de capitales a las economías emergentes se contraen. La liquidez global disminuyó en 2018. Las tasas de interés al alza en Estados Unidos y un crecimiento comparativamente mayor aumentaron el atractivo de los valores estadounidenses. La combinación de endurecimiento de la política monetaria (tasas de interés al alza) y la expansión fiscal elevaron la rentabilidad de los bonos (en particular los bonos a cinco y diez años), lo que contribuyó a la apreciación del dólar. Hay riesgo de un mayor aumento de las tasas si la inflación subyacente se acelera aún más. En este contexto, la incertidumbre derivada de la intensificación de tensiones comerciales y geopolíticas catalizó la aversión al riesgo. La reversión de las posiciones de riesgo se reflejó en oscilaciones de los precios de los valores no vistos desde el *taper tantrum* (cuando la Reserva Federal anunció una posible reducción anticipada de sus compras de bonos) de mediados de 2013, lo que marcó el regreso de la volatilidad a los mercados financieros. Los flujos de capitales a los mercados emergentes se retrajeron, causando que se ampliara el *spread* (diferenciales) de los bonos soberanos, se depreciaran las monedas en relación con el dólar estadounidense y se desplomaran los valores bursátiles.

Después de una recuperación en 2017, los mercados emergentes registraron salidas netas de cartera de no residentes en los dos primeros trimestres de 2018. En el mismo periodo de 2018, el total de entradas netas de inversiones de cartera a los mercados emergentes cayó de 110 000 millones de USD en el primer semestre de 2017 a solo 46 000 millones (Gráfico 1.6, panel A). La reversión de las entradas de capital afectó a los mercados emergentes en general como categoría de activos, pero los países con mayores desequilibrios o los más expuestos a la política comercial estadounidense resultaron los más afectados (IFI, 2018). Por otra parte, los episodios de reversión en las entradas en inversiones de cartera son cada vez más frecuentes y cuantiosos desde fines de 2017 (Gráfico 1.6, panel B). Similarmente, la acumulación de deuda por parte de empresas no financieras es un factor clave de vulnerabilidad en las economías emergentes (Recuadro 1.1).

Gráfico 1.6. Volatilidad financiera y flujos de capital a los mercados emergentes



Nota: Panel A: Billones de USD. Panel B: Billones de USD diarios.

Fuente: IFI (2018) y Banco Mundial (2018b).

StatLink <https://doi.org/10.1787/888933992116>

Recuadro 1.1. Acumulación de deuda por parte de empresas no financieras, un riesgo potencial

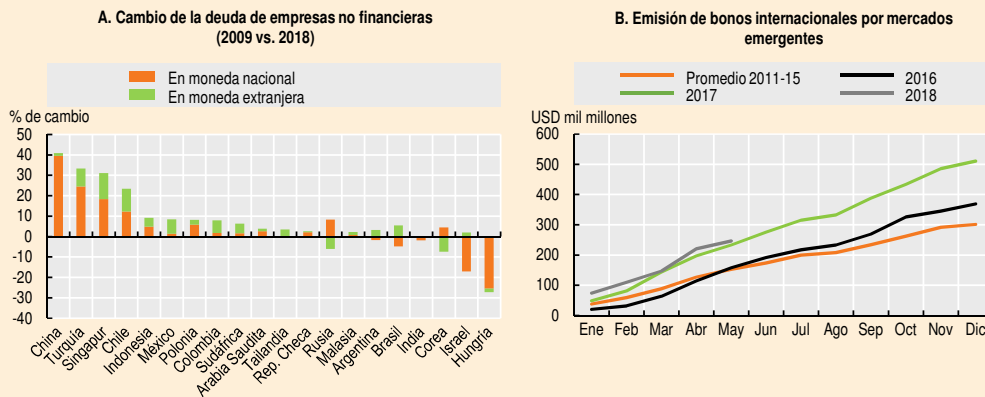
Una debilidad potencial en las economías emergentes es la acumulación de deuda por parte de las empresas no financieras. Durante el periodo de 2009 a 2019 prevaleció una holgada liquidez y bajas tasas de interés en los mercados mundiales y la deuda total en los mercados emergentes aumentó en 55% del PIB (IFI, 2018). Casi la mitad de ese cambio (23.3% del PIB) correspondió a emisiones de empresas no financieras. El resto está dividido entre el sector financiero, los hogares y los gobiernos. En tanto que los gobiernos y las entidades financieras recurrieron en gran medida a la deuda en moneda nacional, las empresas emitieron más obligaciones en moneda extranjera. Esto las colocó en una posición más vulnerable ante los aumentos de los costos del crédito y la apreciación del dólar estadounidense. En promedio, alrededor de un tercio de la deuda total de las empresas está denominada en moneda extranjera. Desde luego, existe una amplia heterogeneidad entre un país y otro (Gráfico 1.7, panel A). China y Turquía registraron los mayores aumentos de deuda, seguidas de Singapur y Chile. En China y Turquía las nuevas emisiones fueron en su mayoría en moneda nacional, mientras que las empresas de Singapur, Indonesia y Chile aumentaron la emisión en moneda extranjera, principalmente en dólares estadounidenses. En América Latina, las empresas colombianas, mexicanas y brasileñas también ampliaron su deuda en moneda extranjera, pero en menor medida que Chile. Además, en 2018 los mercados emergentes siguieron emitiendo bonos internacionales a un ritmo rápido, pese a la inestabilidad de los mercados (Gráfico 1.7, panel B).

En el caso de los países latinoamericanos, hay poca información sobre la cobertura o el carácter de la emisión empresarial de bonos de deuda en moneda extranjera (Powell, 2017). Es posible que las empresas tengan alguna forma de cobertura (natural en el caso de las exportadoras y los derivados en moneda extranjera). Esto reduce los riesgos cambiarios para el balance general, pero no la exposición a mayores costos del crédito y menor liquidez. Las fluctuaciones de la afluencia de capitales a los países en vías de desarrollo no son atípicas frente a las alzas de las tasas de interés en las economías desarrolladas, como se ha documentado ampliamente en la literatura (Calvo, Leiderman

Recuadro 1.1. Acumulación de deuda por parte de empresas no financieras, un riesgo potencial (cont.)

y Reinhart, 1996; Reinhart et al., 2019). A medida que las economías avanzadas sigan normalizando la política monetaria, es probable que estos episodios continúen.

Gráfico 1.7. Deuda de empresas no financieras en economías emergentes

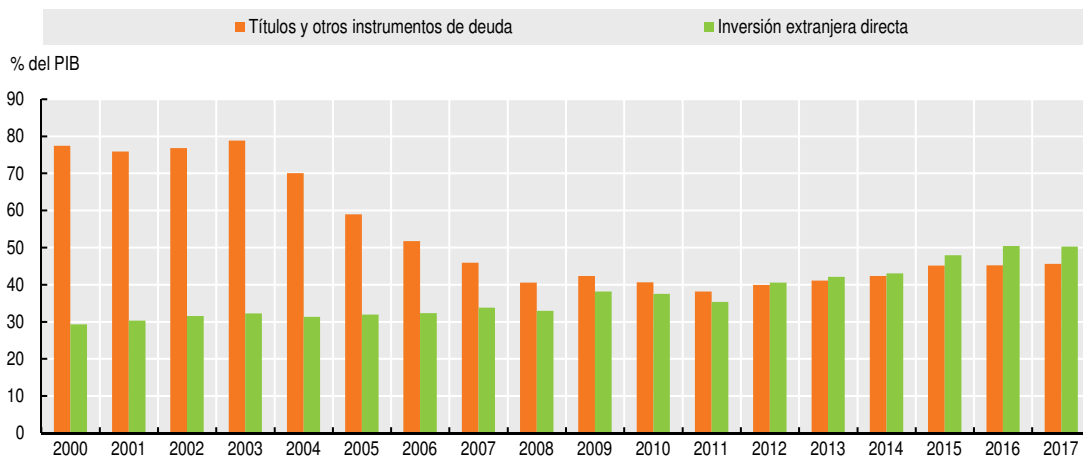


Fuente: IIF (2018) y Banco Mundial (2018a).
StatLink <https://doi.org/10.1787/888933992135>

Desde 2011 los pasivos externos de América Latina han aumentado, aunque se mantienen por debajo de la inversión extranjera directa (IED) (Gráfico 1.8). El incremento de la deuda externa de la región ha aumentado las salidas por intereses, registrada en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Los egresos por intereses se elevaron de 0.6% a 1.2% del PIB en el periodo 2008-17. En contraste, las remesas de utilidades disminuyeron en promedio a partir de 2012, en un contexto de desaceleración del crecimiento y una baja en el comercio. Esta tendencia fue más evidente en los países suramericanos, que dependen más de las exportaciones de productos básicos. Por otro lado, algunos países centroamericanos registraron un aumento en las salidas de ingresos de inversión directa en los últimos años.

Gráfico 1.8. Pasivos externos de ALC, deuda frente a IED

(Como porcentaje del PIB)



Nota: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

Fuente: FMI (2018).

StatLink <https://doi.org/10.1787/888933992154>

Los actuales riesgos externos podrían frustrar la recuperación en ALC

Se espera que ALC supere su débil desempeño de 2018 durante los dos próximos años y converja con ritmos de crecimiento de entre 2% y 3%. Sin embargo hay varios riesgos importantes para este panorama. Primero, el endurecimiento financiero mundial podría ser más rápido y perjudicial de lo esperado. En segundo lugar, la escalada de tensiones comerciales entre Estados Unidos y China podría afectar el crecimiento global.

Un endurecimiento más rápido y profundo de la política monetaria en Estados Unidos y el final de la flexibilización cuantitativa en la Unión Europea podrían intensificar el retroceso en la afluencia de capitales a los países de ALC. Esto es de especial importancia en los países que dependen parcialmente de las inversiones de cartera para financiar grandes déficits de cuenta corriente, como Argentina y algunas naciones de Centroamérica y el Caribe. También podría tener implicaciones para la sostenibilidad fiscal en algunos países muy endeudados del Caribe con una gran porción de deuda en moneda extranjera. La inestabilidad de los mercados en 2018 fue indicativa de lo que puede suceder si las condiciones financieras siguen endureciéndose.

El riesgo de una guerra comercial total entre China y Estados Unidos no es desdeñable. Una reducción de la actividad en ambos países a raíz de perturbaciones comerciales afectaría a las economías de ALC de varias maneras. Entre ellas se cuentan considerables efectos indirectos en la demanda mundial, menores precios de las materias primas, reducción de la IED y pérdidas de eficiencia debida a la redistribución de la producción (Kose et al., 2017). Sin embargo, la exposición a este choque externo es desigual en la región. Los ciclos de México y los países de Centroamérica muestran mayores movimientos que coinciden con el ciclo estadounidense que los ciclos de los países de Suramérica, que están ya más expuestos a China (Izquierdo y Talvi, 2011).

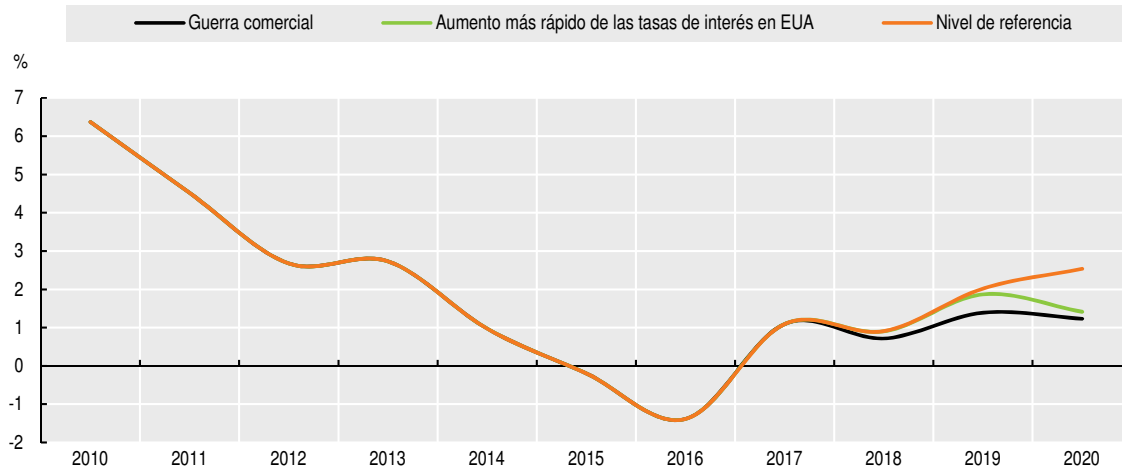
Se modelaron dos escenarios hipotéticos para ilustrar los posibles efectos de estos riesgos en el crecimiento de América Latina. En el primero de ellos, un aumento de la inflación en Estados Unidos provocaría que el Sistema de la Reserva Federal acelerara el ajuste de las tasas de interés. Esto supondría una contracción de la liquidez global, mayores costos del crédito y más volatilidad. El crecimiento disminuiría en todos los países, pero los efectos serían mayores en aquellos que tienen más necesidad de crédito exterior. El segundo escenario de tensiones comerciales entre China y Estados Unidos, en el que resultarían afectados 250 000 millones de USD en bienes, tendría consecuencias negativas para el crecimiento en ambas naciones. Esto afectaría a la región por medio de un debilitamiento de la demanda mundial y menores precios de las materias primas. Se trata del escenario más perjudicial para la región, que restaría alrededor de 2.0 puntos porcentuales al crecimiento del PIB acumulado entre 2018 y 2020 (Gráfico 1.9).³

El ajuste externo aún está en proceso en ALC

Los déficits por cuenta corriente siguen disminuyendo y la IED continúa siendo su principal fuente de financiamiento en la mayoría de los países (Gráfico 1.10). Es posible que en algunos países la mayor demanda nacional y la estabilización de los precios de las materias primas aumenten ligeramente los déficits de cuenta corriente en 2019 y 2020, sin menoscabar necesariamente la sostenibilidad externa. La afluencia de IED a ALC ha disminuido desde 2014. Es probable que siga disminuyendo en el transcurso de los dos próximos años y se mantenga desigual entre diferentes economías de la región (CEPAL, 2018b). Sin embargo, el grado de afluencia de IED será suficiente para financiar los déficits externos en la mayoría de los países, con excepción de Argentina, Bolivia y algunas naciones del Caribe. Los tipos de cambio flexibles han contribuido al ajuste de las balanzas de pagos (Recuadro 1.2).

Gráfico 1.9. Crecimiento del PIB en las economías latinoamericanas con escenarios alternativos

(Porcentaje anual)

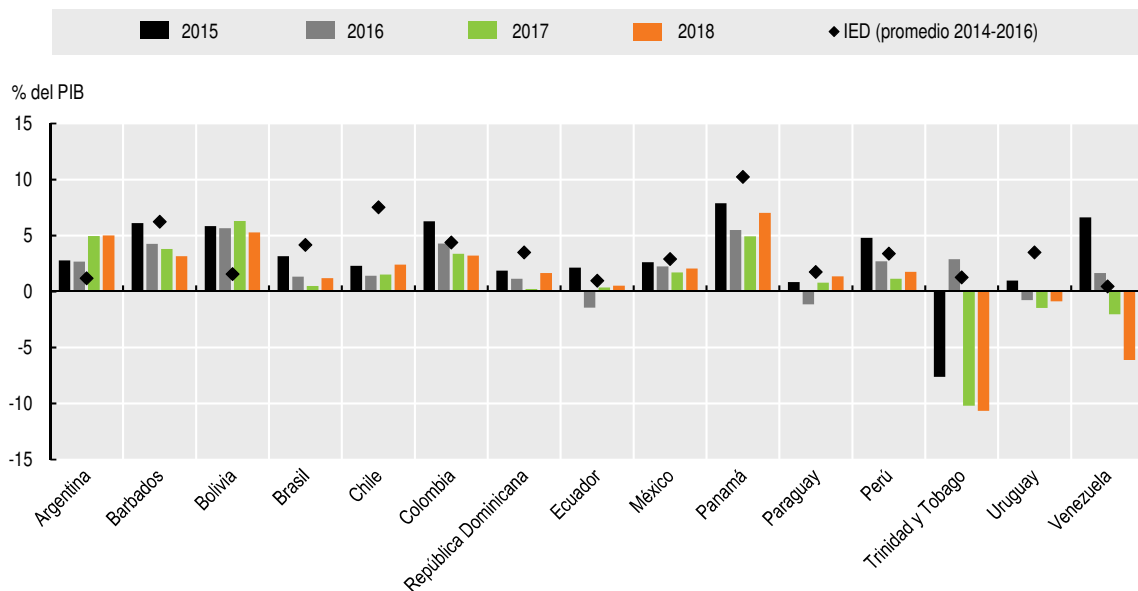


Nota: Promedio ponderado de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay y Venezuela. El escenario del aumento de las tasas de interés contempla un alza adicional y acumulada de 0.25 puntos base (pb) sobre las tasas de interés a corto plazo en Estados Unidos, en relación con el punto de referencia (las tasas de interés estabilizadas después de 2019). Esto implica un alza acumulada de 200 pb en 2020, con respecto al punto de referencia. El escenario de la guerra comercial se modelizó con base en previsiones de Oxford Economics de los efectos sobre el PIB de Estados Unidos y el PIB de China de los aranceles impuestos a 250 000 millones de USD (25% sobre 50 000 millones y 10% sobre 200 000 millones) en exportaciones chinas a Estados Unidos y una respuesta parecida por parte de China. Entre 2018 y 2020, el PIB disminuiría 0.37 pb en China y 0.26 pb en Estados Unidos con respecto al punto de referencia.

Fuente: Cálculos propios con base en un modelo autorregresivo vectorial bayesiano global.

StatLink <https://doi.org/10.1787/888933992173>

Gráfico 1.10. Déficits de cuenta corriente e inversión extranjera directa (porcentaje del PIB)



Fuente: FMI (2018) y OCDE (2018a).

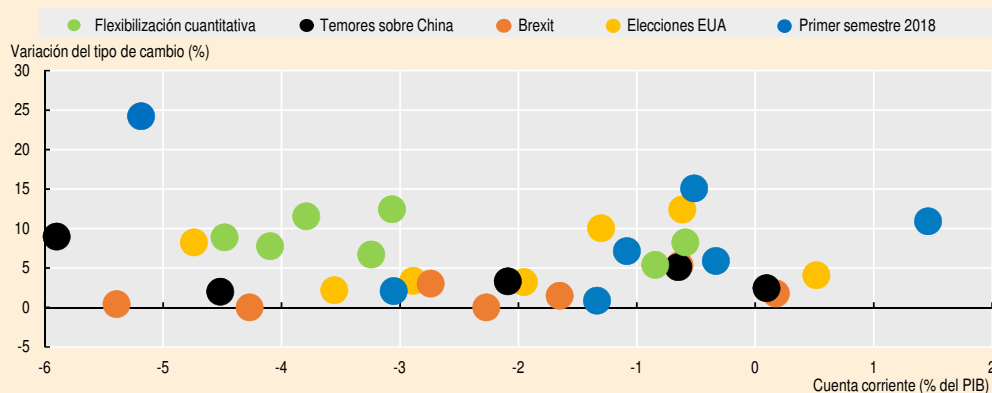
StatLink <https://doi.org/10.1787/888933992192>

Recuadro 1.2. Tipos de cambio flexibles y ajustes de las balanzas de pagos

Los tipos de cambio flexibles contribuyeron al ajuste de las balanzas de pagos. Estos sirvieron de protección contra los impactos externos negativos, sobre todo a raíz de la reducción de los precios de las materias primas después de 2014. La depreciación real ocasionó una reducción de las importaciones al hacer que el gasto cambiara a los productos locales y, más recientemente, a un aumento moderado de las importaciones. La deficiente dinámica inicial de las exportaciones reflejó una depreciación más débil en términos reales que la indicada por la depreciación frente al dólar estadounidense, en un contexto de leve crecimiento del comercio mundial (Powell, 2017). Sin embargo, desde 2017 las exportaciones contribuyeron a reducir los déficits por cuenta corriente, apoyadas además por un comercio mundial más intenso y mayores precios de las materias primas.

Los tipos de cambio se deslizaron más en 2018 a medida que los mayores costos del crédito y la disminución del apetito de riesgo redujeron el atractivo de los activos latinoamericanos de manera generalizada. En anteriores episodios de volatilidad, no hubo discriminación evidente entre los mercados. Sin embargo, en este caso las pérdidas monetarias fueron mayores en los países con fundamentos más débiles y mayor exposición a ciertos acontecimientos externos (Gráfico 1.11). Argentina, por ejemplo, sufrió una crisis monetaria cuando los mercados perdieron la confianza frente a grandes déficits gemelos, una considerable dependencia de los flujos de cartera de deuda para financiarlos; un desalineamiento del tipo de cambio, y escasas reservas de divisas. Aun después de los acuerdos con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se mantuvo la inquietud entre los inversores y el peso recibió otro golpe a mediados de agosto, seguido de un acuerdo más. La depreciación del real brasileño se debió en gran medida a riesgos políticos, pero también al persistente desequilibrio fiscal, pese a que no había una vulnerabilidad externa importante.

Gráfico 1.11. Saldo de la cuenta corriente, variaciones del tipo de cambio y episodios de volatilidad financiera



Fuente: Bloomberg y CAF (2018).

StatLink <https://doi.org/10.1787/888933992211>

Las vulnerabilidades de balanza de pagos se intensificaron en años recientes. La creciente exposición a los mercados internacionales ayuda a explicar tanto la mayor volatilidad como el menor crecimiento. En el ámbito de lo real, la escasa diversificación de las exportaciones, especialmente en los países suramericanos, ha aumentado la exposición a los cambios de los precios internacionales de las materias primas. Asimismo, frente a un contexto difícil de comercio mundial, la integración regional de ALC sigue

representando una oportunidad que no se ha aprovechado lo suficiente. En 2015 apenas 16% de las exportaciones totales de ALC se destinaron al mercado regional. Esta cifra es muy inferior a los coeficientes de comercio intrarregional de las tres principales “fábricas” del mundo: la Unión Europea (63.2%), el TLCAN (49.3%) y la Asociación de Naciones del Sureste Asiático (ASEAN, por sus siglas en inglés) + 5^a (47%) (OCDE/CAF/CEPAL, 2018). En el ámbito financiero, la creciente influencia exterior, en particular de las empresas no financieras, ha aumentado la exposición al ciclo de liquidez internacional.

La elasticidad de las exportaciones en función del ingreso varió entre las subregiones de América Latina. Dado el ritmo de crecimiento de los socios comerciales, un crecimiento económico consistente con el equilibrio externo a largo plazo depende de la relación entre la elasticidad de las exportaciones y la de las importaciones de un país. Con excepción de Paraguay, la relación entre una y otra bajó considerablemente en los países suramericanos en años recientes, en gran medida debido a la disminución de la elasticidad de las exportaciones en función del ingreso (CEPAL, 2017). Entre 2014 y 2018 el volumen de las exportaciones de Suramérica aumentó apenas 1.9%, en comparación con un crecimiento de 6.4% entre 2004 y 2008. En consecuencia, la desaceleración de las exportaciones no se debió solamente al estancamiento del comercio internacional, sino también a un declive estructural. En cambio, la elasticidad de las exportaciones en función del ingreso tendió a aumentar en Centroamérica y México (CEPAL, 2017). Las exportaciones de estos países crecieron a una tasa anual de 3.5% entre 2014 y 2018. Esta tasa fue ligeramente mejor que en los países de Suramérica y el Caribe, y mayor que el crecimiento del PIB de 2.4% en Estados Unidos, principal socio comercial de Centroamérica y México. La dinámica del comercio exterior revela la persistencia de problemas estructurales — brechas tecnológicas generalizadas, pautas de especialización sin diversificación, poco crecimiento de la productividad— que afectan la competitividad sistémica y merman el crecimiento (Recuadro 1.3). Desde principios del siglo XXI, en particular, ha predominado la tendencia hacia una menor diversificación de las exportaciones de ALC.

Recuadro 1.3. América Latina: Capacidades, estructura productiva y restricción externa

La evolución conjunta entre capacidades, estructura productiva y restricciones externas requiere contemplar el crecimiento a través de la perspectiva del comercio, e ir así más allá del análisis de las fluctuaciones a corto plazo. El Gráfico 1.12 muestra la tasa de crecimiento de América Latina en el eje de ordenadas y su balanza comercial en el de abscisas, en el periodo 1960-2016. Los subperiodos identificados se asocian con distintas etapas del comercio y las finanzas internacionales.

Los cuadrantes A y C corresponden a resultados de la balanza comercial que son insostenibles a mediano plazo, mientras que los cuadrantes B y D indican situaciones sostenibles (es decir, una balanza comercial positiva). Los países que transitan por los cuadrantes A y C se están ajustando o deberán ajustarse pronto para evitar un endeudamiento excesivo. Estos países se han financiado desde el exterior desde hace tiempo. Sin embargo, como ocurre en Argentina, presentan una gran vulnerabilidad a los cambios de expectativas o de liquidez de los mercados financieros.

La década de 1960 constituyó un periodo de crecimiento alto y sostenible. El comercio mundial en expansión ayudó a las economías periféricas a superar la restricción externa, en conjunto con las políticas de sustitución de exportaciones. En la segunda mitad de la década de 1970, la mayoría de los países de la región se endeudaron considerablemente. Pese a la recesión global registrada durante ese periodo, América Latina creció a tasas elevadas a expensas de acumular grandes déficits comerciales. Después del extraordinario

Recuadro 1.3. América Latina: Capacidades, estructura productiva y restricción externa (cont.)

aumento de las tasas de interés en Estados Unidos en 1979, la deuda se volvió impagable, lo que generó un intenso proceso de ajuste entre 1981 y 1990. En ese periodo, las balanzas comerciales positivas pagaron el servicio de la deuda, mientras que la inversión y los índices de crecimiento cayeron en picada. El Plan Brady y el retorno de capitales en los años 1990 aliviaron la restricción externa y abrieron espacio para una nueva etapa de crecimiento. Las bajas tasas de interés en el mundo desarrollado iniciaron una etapa de liquidez y flujos de capitales a los países emergentes. En las economías periféricas esta etapa se combinó con políticas de apreciación del tipo de cambio, a menudo como parte de programas de estabilización que respondieron a la elevada inflación que prevaleció en la década de 1980. La consiguiente pérdida de competitividad y el estímulo al endeudamiento produjeron nuevas crisis a fines de los años 1990 y principios de la primera década del siglo XXI en algunos países. Esto cerró el segundo ciclo de apreciación, endeudamiento, crisis y ajuste.

Gráfico 1.12. América Latina: Etapas de restricción externa y crecimiento económico, 1960-2016



Nota: Promedios móviles de diez años.

Fuente: CEPAL (2017b).

StatLink <https://doi.org/10.1787/888933992230>

En 2003 se terminó la pauta de auge (y caída) de los recursos naturales observada entre los años 1970 y la primera década del siglo XXI. El dinamismo de la demanda de *premiums* de materias primas incrementó los volúmenes y precios de los envíos. Esto, a su vez, generó compatibilidad entre mayores tasas de crecimiento y superávits externos. La crisis de 2008 provocó una caída temporal de esta tendencia positiva, pero las exportaciones siguieron aumentando hasta 2012. Desde entonces, el comercio internacional se ha desacelerado y el desempeño de las exportaciones en la región sufre las consecuencias, sobre todo en el caso de los exportadores de materias primas. El panorama es más favorable para México y los países de Centroamérica, que exportan manufacturas a Estados Unidos. Estos se han recuperado de la crisis más pronto que otras economías avanzadas.

Recuadro 1.3. América Latina: Capacidades, estructura productiva y restricción externa (cont.)

Dos factores estructurales explican los índices de crecimiento de la región, que han sido reducidos y volátiles desde 1980. En primer lugar, la escasa diversificación de la estructura productiva y el aumento de la brecha tecnológica frenan el dinamismo de las exportaciones y aumentan la restricción externa a largo plazo. De hecho, las exportaciones de la región se han centrado cada vez más en los recursos naturales y las manufacturas con escaso valor agregado local. En segundo lugar, la ausencia de políticas macroprudenciales (incluidas las medidas de control de la afluencia de capitales a corto plazo), incrementó la vulnerabilidad a los ciclos de liquidez y las expectativas en los mercados internacionales.

La desaceleración económica afecta las dimensiones sociales

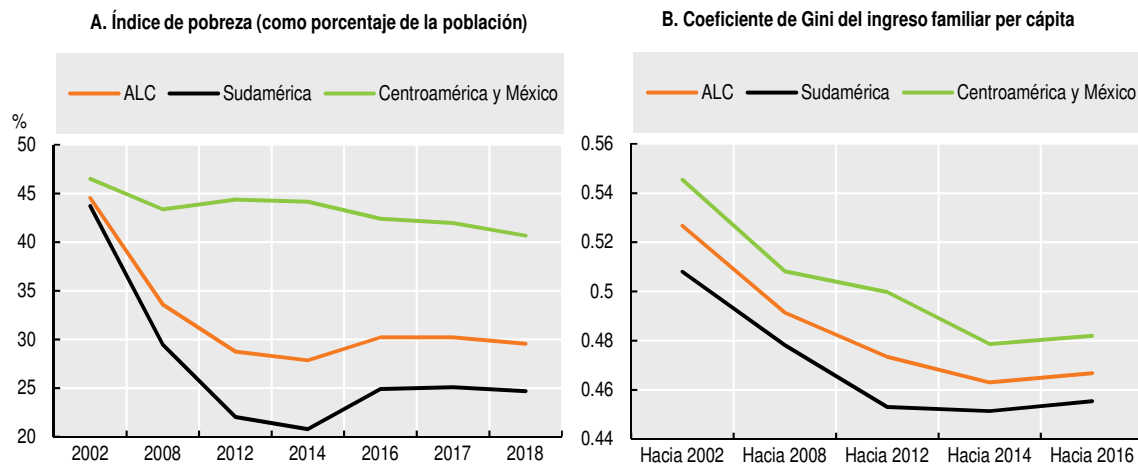
Un insuficiente crecimiento económico frena la reducción de la pobreza

Desde 2014, el deficiente desempeño económico ha estado acompañado de aumentos en la pobreza y la pobreza extrema, pero con una amplia heterogeneidad entre los países de ALC. La reducción de la pobreza tiene una estrecha relación con el ciclo económico (Recuadro 1.4). Ante la reciente desaceleración económica, la tasa regional de pobreza aumentó 1.2 puntos porcentuales en 2015 y 1.1 puntos más en 2016, se mantuvo constante en 2017 y disminuyó 0.6 puntos en 2018. Esto supuso un aumento total de 18 millones de personas que viven en pobreza desde 2015. De esta manera, en 2018, 186 millones de personas vivían por debajo de la línea nacional de pobreza en ALC, lo cual representa 29.6% de la población. La pobreza extrema también aumentó 0.9 puntos porcentuales en 2015, 1.3 puntos en 2016 y 0.3 puntos en 2017, mientras que en 2018 se mantuvo constante. Esto representó un aumento de 17 millones de personas que viven en pobreza extrema, lo que suma un total de 63 millones de personas, o 10% de la población (CEPAL, 2018c).

Si bien el nivel regional agregado de pobreza ha aumentado, no ocurre lo mismo con muchos países de la región. Las tendencias regionales de pobreza y pobreza extrema están influidas particularmente por el desempeño económico de tres países de considerable tamaño para la región: Brasil, México y Venezuela, así como por los aumentos de la pobreza en Paraguay, El Salvador y Ecuador. El incremento proyectado de la pobreza en estos países supera la reducción en el resto de la región, especialmente Argentina, Chile y Colombia, donde la disminución de la pobreza fue mayor entre 2016 y 2018 (CEPAL, 2018c).

El estancamiento en los niveles de la pobreza se produce tras una década de drásticas reducciones. La pobreza bajó de 45.9% a 34.1% en 2002-08 y alcanzó 27.8% en 2014 (CEPAL, 2018c). La disminución de la pobreza fue más marcada en países suramericanos donde la tasa de pobreza se redujo a la mitad entre 2002 y 2014. En Centroamérica y México la reducción no fue tan considerable como en Suramérica y la mejora se produjo principalmente entre 2002 y 2008, periodo en el que la tasa de pobreza disminuyó de 46.5% a 43.4% (Gráfico 1.12, panel A).

Gráfico 1.13. Pobreza y desigualdad en América Latina y el Caribe



Nota: Años circa para el coeficiente de Gini.

Fuente: CEPAL (2018c) y CEPAL (2017a), CEPALSTAT (base de datos).

StatLink <https://doi.org/10.1787/888933992249>

La reducción de las tasas de pobreza estuvo estrechamente relacionada con la dinámica del mercado laboral. En varios países de ALC las mejoras del ingreso laboral fueron el principal factor de la reducción de la pobreza en el periodo anterior a la crisis (Beccaria et al., 2013). Aunque los resultados varían de un país a otro, entre 30% y 70% de las personas que escaparon de la pobreza lo hicieron respaldadas por cambios principalmente relacionados con el empleo (empleos nuevos o aumentos de salario). El segundo motivo de reducción de la pobreza fue la combinación de cambios relacionados con el empleo y de cambios no relacionados con el empleo (en el ámbito de la protección social). En conjunto, estos cambios y hechos representaron entre 60% y 80% del total de personas que escaparon la pobreza.

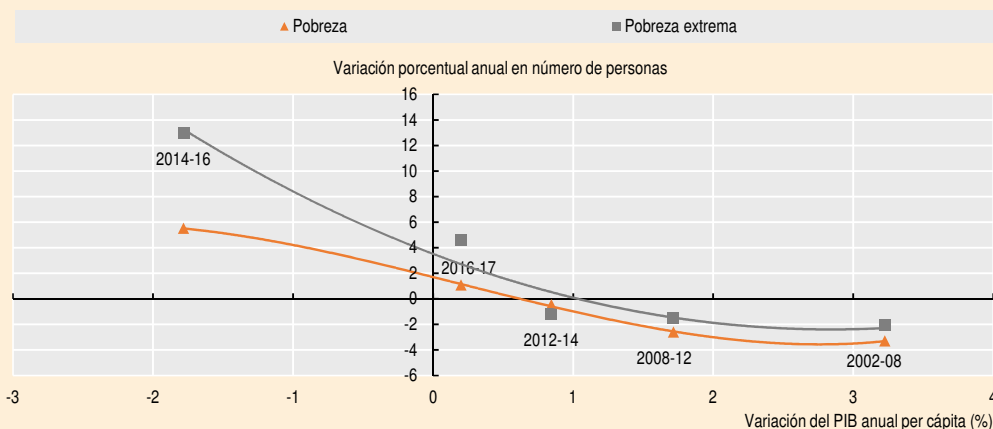
Recuadro 1.4. La pobreza y el ciclo económico

La pobreza ha estado relacionada con el ciclo económico durante los 15 últimos años. Entre 2002 y 2008, a medida que el PIB per cápita crecía a una tasa de 3.2% al año, el número de personas que vivían en pobreza disminuyó a un ritmo anual de 3.5% en promedio. Al mismo tiempo, la pobreza extrema se redujo 2.9% al año. La etapa de desaceleración del ciclo económico ocurrida de 2008 a 2014 puede analizarse dividiéndola en dos subperiodos. En el primero, hasta 2012, el PIB per cápita creció a un ritmo de 1.7% en promedio (la mitad de la tasa registrada entre 2002 y 2008). En el segundo, entre 2012 y 2014, el crecimiento fue de 0.8% al año (la mitad de la tasa correspondiente a 2008-12). En el primer subperiodo, el número de personas que vivían en pobreza disminuyó a un ritmo de 2.6% al año, mientras que el número de personas en pobreza extrema se redujo 2% al año. Entre 2012 y 2014, el número de personas que vivían en pobreza y pobreza extrema bajó a tasas anuales de apenas 0.2% y 0.4%, respectivamente. En fecha reciente, entre 2015 y 2016, el PIB per cápita de la región se contrajo 1.8% cada año, mientras que la proporción de personas que vivían en pobreza y pobreza extrema aumentó 5% y 12%, respectivamente (Gráfico 1.14).

Recuadro 1.4. La pobreza y el ciclo económico (cont.)

Gráfico 1.14. Variación del número de personas que vivían en pobreza y pobreza extrema, y variación del PIB per cápita, 2002-17

(Tasas porcentuales de equivalencia anual)



Nota: Promedio ponderado de los siguientes países: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela.

Fuente: CEPAL (2018c), con base en el Banco de Datos de la Encuesta de Hogares (BADEHOG) y la base de datos CEPALSTAT.

StatLink <https://doi.org/10.1787/888933992268>

Otros factores también pueden incidir en la pobreza. Los hogares obtienen ingresos de varias fuentes, principalmente del trabajo remunerado, la propiedad de activos y las transferencias monetarias de los sistemas de protección social, así como las transferencias de otros hogares. Por tanto, factores como la estructura del mercado laboral y sus políticas, la prestación de servicios públicos, los sistemas de protección social y las políticas de reducción de la pobreza, el sistema tributario y la política fiscal, entre muchos otros, afectan directamente el nivel y la distribución del ingreso de los hogares. En consecuencia, estos factores determinan hasta qué grado el crecimiento económico puede generar mejores condiciones de vida para la población. De hecho, los niveles o variaciones del PIB generan distintos niveles y variaciones en el ingreso de los hogares. El efecto se debe a las diversas condiciones institucionales y de políticas públicas que prevalecen en cada país de la región. En algunos países, el ingreso de los hogares representa más de 60% del PIB, mientras que en otros equivale a 40% o menos. Asimismo, las variaciones anuales del PIB per cápita (en dólares constantes) y el ingreso de los hogares (expresado en términos reales) son igualmente heterogéneas (CEPAL, 2018c).

La desigualdad sigue siendo un reto clave, con el predominio de una clase vulnerable

La desigualdad del ingreso registró una caída sin precedente, pero permanece alta. Entre 2002 y 2014, el coeficiente de Gini cayó de 0.53 a 0.47 en promedio (Gráfico 1.13, panel B). Entretanto, en 2002 el ingreso del 20% más rico de la población de ALC fue 19 veces mayor que el del 20% más pobre; en 2014 fue 11 veces mayor. Al igual que la reducción de la pobreza, la desigualdad del ingreso se estancó desde entonces. El coeficiente de Gini de la región fue de 0.46 en promedio en 2017 y la clase vulnerable representa el grupo socioeconómico más grande de la región (ver Capítulo 3).

La mayoría de los avances en igualdad se deben a las condiciones del mercado laboral derivadas del crecimiento económico y la menor informalidad, y están complementados por las políticas de protección social. Las mejoras en la dinámica distributiva se han relacionado estrechamente con el fortalecimiento de las instituciones laborales y la adopción de nuevas herramientas (por ejemplo, transferencias condicionadas). El empuje económico y el resurgimiento de instituciones laborales clave en varias economías de ALC, como los salarios mínimos, los contratos colectivos y las políticas de formación vocacional permitieron la creación rápida de empleos y una mejor calidad del empleo. La política social logró mejoras en los sistemas de protección social, en especial las transferencias de ingresos dirigidas a los sectores más desfavorecidos de la población (Martínez, 2017). A pesar de los avances de la protección social, las mejoras de las condiciones del mercado laboral fueron el factor más determinante para reducir la desigualdad durante los años de mayor crecimiento económico.

Aun después de las mejoras, la desigualdad en ALC sigue siendo elevada. En la mayoría de los casos la proporción del salario en el ingreso nacional permanece por debajo de los máximos históricos de los años 1960 y 1970, y es mucho menor que en los países desarrollados: la proporción del salario en el ingreso nacional de la mayoría de los países de ALC es inferior a la proporción más baja registrada en la ocde. Lo mismo ocurre con el coeficiente de Gini. La desigualdad supone mayores costos de eficiencia, lo que significa que es necesario superarla para alcanzar el desarrollo (CEPAL, 2018d).

Conclusiones

A mediados de la primera década del siglo XXI, América Latina alcanzó altas tasas de crecimiento y un buen desempeño socioeconómico. Ese periodo de alto crecimiento se produjo en un contexto mundial favorable, con los precios de las materias primas en auge. La tasa de crecimiento anual del PIB alcanzó un promedio superior al 5% entre 2004 y 2007. Las altas tasas de crecimiento se reflejaron en sustanciales reducciones de la pobreza, la disminución de la desigualdad y el surgimiento de la clase media de América Latina.

El actual crecimiento económico de ALC es insuficiente para continuar la reducción de la pobreza y la desigualdad. La recuperación cesó en 2018, pero se espera que la actividad recupere cierto impulso en 2019 y 2020. Sin embargo, el desempeño del crecimiento será débil en comparación con la década anterior, e insuficiente para cerrar la brecha de ingresos con respecto a las economías avanzadas. La región se sigue caracterizando por un desempeño desigual: aún se trata de varias “Américas Latinas” en cuanto a situaciones cíclicas, la exposición a impactos externos y las opciones de políticas de demanda. El escaso crecimiento económico de la región es vulnerable a los impactos externos de varios factores. Entre ellos se incluyen las fluctuaciones de los precios de las materias primas, un contexto mundial complicado, un endurecimiento financiero y crecientes tensiones comerciales entre los aliados clave de la región: Estados Unidos y China. Como consecuencia del bajo crecimiento económico, las perspectivas de progreso socioeconómico son más débiles. La reducción de la pobreza y la desigualdad queda en suspenso, y cabe la posibilidad de retrocesos en algunos países.

El desempeño económico destaca los desafíos estructurales de la región, tanto los nuevos como los persistentes. Algunos de estos retos estructurales van más allá del ingreso (Capítulo 2). El bajo crecimiento económico potencial, la baja productividad, las tasas de desigualdad persistentemente elevadas, los niveles de pobreza y el descontento social cada vez mayor son todos síntomas de trampas clave del desarrollo (Capítulo 3). Para atenderlos, la región debe fortalecer sus capacidades internas y repensar las estrategias de desarrollo y la cooperación internacional (Capítulos 4 y 5).

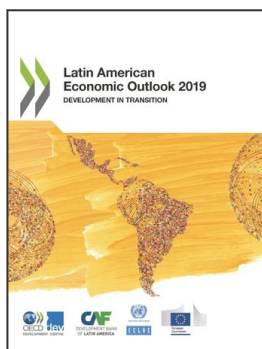
Notas

1. Promedios simples. En el promedio de México y Centroamérica se incluye a Costa Rica, Cuba, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá y República Dominicana. En el del Caribe están comprendidos Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, San Cristóbal y Nieves, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Surinam y Trinidad y Tobago.
2. PIB per cápita, PPA (USD a precios internacionales constantes de 2011). Fuente: FMI.
3. Estos resultados no deben verse como predicciones, sino más bien como ejemplos de los posibles efectos de escenarios alternativos de la región.
4. La ASEAN + 5 comprende a China, China Taipéi, Corea, Hong Kong (China), Japón y los diez miembros de la ASEAN.

Referencias

- AIE (2018), Oil Market Report 13 December 2018, Agencia Internacional de la Energía, <https://www.iea.org/oilmarketreport/omrpublic/>.
- Banco Mundial (2018a), *World Bank World Development Indicators* (base de datos), <http://data.worldbank.org/> (consultado el 1 de mayo de 2018).
- Banco Mundial (2018b), *Global Economic Prospects: The Turning of the Tide?*, Banco Mundial, Washington, DC., www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects.
- Beccaria, L., et al. (2013), "Urban poverty and labor market dynamics in five Latin American countries: 2003-2008", *Journal of Economic Inequality*, vol. 11, núm. 4, diciembre, Springer.
- CAF (2018), RED 2018: Institucionalidad para la productividad (próxima publicación).
- Calvo, G., L. Leiderman y C. Reinhart (1996), "Inflows of capital to developing countries in the 1990s", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 10, núm. 2 (primavera de 1996), Asociación Estadounidense de Economía, Pittsburgh, Pensilvania, pp. 123-139, <https://sites.hks.harvard.edu/fs/jfrankel/ITF-220/readings/Calvo-et-al-Inflows-of-Capital-JEP1996.pdf>.
- Capital Economics (2018), "The damage from a global trade war", *Global Economics Focus*, 9 de julio de 2018, Capital Economics, Londres.
- CEPAL (2018a), *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe 2018: los desafíos de las políticas públicas en el marco de la Agenda 2030*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Santiago, www.cepal.org/en/publications/43406-fiscal-panorama-latin-america-and-caribbean-2018-public-policy-challenges.
- CEPAL (2018b), *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2018*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Santiago, www.cepal.org/en/publications/43690-foreign-direct-investment-latin-america-and-caribbean-2018.
- CEPAL (2018c), *Panorama Social de América Latina 2018*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Santiago, www.cepal.org/en/publications/42717-social-panorama-latin-america-2017.
- CEPAL (2018d), *La ineficiencia de la desigualdad*, LC/SES.37/3-P, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Santiago.
- CEPAL (2017a), *CEPALSTAT: Bases de Datos y Publicaciones Estadísticas*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Santiago, <http://estadisticas.cepal.org/cepalstat/portada.html?idioma=english>.
- CEPAL (2017b), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2017*, LC/PUB.2017/17-P, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Santiago.
- FMI (2018), *Perspectivas de la Economía Mundial*, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC., <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2018/02/weodata/index.aspx>.
- IFI (2018), *Capital Flows to Emerging Markets: Is the Party Over?*, Instituto de Finanzas Internacionales, Washington, DC., www.iif.com/publication/capital-flows-emerging-markets-report/may-2018-capital-flows-emerging-markets.
- Izquierdo, A. y E. Talvi (2011), *One Region, Two Speeds? Challenges of the New Global Economic Order for Latin America and the Caribbean*, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, DC.
- Kose, A. et al. (2017), "The global role of the US economy: Linkages, policies and spillovers", *World Bank Policy Research Working Paper*, núm. 7962, Banco Mundial, Washington, DC., <http://documents.worldbank.org/curated/en/649771486479478785/The-global-role-of-the-U-S-economy-linkages-policies-and-spillovers>.

- Martínez, R. (2017), *Institucionalidad social en América Latina y el Caribe*, Libros de la CEPAL, núm. 146 (LC/PUB.2017/14-P), Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Santiago.
- OCDE (2018), *OECD Economic Outlook*, vol. 2018, núm. 2, OECD Publishing, París, https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2018-2-en.
- OCDE/CAF/CEPAL (2018), *Perspectivas económicas de América Latina 2018: Repensando las instituciones para el desarrollo*, OECD Publishing, París, <https://doi.org/10.1787/leo-2018-es>.
- OCDE/CAF/CEPAL (2015), *Perspectivas económicas de América Latina 2016: Hacia una nueva asociación con China*, OECD Publishing, París, <https://doi.org/10.1787/9789264246348-es>.
- Oxford Economics (2018), *Research Briefing, China: Moving Closer to Trade War*, Oxford Economics, Londres.
- Powell, A. (coord.) (2017), *2017 Latin American and Caribbean Macroeconomic Report: Routes to Growth in a New Trade World*, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, DC., www.iadb.org/en/research-and-data/2017-latin-american-and-caribbean-macroeconomic-report,20812.html.
- Reinhart, C. (2005), "Some perspective on capital flows to emerging market economies", *NBER Reporter*, verano, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.



From:
Latin American Economic Outlook 2019
Development in Transition

Access the complete publication at:

<https://doi.org/10.1787/g2g9ff18-en>

Please cite this chapter as:

OECD, *et al.* (2019), “Riesgos y retos socioeconómicos: Una perspectiva macro”, in *Latin American Economic Outlook 2019: Development in Transition*, OECD Publishing, Paris.

DOI: <https://doi.org/10.1787/b24efa68-es>

El presente trabajo se publica bajo la responsabilidad del Secretario General de la OCDE. Las opiniones expresadas y los argumentos utilizados en el mismo no reflejan necesariamente el punto de vista oficial de los países miembros de la OCDE.

This document and any map included herein are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area.

You can copy, download or print OECD content for your own use, and you can include excerpts from OECD publications, databases and multimedia products in your own documents, presentations, blogs, websites and teaching materials, provided that suitable acknowledgment of OECD as source and copyright owner is given. All requests for public or commercial use and translation rights should be submitted to rights@oecd.org. Requests for permission to photocopy portions of this material for public or commercial use shall be addressed directly to the Copyright Clearance Center (CCC) at info@copyright.com or the Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) at contact@cfcopies.com.