

La coyuntura económica internacional

y sus consecuencias macroeconómicas
para América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL

La coyuntura económica internacional

y sus consecuencias macroeconómicas
para América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Alicia Bárcena
Secretaria Ejecutiva

Antonio Prado
Secretario Ejecutivo Adjunto

Juan Alberto Fuentes
Director de la División de Desarrollo Económico

Ricardo Pérez
Director de la División de Documentos y Publicaciones

Este documento fue elaborado por la División de Desarrollo Económico de la CEPAL, bajo la supervisión de Juan Alberto Fuentes, Director de la División, y con contribuciones de los siguientes funcionarios: Alejandra Acevedo, Seung-jin Baek, Rodrigo Cárcamo, Jazmín Chiu, Cambiz Daneshvar, Ivonne González, Michael Hanni, Luis Felipe Jiménez, Giannina López, Alexander Loschky, Sandra Manuelito, Ricardo Martner, Ramón Pineda y Jürgen Weller.

Índice

Introducción	5
Capítulo I El contexto internacional.....	9
Capítulo II Repercusiones en América Latina y el Caribe	21
Capítulo III Los desafíos de América Latina y el Caribe ante la actual coyuntura económica internacional	41

Introducción

En este documento se identifican los principales rasgos de la actual coyuntura económica internacional y cuáles serían las consecuencias más importantes que tendrían para el desempeño macroeconómico de América Latina. Entre los principales rasgos de la actual coyuntura económica internacional se destacan indicios preliminares de que se ha detenido el deterioro del crecimiento económico mundial, lo cual se estaría reflejando en cierta estabilización del crecimiento del comercio internacional, aunque todavía no se vislumbra con certeza un dinamismo significativo ni del crecimiento del PIB mundial ni del comercio internacional. Como parte de este panorama internacional potencialmente positivo pero aún incierto, se combinan dos tendencias: una vinculada a los efectos de las políticas fiscales aplicadas en los países más afectados por la crisis financiera mundial que estalló en 2008 y otra relacionada con las repercusiones de las políticas monetarias adoptadas por estos mismos países.

Por una parte, perduran los riesgos y una tendencia a restringir el crecimiento de la demanda interna en los países desarrollados, debido a los ajustes implementados con el fin de reducir las persistentes brechas fiscales de Europa, los Estados Unidos y el Japón. Aunque con diferencias, en la mayoría de los países se restringió el gasto público o se aumentaron los impuestos. Por otra parte, se impulsaron estímulos monetarios para facilitar una salida de la recesión. En particular, la Reserva Federal de los Estados Unidos aplicó un programa de estímulos monetarios que consistió en la compra de activos financieros y no financieros del sector privado a cambio de liquidez, lo cual se reflejó en el crecimiento de los agregados monetarios con rezagos variados. Otras economías, como el Japón y el Reino Unido, así como el Banco Central Europeo, han adoptado políticas similares para impulsar una recuperación del crédito en estos países o grupos de países.

Los efectos de las políticas han sido diferenciados. El ajuste fiscal realizado en los países desarrollados ha tendido a reforzar la falta de dinamismo del crecimiento surgida de la crisis financiera mundial, al restringir sensiblemente la expansión de la demanda interna —incluida la demanda de importaciones—, lo que ha repercutido en el escaso dinamismo del comercio internacional. Esta situación, con sus correspondientes efectos multiplicadores en otras economías, como la de China, ha afectado directamente a las economías de América Latina y el Caribe, al provocar una contracción de sus exportaciones, en parte por la caída de los precios de las materias primas exportadas. El menor crecimiento de los países desarrollados también ha perjudicado el flujo del turismo y de las remesas a la región, y la cuenta corriente de la balanza de pagos de

numerosos países de América Latina y el Caribe se ha deteriorado, a pesar de lo cual se sigue observando cierto dinamismo —y en algunos casos un repunte parcial— de la actividad económica y del empleo.

A su vez, el aumento de la liquidez internacional resultante de los estímulos monetarios dio lugar a un aumento de los flujos de capitales hacia distintos mercados emergentes, incluida América Latina y el Caribe. Este aumento obedeció a los diferenciales de las tasas de rendimiento previsto, afectados por perspectivas de mayores tasas de interés y de crecimiento económico. En paralelo, la mayor demanda de activos de mercados emergentes se tradujo en presiones a la apreciación de las monedas de dichos países, en especial aquellos con mayor integración a los mercados financieros internacionales y los especializados en productos básicos, que también fueron considerados objeto de inversión por los inversores internacionales.

En mayo de 2013, el presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos anunció que, según la evolución de la actividad económica del país y, en particular, del empleo, el programa de compra de activos podría llegar a su fin. Aunque el anuncio era positivo en la medida en que reflejaba cierta reactivación de la economía estadounidense, desencadenó una mayor volatilidad en el corto plazo, por los mayores rendimientos de los bonos de ese país (y de las tasas de interés), las reducciones de los índices bursátiles mundiales y de América Latina, y la mayor volatilidad cambiaria, incluidas presiones que favorecían la depreciación cambiaria en los países latinoamericanos —y emergentes, en general— más integrados a los mercados financieros internacionales. Así, desde mayo de 2013, las primas de riesgo de países emergentes, incluidos los países de la región, se elevaron significativamente. Este aumento reflejó las expectativas de encarecimiento futuro de los recursos externos, al percibirse que tal fenómeno podría tener una mayor incidencia en los países cuyo déficit de la cuenta corriente subiera significativamente, puesto que dependerían en gran medida del financiamiento externo para cubrir esta brecha.

Con el anuncio posterior, en septiembre, de que el fin de los estímulos monetarios se postergaba, los índices bursátiles mejoraron, bajó el rendimiento de los bonos de los Estados Unidos y se apreciaron las monedas en varios países de América Latina con relación al dólar. Persiste el peligro, sin embargo, de que el anuncio del retiro de los estímulos podría reducir la demanda de los activos financieros de estas economías, lo que a su vez tendría efectos negativos en los precios de dichos activos y en la emisión de nuevos instrumentos de mercados emergentes, con el consiguiente aumento de los costos de los recursos externos requeridos para cubrir el déficit de la cuenta corriente y financiar la inversión. Además, la incertidumbre sobre la política fiscal de los Estados Unidos, con la amenaza de que sea más restrictiva en el futuro, junto con el menor crecimiento observado de la economía china, podría tener efectos moderadores sobre los precios de algunos productos básicos. Esto implica que, desde la perspectiva de la necesidad de dinamizar la economía mundial y la de América Latina y el Caribe, el fin de los estímulos monetarios tendría que coincidir con un claro repunte del comercio, que a su vez está vinculado a las políticas fiscales de los países desarrollados, para así compensar los efectos de la volatilidad e incertidumbre financiera generada por el fin —o por el anuncio del fin— de estos estímulos.

Desde la perspectiva de la CEPAL, facilitar el paso de esta transición de poco dinamismo comercial y de volatilidad financiera internacional justifica implementar políticas distinguiendo entre las respuestas orientadas al corto plazo y las de largo plazo. En el corto plazo, el nuevo escenario financiero mundial se caracteriza por las expectativas de mayor rendimiento de los activos de los Estados Unidos y el posible fin del deterioro de las economías desarrolladas. En esas condiciones, es previsible que se produzca un

reequilibrio de carteras de inversión en favor de activos financieros de esos países, en particular de los Estados Unidos. Generalmente, ello ocurre en forma rápida y eleva de forma exagerada las variaciones de corto plazo en precios clave, como el de los productos básicos de exportación, y en el tipo de cambio. En cierta medida, esta readecuación de carteras ya se ha producido, como lo reflejan las salidas netas de los componentes más variables y líquidos de la cuenta financiera de la balanza de pagos en varios países de la región (los pasivos netos de otras inversiones, que incluyen depósitos transfronterizos y líneas de crédito). Pero no puede descartarse que durante los próximos meses esa salida de recursos se mantenga, si bien no con la misma intensidad, puesto que los flujos más volátiles ya habrían salido.

En la medida en que exista credibilidad en el sistema cambiario (es decir, que el nivel del tipo de cambio nominal observado no se encuentre muy alejado de lo que correspondería según sus determinantes fundamentales), la respuesta de corto plazo debería tener dos orientaciones: i) emplear las reservas internacionales, manteniendo las reglas de salidas y entradas de flujos financieros, para reforzar la confianza en el sistema y prever salidas abruptas ocasionadas por expectativas de modificaciones del régimen cambiario, y ii) moderar las fluctuaciones más bruscas del tipo de cambio, por su posible efecto tanto en la inflación como en las expectativas, muchas veces autoalimentadas, de devaluación.

En el mediano a largo plazo, en la medida en que se materialice el mayor crecimiento en los países desarrollados y su política monetaria sea menos expansiva, es previsible un fortalecimiento de sus monedas. Ello representaría una corrección hacia el reequilibrio tras las distorsiones creadas por el aumento sin precedentes de la liquidez global proveniente de países desarrollados.

La recomendación general sería aceptar gradualmente este nuevo escenario, permitiendo que el tipo de cambio refleje la tendencia a una depreciación de las monedas de los países menos desarrollados. Si bien ello puede significar el encarecimiento relativo de ciertos bienes necesarios para el consumo y la producción interna, en contrapartida permite recuperar parte de la competitividad perdida por los sectores transables (exportables e importables) de las economías de América Latina y el Caribe. Esta recomendación de la política cambiaria debería enmarcarse dentro de una perspectiva de largo plazo centrada en favorecer la inversión en la diversificación de la producción de los sectores transables, con lo cual se transitaría de una situación en que el crecimiento está anclado principalmente en la expansión del consumo a una situación en que la inversión y las exportaciones aumenten su contribución al crecimiento en un contexto de creciente igualdad.

Evaluaciones de la CEPAL sugieren que la productividad laboral en América Latina y el Caribe depende tanto del monto y destino de la inversión como de la heterogeneidad estructural que existe en la región. En cuanto al incremento de la productividad y como base del crecimiento futuro, la CEPAL ha recomendado impulsar la inversión dirigida a favorecer el aumento de la producción y de la diversificación de bienes y servicios transables sobre la base de pactos que involucren al Estado, al sector privado y a las organizaciones sociales, mediante arreglos institucionales y la implementación de políticas de corto y largo plazo. Como parte de este proceso, sería fundamental aprovechar la demanda regional surgida de la expansión del consumo que se ha observado en América Latina y el Caribe en los últimos años, ya que podría ser el punto de partida de un proceso de integración basado en la expansión dinámica de las inversiones y de las exportaciones intrarregionales.

Capítulo I

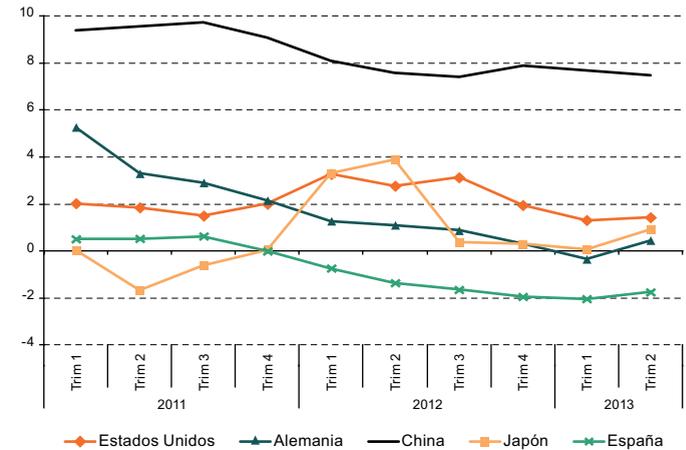
El contexto internacional

1. Hay indicios preliminares de que se ha detenido el deterioro de la economía mundial

- Luego de varios años de caídas sostenidas de los principales indicadores macroeconómicos, durante el primer semestre de 2013 se aprecian los primeros indicios de que el deterioro de la economía mundial comienza a detenerse.
- Los Estados Unidos: como resultado de diferentes programas de estímulos, la economía ha continuado creciendo, aunque a ritmos bajos.
- Alemania: en el segundo semestre de 2013 se revirtió la tendencia descendente de sus tasas de crecimiento.
- España e Italia: se aminoró el deterioro, pero el crecimiento de la economía se mantuvo en terreno negativo.
- El Japón: ahora bajo una conducción económica de orientación fuertemente reactivadora, comenzó a exhibir una recuperación.
- China: si bien su crecimiento fue inferior al de años previos, se mantuvo en un nivel elevado.

■ Gráfico I.1 ■

Países seleccionados: producto interno bruto, 2011-2013
(Variación interanual en porcentajes)

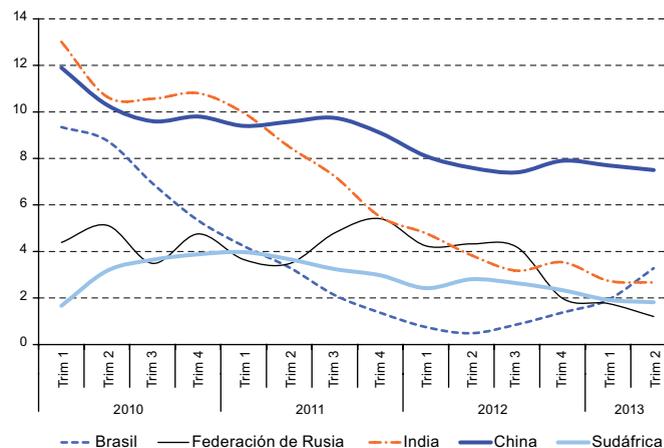


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

2. Se registra una desaceleración del crecimiento de los denominados BRICS (Brasil, Federación de Rusia, India, China y Sudáfrica), excepto el Brasil, que exhibe una recuperación, y China, que anota una importante tasa de crecimiento

- La desaceleración más fuerte se observa en el caso de la India, y en parte en la Federación de Rusia y Sudáfrica.
- El Brasil exhibe una recuperación y China mantiene un crecimiento alto.

■ Gráfico I.2 ■
Brasil, Federación de Rusia, India, China y Sudáfrica (BRICS):
producto interno bruto, 2010-2013
(En porcentajes)



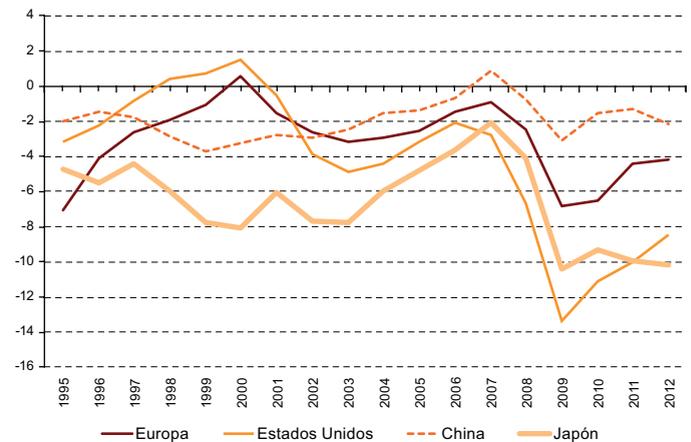
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

3. Persisten grandes brechas fiscales, sujetas a procesos de ajuste diferenciados, que siguen causando incertidumbre en la economía mundial

- La política fiscal contracíclica de China, Europa, los Estados Unidos y el Japón se reflejó en un aumento de su déficit fiscal, pero con divergencias entre países: a) en China el déficit se amplió transitoriamente y luego se ubicó en niveles similares a años anteriores; b) en Europa aumentó en mayor medida la brecha pero el ajuste fiscal inicial fue más rápido, aunque en 2012 el ritmo del ajuste fue más gradual; c) el aumento mayor del déficit tuvo lugar en 2009 en los Estados Unidos, y a partir de 2010 se inició un proceso de ajuste gradual, y d) en el Japón también se produjo un fuerte aumento del déficit fiscal en 2009, sin un proceso de ajuste similar al de los demás países.

■ Gráfico I.3 ■

Europa, China, Estados Unidos y Japón: balance fiscal, 1995-2012
(En porcentajes del PIB)



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

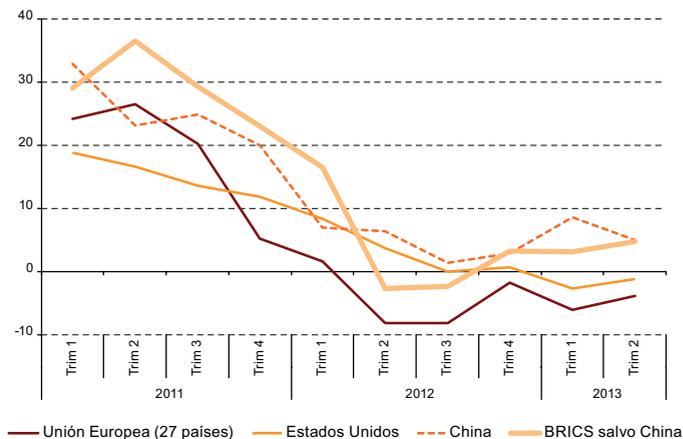
4. Se estaría deteniendo la caída de las importaciones totales de los principales socios comerciales de América Latina y el Caribe, aunque persiste un bajo dinamismo

- Las importaciones de China mantuvieron una tendencia positiva en el segundo trimestre de 2013 (en términos interanuales). Sin embargo, el crecimiento interanual se encuentra muy por debajo del promedio registrado entre 2007 y 2011. Esta situación probablemente obedece a la desaceleración de la economía china.
- Las importaciones de los BRICS (salvo China) muestran cierta recuperación, en contraste con 2012, ya que registran tasas positivas durante los dos primeros trimestres del año, aunque las cifras son significativamente inferiores a las registradas en años previos.
- Las importaciones de la Unión Europea siguieron anotando un crecimiento negativo debido a los problemas económicos en la zona del euro, especialmente en España e Italia. Persistió un decrecimiento de las importaciones totales de la Unión Europea durante los dos primeros trimestres de 2013, pero la tendencia al deterioro parece haberse detenido.
- Las variaciones interanuales de las importaciones estadounidenses fueron negativas por segundo trimestre consecutivo, lo que refleja el crecimiento económico todavía relativamente bajo de este país.

■ Gráfico I.4 ■

BRICS (salvo China), China, Estados Unidos y Unión Europea^a: evolución de las importaciones, primer trimestre de 2011-segundo trimestre de 2013

(Variación interanual en porcentajes)



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

^a Se considera el comercio extrarregional de 27 países.

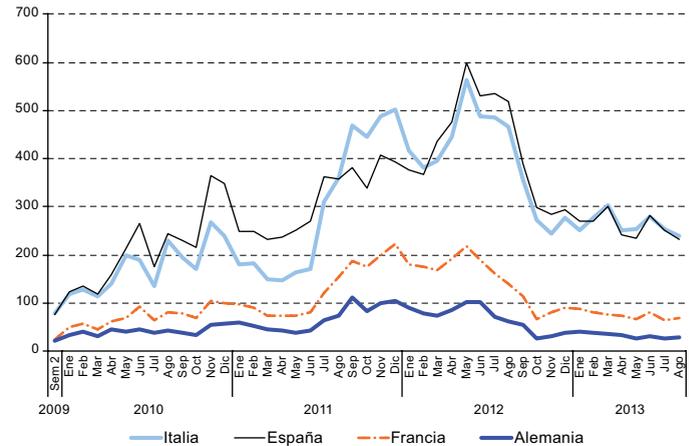
5. Se estabilizó el riesgo país en Europa

- Desde el anuncio realizado en el segundo semestre de 2012 de la nueva política del Banco Central Europeo (BCE), las primas de riesgo de los países de la zona del euro comenzaron a reducirse notablemente, hasta alcanzar un nuevo mínimo mucho menor en el período transcurrido de 2013.
- No obstante, persiste cierta incertidumbre en torno a la superación de la crisis en ciertos casos, como ilustran las alzas de las primas de riesgo en Portugal y las advertencias de parte de diversas autoridades en cuanto a que Grecia requerirá un nuevo rescate financiero en 2014.

■ Gráfico I.5 ■

Europa (países seleccionados): primas por canje de riesgo de incumplimiento de crédito a cinco años, segundo semestre de 2009-primer semestre de 2013

(En puntos básicos)



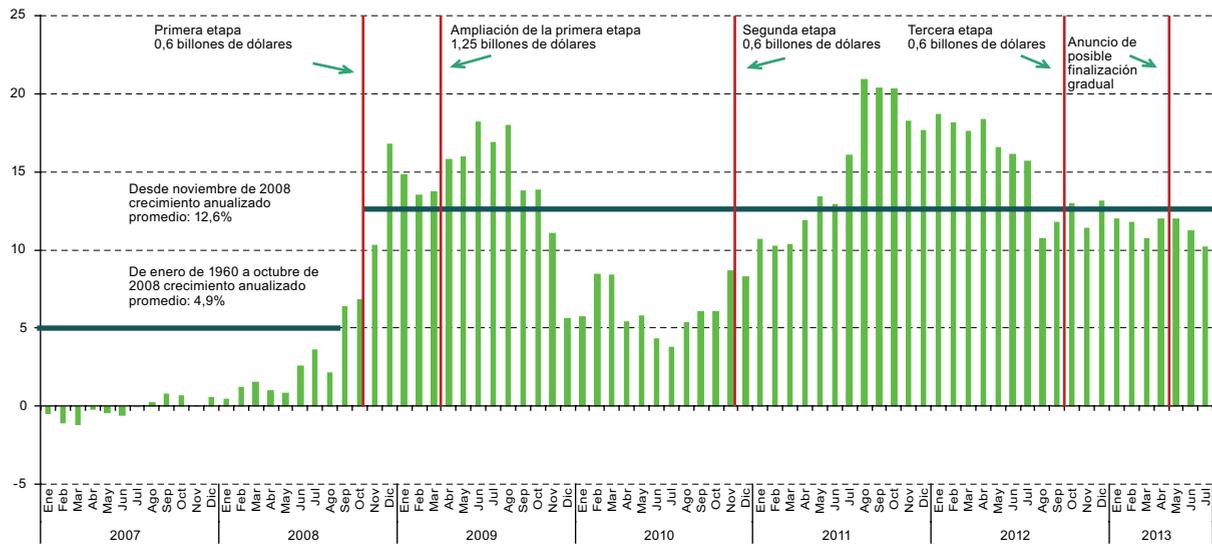
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

6. El inicio y fin del estímulo monetario de los Estados Unidos han tenido diversas implicaciones

- El estímulo monetario de la Reserva Federal de los Estados Unidos ha consistido en la compra de activos financieros y no financieros del sector privado a cambio de liquidez, lo que ha redundado en el crecimiento de los agregados monetarios, como el M1, con rezagos variados. Otras economías como el Japón y el Reino Unido han adoptado políticas similares para impulsar una recuperación del crédito y de la demanda agregada interna.
- Ante el aumento de la liquidez internacional que se produjo por las políticas antes mencionadas, entre otras cosas, aumentaron los flujos de capitales hacia distintos mercados emergentes, como América Latina. Este aumento obedeció a los diferenciales de las tasas de rendimiento previsto, afectados por perspectivas de mayores tasas de interés y de crecimiento económico.
- En paralelo, tal mayor demanda de activos de mercados emergentes se tradujo en presiones a la apreciación de las monedas de dichos países, en especial aquellos con mayor integración a los mercados financieros internacionales y aquellos especializados en productos básicos, que también fueron considerados como objeto de inversión por los inversores internacionales.
- En mayo de 2013, el presidente de la Reserva Federal anunció que, según la evolución de la actividad económica de los Estados Unidos y, en particular, del empleo, el programa de compra de activos que venía instrumentándose podría llegar a su fin. Este anuncio desencadenó un aumento de la volatilidad en el corto plazo, dada la incertidumbre existente acerca de: i) cuándo ocurriría el fin del estímulo, ii) cómo se aplicaría la finalización gradual y iii) cómo repercutiría en la economía de los Estados Unidos y las economías que previamente recibían dichos flujos.
- La menor liquidez esperada en los mercados internacionales ya ha provocado la depreciación nominal de las monedas de varios países emergentes y países exportadores de productos básicos en general, junto con la desaceleración observada de algunas de dichas economías.
- En las economías emergentes, el anuncio del retiro de los estímulos podría inducir una menor demanda de activos financieros de estas economías, lo cual a su vez tendría efectos negativos sobre los precios de dichos activos, sobre la emisión de nuevos instrumentos de mercados emergentes y sobre la economía real.
- En conjunto con el menor crecimiento observado de la economía china, también podría tener efectos moderadores sobre los precios de los productos básicos.

■ Gráfico I.6 ■

Estados Unidos: crecimiento del M1 en el período de aplicación del estímulo monetario, 2007-primer semestre de 2013
(Variación anual en porcentajes)

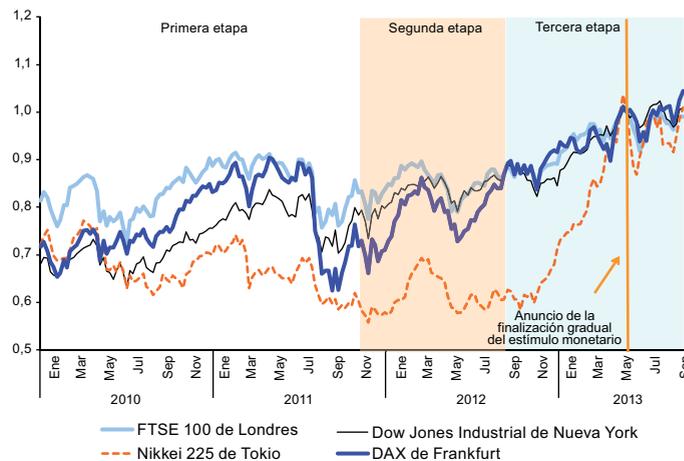


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

7. La aplicación del estímulo monetario de los Estados Unidos ha afectado a las principales bolsas de valores

- La primera etapa de aplicación del estímulo monetario impulsó los precios de las acciones de las principales bolsas de valores del mundo.
- Durante la crisis europea, en que se adoptaron medidas para atender los problemas enfrentados por Grecia, se registraron aumentos de las fluctuaciones de las principales bolsas de valores.
- En las siguientes etapas de aplicación del estímulo monetario se produjo un mejor desempeño de las bolsas de valores de varios países desarrollados.
- Finalmente, el anuncio del posible fin del estímulo monetario en los Estados Unidos, asociado a un aumento de la incertidumbre, estaría introduciendo volatilidad en dichos mercados.

■ **Gráfico I.7** ■
Estados Unidos, Japón y Europa (países seleccionados):
comportamiento de las bolsas de valores, 2007-2013
(Variación anual en porcentajes)



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

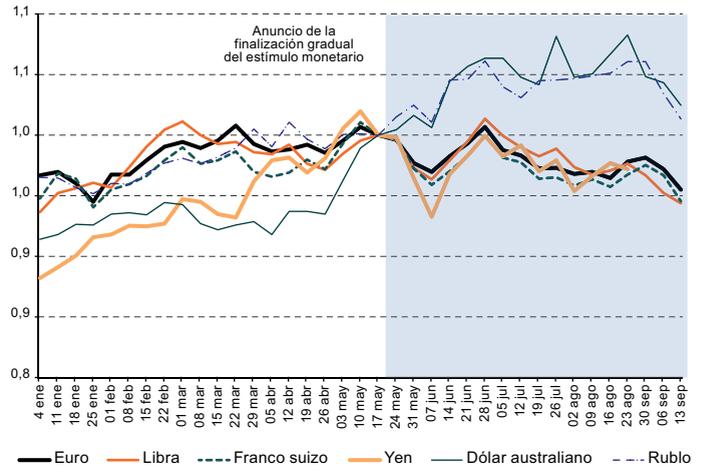
8. Volatilidad financiera: la aplicación del estímulo monetario de los Estados Unidos ha afectado a los tipos de cambio

- El anuncio del fin del estímulo monetario coincidió con un aumento de la depreciación de algunas monedas, como el rublo ruso y el dólar australiano, en parte debilitadas por las expectativas de la reducción de precios de las materias primas exportadas por ambos países.

■ Gráfico I.8 ■

Evolución del euro, el yen, la libra esterlina, el franco suizo, el dólar australiano y el rublo respecto del dólar de los Estados Unidos, 2013

(Índice 22 de mayo de 2013=100)



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

9. El posible fin del estímulo monetario de los Estados Unidos ha provocado un aumento de los rendimientos de los bonos (y de las tasas de interés)

- Los rendimientos de los bonos soberanos de países desarrollados venían exhibiendo sostenidas reducciones debido a los programas extraordinarios de liquidez aplicados en los Estados Unidos y a la reorientación de la política del BCE desde mediados de 2012.
- En mayo de 2013 esta tendencia se revirtió ante las expectativas de: a) recuperación de la economía de los Estados Unidos, b) mayor rendimiento de sus activos financieros y c) reducción de la liquidez inyectada por la Reserva Federal.

■ Gráfico I.9 ■
Estados Unidos, Japón y zona del euro: rendimientos de bonos de la deuda del gobierno a 10 años, enero de 2011-julio de 2013
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Oficina de Estadística de las Comunidades Europeas (EUROSTAT) y Datastream.

Capítulo II

Repercusiones en América Latina y el Caribe

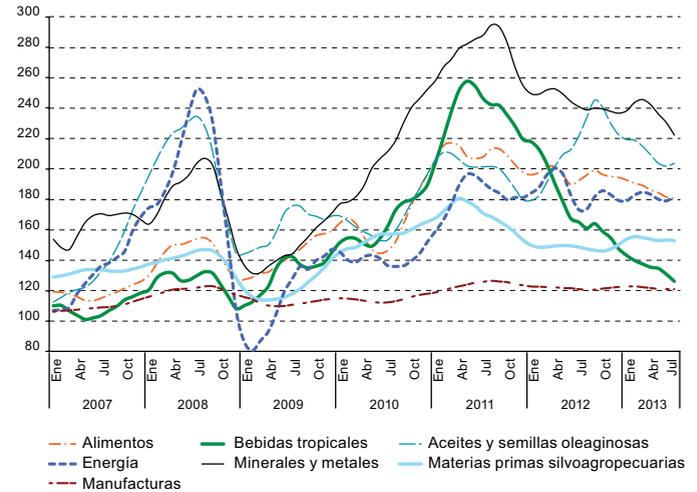
1. La actual coyuntura económica internacional se ha traducido en una moderada tendencia a la baja de precios de los productos básicos de exportación de la región

- A lo largo de 2013 se ha observado un descenso generalizado —aunque con diferencias— de los precios de los productos de exportación de la región.
- Con todo, los precios se mantienen en niveles relativamente altos en comparación con los registrados antes de la crisis financiera global. Los precios de las bebidas tropicales están entre los que más se redujeron.
- La tendencia a la baja se explica principalmente por cierta desaceleración del crecimiento de China.

■ Gráfico II.1 ■

América Latina: índices de precios de productos básicos de exportación y manufacturas, promedio móvil de tres meses, enero de 2007-julio de 2013^a

(Índice, 2005=100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y de Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB).

^a La ponderación de los grupos de productos básicos de exportación se calcula según su participación en la canasta de exportaciones de América Latina.

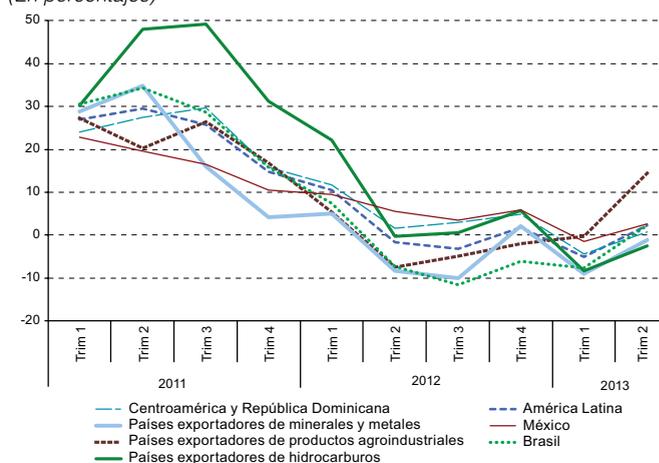
2. Sin embargo, parece cesar el deterioro de las exportaciones de la región, tanto totales como destinadas a los principales socios comerciales

- Se observa cierta recuperación del valor de las exportaciones en el segundo trimestre del año, que muestra un crecimiento del 1,7% respecto del mismo trimestre de 2012. En cambio, en el primer trimestre de 2013 se registraba un descenso interanual del 4,9%. Sin embargo, el repunte parcial del segundo trimestre no fue suficiente para contrarrestar el resultado del primer trimestre, por lo que las exportaciones del primer semestre en su conjunto registraron una baja del 1,6% respecto del mismo período del año anterior. Este resultado es consecuencia principalmente de las caídas de los precios de varios productos primarios exportados por la región.
- La recesión en la zona del euro y el crecimiento todavía débil de la economía estadounidense se ven reflejados en una evolución negativa de las exportaciones de la región hacia estos dos destinos en lo que va del año. Por su parte, las exportaciones de la región al mercado chino exhibieron un crecimiento positivo, aunque moderado, en el segundo trimestre, luego de presentar caídas significativas en los tres trimestres anteriores.
- Si bien el leve crecimiento interanual del valor de las exportaciones totales en el segundo trimestre se debe principalmente al aumento de las exportaciones destinadas a Asia (que crecieron un 6,5%), el dinamismo de las exportaciones de la región a los países que no forman parte de las grandes regiones económicas también cumplió un papel importante, anotando un aumento del 18,2% en términos interanuales. Estos destinos son principalmente países de África.
- La recuperación del crecimiento de las exportaciones es mayor en los países exportadores de productos agroindustriales (Argentina, Paraguay y Uruguay) y menor en los exportadores de hidrocarburos (Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de)). Este hecho pone de manifiesto la importancia de los precios de las materias primas como factor determinante de la evolución del valor de las exportaciones.

■ Gráfico II.2 ■

América Latina: tasa de variación interanual del valor de las exportaciones, por origen, enero de 2011-junio de 2013

(En porcentajes)

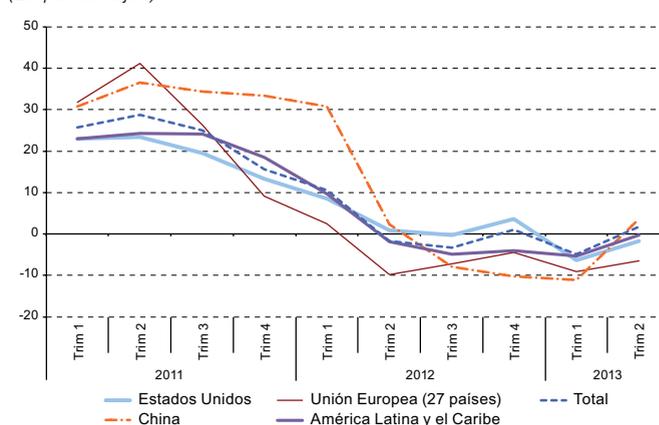


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

■ Gráfico II.3 ■

América Latina: tasa de variación interanual del valor de las exportaciones, por destino, enero de 2011-junio de 2013

(En porcentajes)



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

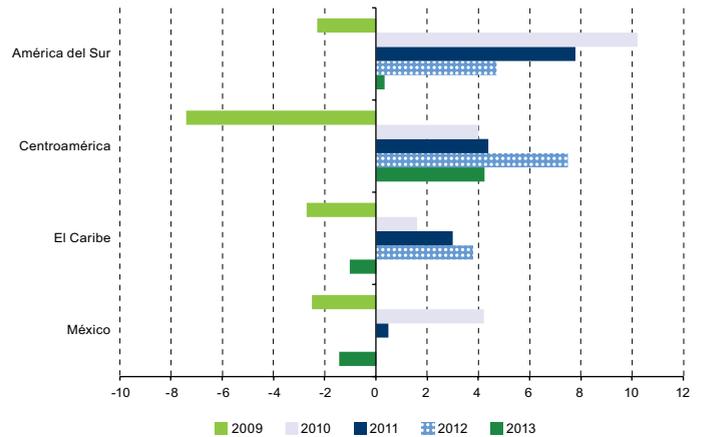
3. El turismo se ha recuperado parcialmente en Centroamérica y en menor medida en América del Sur, al mismo tiempo que se ha reducido en México y el Caribe

- Durante los primeros meses de 2013 se observaron caídas de las tasas de variación interanual del flujo internacional de turistas hacia los destinos del Caribe y México (de un 1% y un 1,4%, respectivamente).
- En el caso del Caribe, la baja se puede explicar por la situación económica todavía compleja en los países europeos, que representan una fuente importante de turistas hacia esta subregión.
- La falta de dinamismo de los flujos turísticos hacia América del Sur responde principalmente a la desaceleración de la actividad económica en la propia región, que incide en el flujo de turismo intrarregional y de negocios en esta subregión.
- La recuperación del flujo de turistas hacia la subregión centroamericana (que registra un aumento de un 4,2%) se debe en gran medida a la reactivación, aunque todavía lenta, de la actividad económica en los Estados Unidos, que es la principal fuente de turistas con destino a los países de Centroamérica.

■ Gráfico II.4 ■

América Latina y el Caribe: tasa de variación interanual de las llegadas de turistas, 2009-2013^a

(En porcentajes)



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

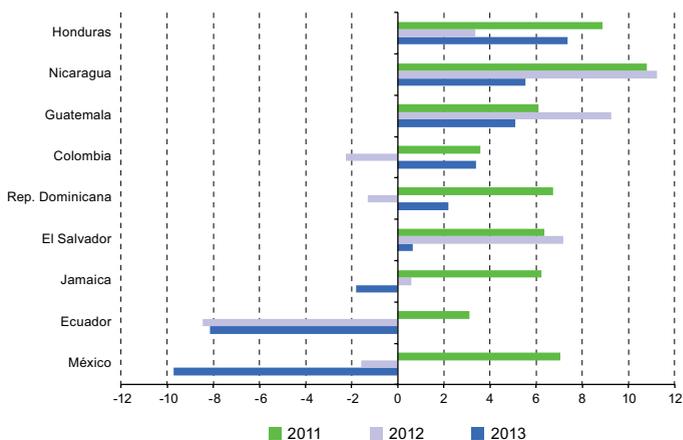
^a Las cifras de 2013 corresponden al período de enero a abril, excepto en el caso de México, en que corresponden al período de enero a mayo.

4. El panorama de las remesas también es mixto: han aumentado en los países centroamericanos, pero se han reducido en el Ecuador y México

- En lo que va de 2013, se observa un incremento del flujo de remesas hacia Centroamérica, asociado a la recuperación, todavía lenta, de la economía estadounidense.
- El bajo crecimiento que exhibe el flujo de remesas hacia Colombia y la notoria caída de las remesas hacia el Ecuador reflejan la difícil coyuntura laboral que se vive en algunos de los principales países de destino de los trabajadores emigrantes: España y Venezuela (República Bolivariana de), en el caso de Colombia, y España e Italia, en el caso del Ecuador.
- Se estima que la reducción de las remesas enviadas hacia México refleja el hecho de que los migrantes mexicanos en los Estados Unidos trabajan mayormente en aquellos sectores que fueron más afectados durante la crisis económica y financiera mundial y después de ella (construcción, manufacturas y comercio), así como el hecho de que la inmigración mexicana hacia los Estados Unidos muestra un estancamiento e incluso cierta reversión.

■ Gráfico II.5 ■

**América Latina y el Caribe (países seleccionados):
tasa de variación interanual de los ingresos
por remesas de emigrados, 2011-2013^a**
(En porcentajes)



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

^a Las cifras de 2013 corresponden a distintos períodos según los países: Ecuador y República Dominicana: de enero a marzo; Jamaica: de enero a abril; Colombia y Honduras: de enero a mayo; México y Nicaragua: de enero a junio, y El Salvador y Guatemala: de enero a julio.

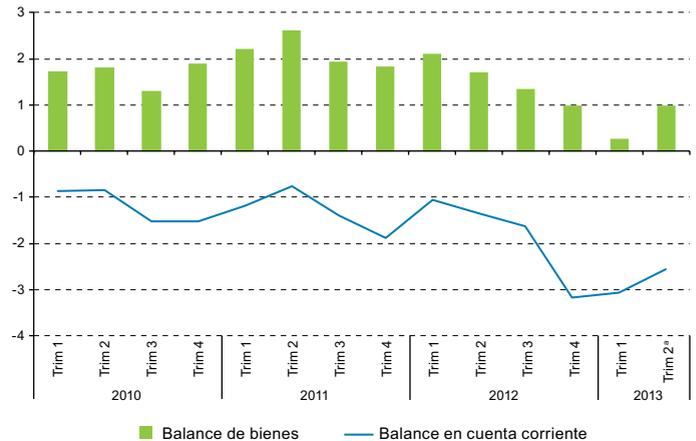
5. Continuó produciéndose un deterioro del déficit de la cuenta corriente

- Si bien el saldo deficitario del segundo trimestre de 2013 representa una mejora comparado con los dos trimestres anteriores, en los últimos años se aprecia un retroceso continuo de los flujos que componen las balanzas de la cuenta corriente regional.
- La principal explicación del creciente déficit de la cuenta corriente es el deterioro del balance de bienes, debido al hecho de que las importaciones han crecido más que las exportaciones en los últimos años, lo que ha reducido el superávit comercial existente. Además, la falta de dinamismo del flujo turístico hacia la región ha ocasionado un moderado deterioro del déficit del balance de servicios.
- También ha disminuido el superávit del balance de transferencias, fundamentalmente por la reducción de las remesas hacia México, mientras que el déficit del balance de renta se ha mantenido en niveles estables a lo largo de los últimos años.

■ Gráfico II.6 ■

América Latina (14 países): evolución de la cuenta corriente y del balance de bienes, enero de 2010-junio de 2013

(En porcentajes del PIB)



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

^a Cifras preliminares.

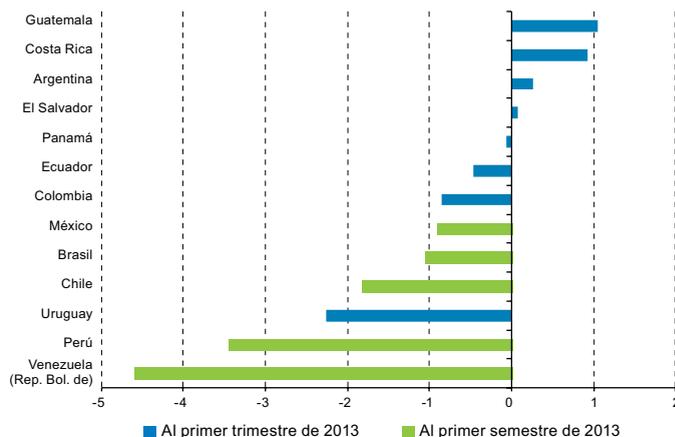
6. El deterioro de la cuenta corriente afecta a la mayoría de los países de la región

- El deterioro de la cuenta corriente afecta a la mayoría de los países de la región, y en especial a aquellos que dependen en mayor medida de las exportaciones de minerales y metales (Chile y Perú) o de hidrocarburos (Colombia, Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de)), aunque también ha afectado a economías más diversificadas (Brasil y México). Los países centroamericanos parecen haber sido los menos afectados.

■ Gráfico II.7 ■

América Latina (países seleccionados): variación interanual del promedio móvil del saldo en cuenta corriente como porcentaje del PIB, 2013

(En porcentajes del PIB)



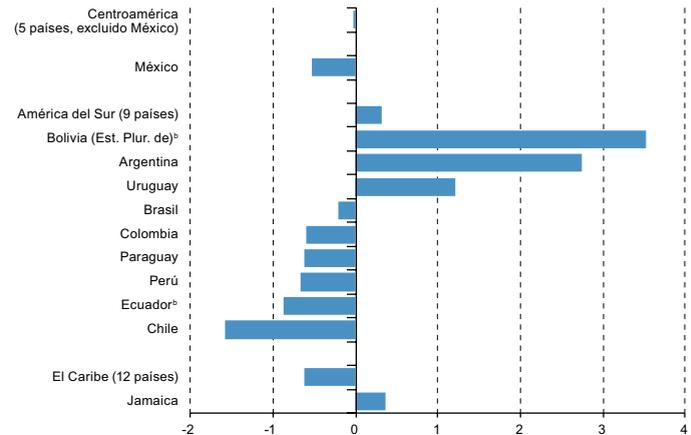
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

7. Los ingresos fiscales presentan un panorama mixto, condicionados por la evolución de las exportaciones de metales y de hidrocarburos, además del turismo

- La desaceleración económica, la caída de los precios de ciertos productos básicos de exportación y una reducción del turismo en el Caribe han golpeado los ingresos fiscales en varios países de la región.
- En América del Sur, como promedio, se registró un aumento debido a significativos incrementos de ingresos en Bolivia (Estado Plurinacional de), la Argentina y el Uruguay. Por el contrario, los ingresos provenientes de impuestos a empresas exportadoras de cobre cayeron fuertemente en Chile y el Perú, al mismo tiempo que en el Ecuador se redujeron los ingresos por la comercialización de hidrocarburos. En Colombia, el Paraguay y el Brasil se han registrado caídas moderadas de sus ingresos totales.
- En el Caribe los ingresos han caído cerca de medio punto del PIB, una tendencia que se observa de manera general en las economías exportadoras de servicios (turismo) y de productos básicos (hidrocarburos y metales y minerales). Jamaica muestra una cierta recuperación, luego de varios años de decrecimiento de sus ingresos.
- En Centroamérica se aprecia un crecimiento moderado pero relativamente constante en los últimos trimestres, lo que unido a las medidas tributarias recientes ha permitido una cierta estabilidad de los ingresos totales. En México se registra una baja de los ingresos provenientes de la venta de hidrocarburos, que ha sido compensada en parte por el alza de los impuestos a la renta.

■ Gráfico II.8 ■

América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación interanual de los ingresos totales como porcentaje del PIB, junio de 2013^a
(En porcentajes del PIB)



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

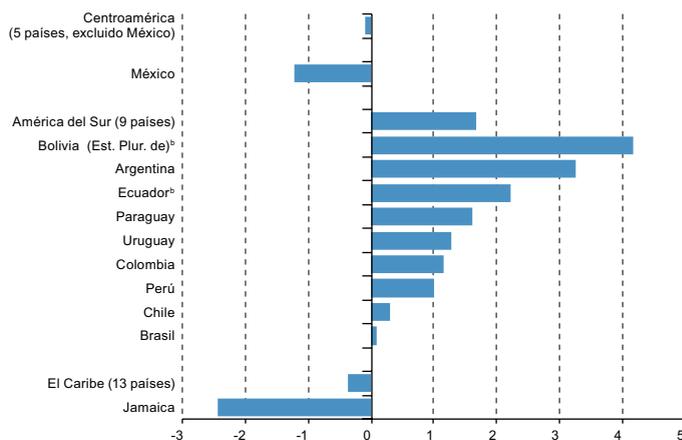
^a Se compara la suma de los ingresos de los cuatro trimestres que terminan en junio de 2013 con la suma de los ingresos de los cuatro trimestres que terminan en junio de 2012.

^b Sector público no financiero.

8. El gasto público ha mostrado una tendencia al alza, sobre todo en América del Sur, en algunos países como parte de esfuerzos por dinamizar la demanda interna ante el debilitamiento del sector externo

- En América del Sur se observa un fuerte aumento del gasto en la Argentina y Bolivia (Estado Plurinacional de), lo que replica la dinámica de los ingresos, así como en el Paraguay y el Ecuador, a pesar de la caída cíclica de sus ingresos. En el Perú, Chile, Colombia y el Uruguay se han producido igualmente crecimientos por encima del PIB, mientras que en el Brasil el gasto del gobierno central aumentó levemente como porcentaje del PIB, influido por la notoria reducción del pago de intereses en los últimos trimestres.
- En Centroamérica, según los últimos datos disponibles, se produjo una reducción modesta del gasto público como porcentaje del PIB. En México, el año también se inició con un gasto muy moderado, que debería expandirse en el resto de 2013, de acuerdo con los anuncios recientes en el sentido de acelerar la ejecución presupuestaria y con la ampliación de las metas de déficit para este año y el siguiente.
- Los países del Caribe han continuado ajustando su gasto público, en un esfuerzo por reducir los déficits y el peso de la deuda pública en sus economías, en un contexto de escaso crecimiento que ya se prolonga por varios años.

■ **Gráfico II.9** ■
América Latina y el Caribe (países seleccionados):
variación interanual de los gastos totales como
porcentaje del PIB, junio de 2013^a
(En porcentajes del PIB)



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

^a Se compara la suma de los gastos de los cuatro trimestres que terminan en junio de 2013 con la suma de los gastos de los cuatro trimestres que terminan en junio de 2012.

^b Sector público no financiero.

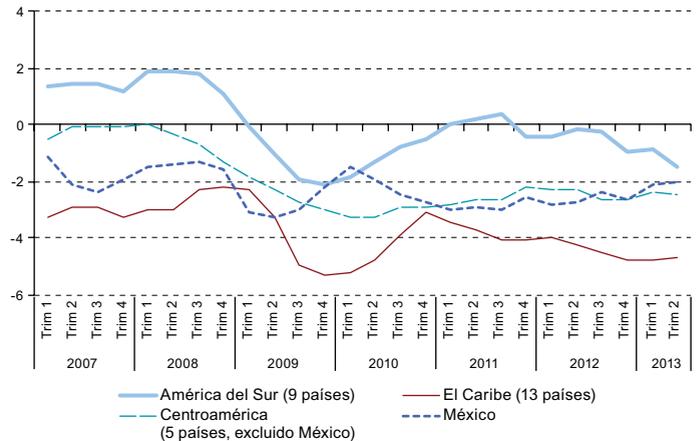
9. Aumentó el déficit fiscal en el Caribe y América del Sur

- De acuerdo con el resultado global de las operaciones del gobierno central, en los últimos trimestres persiste en el Caribe la tendencia a un deterioro de la situación fiscal, en México y Centroamérica se mantiene el déficit en torno a un promedio de dos puntos y en América del Sur se observa un deterioro moderado.

■ Gráfico II.10 ■

América Latina y el Caribe: evolución del resultado global, enero de 2007-junio de 2013^a

(En porcentajes del PIB)



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

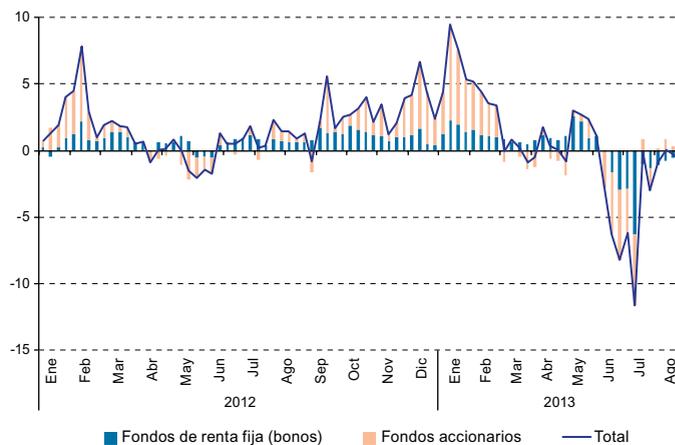
^a Suma móvil del resultado global de los cuatro últimos trimestres dividido por el promedio móvil del PIB.

10. La volatilidad financiera internacional ha dado lugar a un ajuste de corto plazo de los flujos de capital hacia los países emergentes

- Los inversionistas financieros han comenzado a rebalancear sus carteras, retirándose de fondos orientados a instrumentos de los países emergentes.
- Ante los mayores rendimientos esperados de los activos de los Estados Unidos y la estabilidad del riesgo en los países desarrollados, sus instrumentos financieros aparecen más atractivos que antes respecto de aquellos de los países emergentes.
- Por ello, si bien la inversión extranjera directa y la inversión de cartera han seguido llegando a la región, los componentes más volátiles del financiamiento externo exhiben salidas netas, y la acumulación de reservas ha sido menor que en períodos anteriores.
- Es previsible que el retiro de los estímulos monetarios en los Estados Unidos se exprese en alzas de las tasas de interés mundiales, incluido el costo del financiamiento externo para América Latina y el Caribe.

■ **Gráfico II.11** ■
Flujos netos de entradas y salidas de recursos desde fondos de inversión en países emergentes, enero de 2012-agosto de 2013

(En miles de millones de dólares)

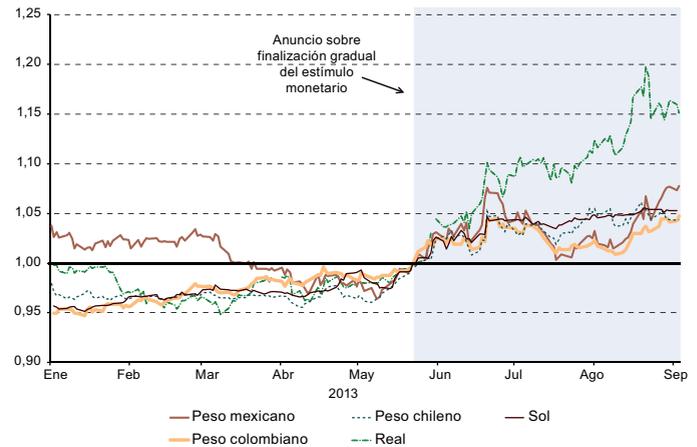


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de EPFR Global.

11. Después del anuncio del posible fin del estímulo monetario en los Estados Unidos, aumentó la inestabilidad cambiaria en los países más integrados a los mercados financieros internacionales

- En las economías de América Latina y el Caribe, la volatilidad de los mercados financieros internacionales, las distintas fases de los estímulos monetarios y los resultados macro registrados propiciaron una apreciación de las monedas de aquellos países más integrados a los mercados financieros.
- Sin embargo, los recientes anuncios de la Reserva Federal de los Estados Unidos sobre el posible fin del estímulo monetario, sumados a una desaceleración del crecimiento de estos países, han significado una fuerte reversión de las valoraciones de las monedas de la región, de modo que después de dichos anuncios los procesos de apreciación que se venían observando han dado paso a depreciaciones que en algunos casos, como el del Brasil, superan el 15%.

■ Gráfico II.12 ■
Evolución del real, el peso mexicano, el peso colombiano, el peso chileno y el sol respecto del dólar de los Estados Unidos, enero-septiembre de 2013
(Índice, 22 de mayo de 2013=1,00)

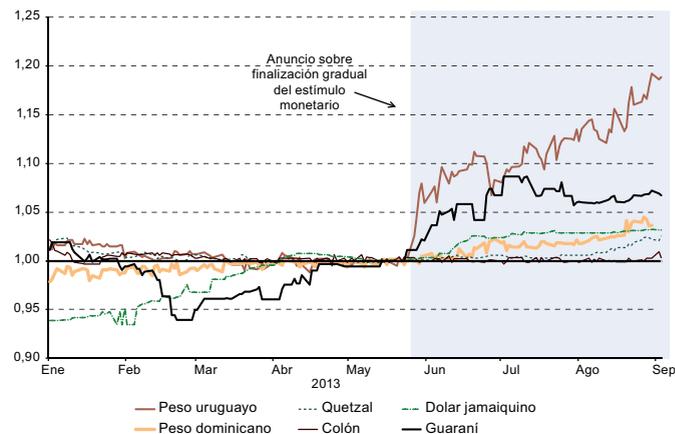


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

12. La inestabilidad cambiaria también ha aumentado en otros países de la región

- Los efectos del anuncio sobre el posible fin del estímulo monetario no solo se han observado en las monedas de las economías más integradas a los mercados financieros internacionales. Otras monedas han registrado también depreciaciones, que en el caso del peso uruguayo y el guaraní llegan al 18% y el 5%, respectivamente.

■ **Gráfico II.13** ■
Evolución del peso uruguayo, el peso dominicano, el quetzal, el colón, el dólar jamaicano y el guaraní respecto del dólar de los Estados Unidos, enero-septiembre de 2013
(Índice, 22 de mayo de 2013=1,00)



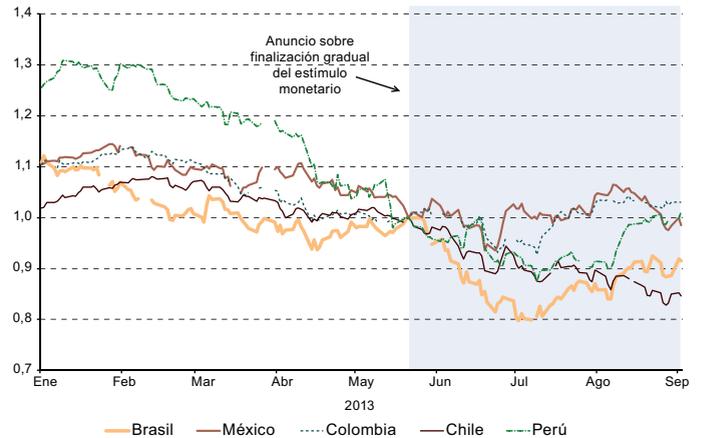
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

13. La inestabilidad financiera ha afectado las bolsas de valores de América Latina

- Durante este período, la evolución de los principales mercados accionarios de la región también ha registrado una elevada volatilidad, que luego del anuncio sobre la finalización gradual del estímulo monetario se ha traducido en pérdidas en el Brasil, Chile, México y el Perú.

■ **Gráfico II.14** ■
América Latina (países seleccionados): evolución de las bolsas de valores

(Índice, 22 de mayo de 2013=1,00)



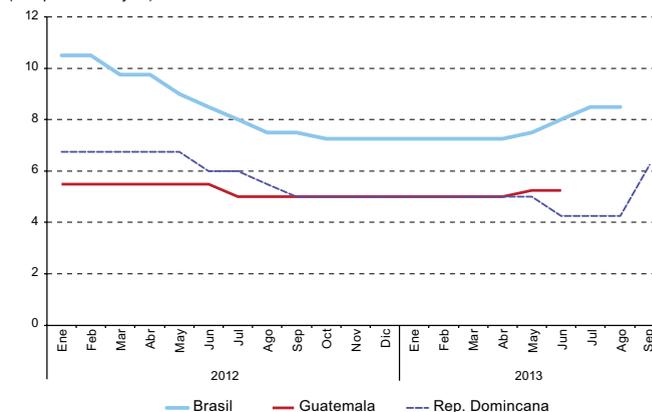
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de Bloomberg.

14. Las políticas monetarias adoptadas ante la inestabilidad financiera han sido diversas, tanto entre los países que aplican esquemas de metas de inflación como entre aquellos que tienen otros regímenes de política monetaria

- En un entorno de elevada volatilidad externa, que se ha reflejado en los tipos de cambio a través de significativas depreciaciones nominales, los bancos centrales de la región han recurrido nuevamente al manejo de sus instrumentos (tasas de interés, crecimiento de los agregados, manejo de las reservas internacionales y de políticas macroprudenciales) para atender a sus objetivos de política.
- En economías que cuentan con esquemas de metas de inflación y que, en consecuencia, emplean la tasa de política monetaria como una de las principales herramientas (o la principal herramienta) para la conducción de la política monetaria, se han tomado en 2013 las siguientes medidas:
 - En el Brasil, Guatemala y la República Dominicana, se incrementaron las tasas de referencia.
 - En Colombia y México, se redujeron las tasas de referencia.
 - En Chile y el Perú, los bancos centrales han mantenido inalteradas sus tasas de referencia.
- La evolución descrita de las tasas de referencia refleja el hecho de que en los países que incrementaron las tasas, existió preocupación por las crecientes presiones inflacionarias, mientras que en los países que redujeron o mantuvieron sus tasas de referencia, se ha considerado que niveles de inflación dentro de las metas planteadas daban espacio para que los bancos centrales propiciaran condiciones monetarias tendientes a estimular un mayor dinamismo de la demanda agregada interna. Además, algunas autoridades (las mexicanas, en particular) han manifestado que con las reducciones de tasas también se busca contrarrestar los efectos de la creciente volatilidad que ocasionan los estímulos monetarios establecidos en las economías avanzadas.

■ **Gráfico II.15** ■
Países con esquemas de metas de inflación que aumentaron las tasas de referencia de la política monetaria: nivel de las tasas, enero de 2012-septiembre de 2013

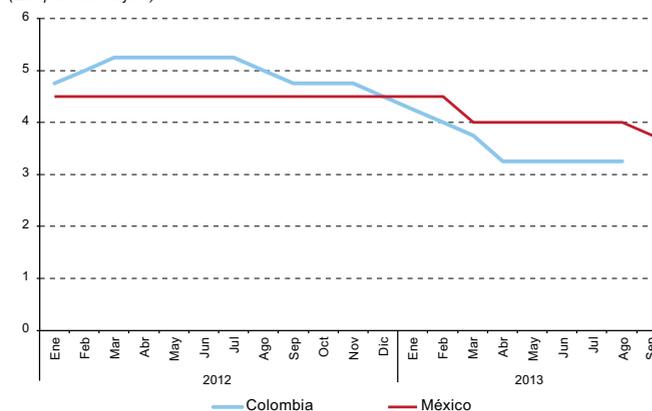
(En porcentajes)



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

■ **Gráfico II.16** ■
Países con esquemas de metas de inflación que disminuyeron las tasas de referencia de la política monetaria: nivel de las tasas, enero de 2012-septiembre de 2013

(En porcentajes)



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

- En los países que no cuentan con el esquema de metas de inflación, los agregados monetarios son el principal indicador del tipo de política monetaria. Estos agregados han mantenido un crecimiento alto en algunos de los países de la región, como la Argentina y Venezuela (República Bolivariana de). Esto explica que en el conjunto de las economías de América del Sur que corresponden a esta categoría (Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Paraguay, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de)) se haya registrado el mayor crecimiento medio del agregado monetario M1 de la región, con tasas cercanas al 30%.

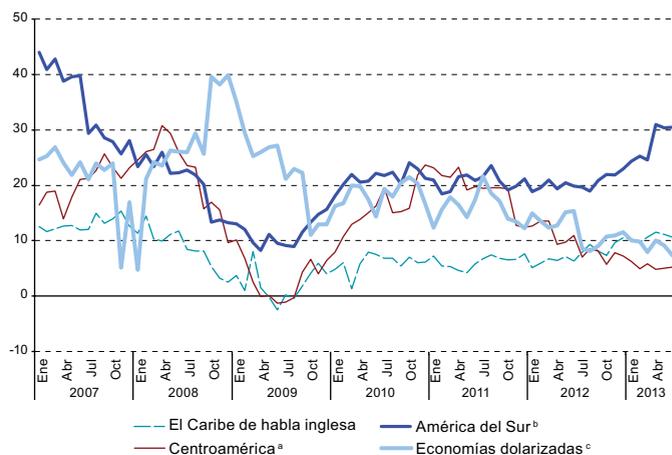
En el caso del Uruguay, las autoridades monetarias decidieron en junio de 2013 cambiar el instrumento de la política monetaria y adoptaron una política basada en el seguimiento del crecimiento de los agregados monetarios, en lugar del manejo de tasas.

- Se diferencian del grupo anterior aquellas economías de Centroamérica que no emplean el esquema de metas de inflación, donde el promedio de la tasa de crecimiento del agregado monetario M1 es inferior al 10%; las tres economías dolarizadas de la región, donde los agregados han crecido a tasas cercanas al 10%, y las economías del Caribe de habla inglesa, que exhiben tasas de crecimiento del agregado monetario M1 levemente superiores al 10%.

■ Gráfico II.17 ■

Países sin esquemas de metas de inflación: crecimiento diferenciado de los agregados monetarios

(Variación interanual del agregado monetario M1, en porcentajes)



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

^a Se incluyen Costa Rica, Haití, Honduras y Nicaragua.

^b Se incluyen la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Paraguay, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

^c Ecuador, El Salvador y Panamá.

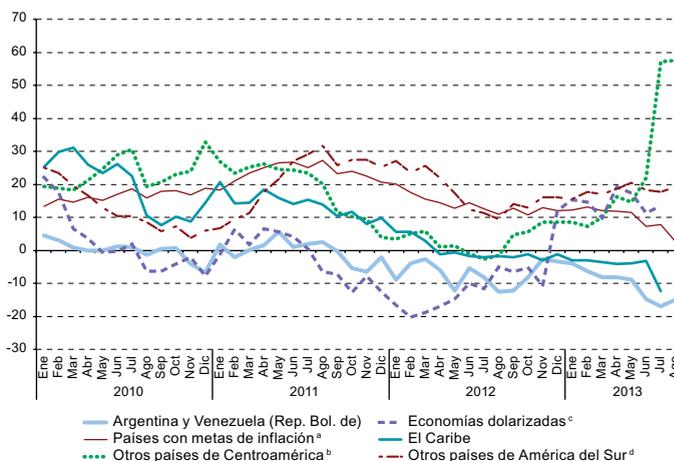
15. El crecimiento de las reservas internacionales se desaceleró en varios países de la región

- Se produjo una caída o una desaceleración del crecimiento de las reservas internacionales de las economías de la región más integradas a los mercados financieros internacionales.
 - En el Brasil y Chile, se han producido pequeñas caídas de las reservas al comparar los niveles de julio de 2013 y diciembre de 2012.
 - En ese mismo período, las reservas internacionales se incrementaron en Colombia, México y el Perú.
 - En México y el Brasil, se registraron reducciones de las reservas internacionales después del anuncio del posible fin de los estímulos monetarios por parte de las autoridades monetarias de los Estados Unidos
- En otras economías de la región se produjeron aumentos de las reservas internacionales, especialmente en algunos países centroamericanos que no tienen regímenes de metas de inflación (como resultado del aumento en Costa Rica, en particular) y en Haití. Al mismo tiempo, hubo una reducción de las reservas internacionales en la Argentina y Venezuela (República Bolivariana de) y en varios países del Caribe (las Bahamas, Barbados, Jamaica, Suriname y Guyana), donde se registraron contracciones que en algunos casos fueron superiores al 10%.
- La gestión de las reservas internacionales fue complementada con otras medidas para reducir la volatilidad cambiaria, incluidos la introducción de mecanismos de venta con pacto de recompra de dólares de los Estados Unidos, a fin de facilitar la protección ante fluctuaciones del tipo de cambio y garantías de acceso a niveles adecuados de liquidez de divisas para el normal funcionamiento de la economía (Brasil), arreglos monetarios para atender las demandas de divisas con fines de facilitar el comercio bilateral (Brasil y Chile), uso activo de tasas de encaje y regulaciones del crédito en moneda extranjera para favorecer el crédito en moneda nacional (Perú) e intervenciones (compras de divisas) en los mercados cambiarios (Costa Rica y Colombia).

■ Gráfico II.18 ■

Variación interanual de las reservas internacionales, 2010-2013

(En porcentajes)



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

^a Se incluyen el Brasil, Chile, Colombia, México, el Perú, Guatemala y la República Dominicana.

^b Se incluyen Costa Rica, Haití, Honduras y Nicaragua.

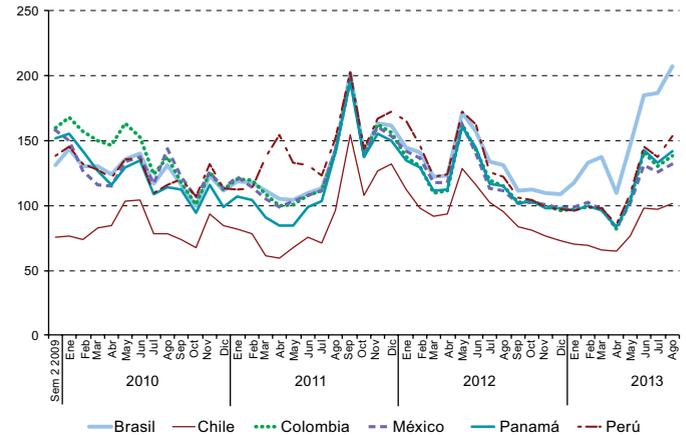
^c Ecuador, El Salvador y Panamá.

^d Se incluyen Bolivia (Estado Plurinacional de), el Paraguay y el Uruguay.

16. La volatilidad financiera mundial ha dado lugar al aumento del riesgo país en varios países de América Latina y el Caribe

- La evolución de las primas de riesgo de la región ha estado, en general, determinada en gran medida por los eventos en los mercados financieros mundiales. En 2011, y hasta el anuncio de una nueva política por parte del Banco Central Europeo, las primas de riesgo aumentaron debido a la incertidumbre en torno a la crisis en países de la zona del euro. A partir de ese anuncio, las primas exhibieron una tendencia a la reducción, que se interrumpió a raíz del anuncio por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos sobre el posible término de los programas de estímulo monetario.
- Así, desde mayo de 2013 la mayoría de las primas riesgo de los países emergentes, incluidos los países de la región, se han elevado significativamente. Ello refleja las expectativas de encarecimiento futuro de los recursos externos y, por tanto, afecta más a aquellos países cuyo financiamiento depende en forma importante de tales recursos.

■ **Gráfico II.19** ■
Indicadores de riesgo en la región: canje de riesgo de incumplimiento de crédito a cinco años, segundo semestre de 2009-agosto de 2013
(Índice de primas)



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

Capítulo III

Los desafíos de América Latina y el Caribe ante la actual coyuntura económica internacional

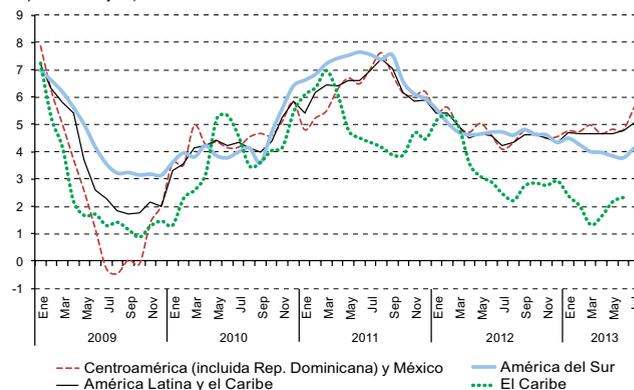
1. El desafío de controlar la inflación

A pesar de la volatilidad financiera, las presiones inflacionarias tienden a ser menores (con excepciones), aunque se han agudizado los dilemas de la política monetaria en algunos países.

- En el segundo semestre de 2013, la mediana de las tasas de inflación muestra un ligero incremento con relación a los meses previos. No obstante, se observan diferencias importantes entre países.
- Este comportamiento al alza es más notorio en Centroamérica y México que en América del Sur.
- La Argentina y Venezuela (República Bolivariana de) se mantienen como las dos economías de la región que registran tasas de inflación de dos dígitos.
- El repunte de las medianas de las tasas de inflación en los últimos meses se debe principalmente a la mayor alza de los precios de los alimentos, resultado de fenómenos puntuales que han afectado la oferta local, y al alza de los precios internacionales de algunos productos.
- Dentro de estos se encuentran el maíz, el trigo y la harina de soja, los que, pese a registrar disminuciones con relación a los niveles del segundo semestre de 2012, muestran todavía incrementos con relación al primer semestre de ese año.
- El aumento reciente de las tasas de inflación se observa también cuando se mide como promedio simple regional, lo que refleja la evolución de un número limitado de países. En los últimos 12 meses hubo un incremento de la inflación en el Brasil en comparación con el promedio del resto de América del Sur, pero luego se estabilizó y comenzó a descender.
- El aumento significativo de la inflación en el resto de América del Sur en los últimos meses responde al alza importante de este indicador en Venezuela (República Bolivariana de).
- En algunos países han cobrado importancia dilemas de la política monetaria ante alzas de las tasas de inflación en contextos de desaceleración del crecimiento y de mayor volatilidad (especialmente depreciación) cambiaria.

■ **Gráfico III.1** ■
América Latina y el Caribe: mediana de las tasas de inflación en 12 meses, enero de 2009-julio de 2013

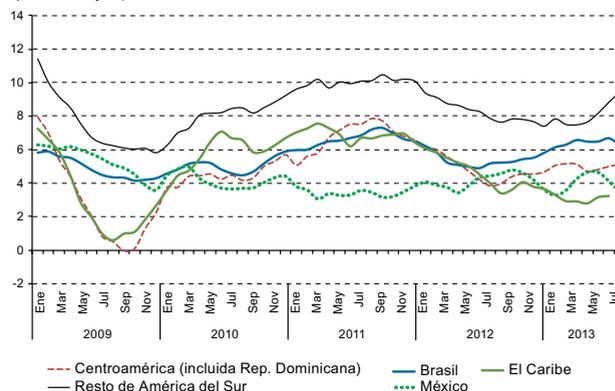
(En porcentajes)



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

■ **Gráfico III.2** ■
América Latina y el Caribe: tasas de inflación (promedio simple) en 12 meses, enero de 2009-julio de 2013

(En porcentajes)



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

2. El desafío de asegurar una recuperación sostenida del crecimiento

Ya en el segundo trimestre de 2013 se observa una recuperación parcial del crecimiento.

- En el primer semestre de 2013 América Latina y el Caribe creció a una tasa cercana al 2,5% en comparación con igual período de 2012.
- En un contexto de paulatina desaceleración de las economías de la región, en el segundo trimestre de 2013 se apreció un repunte de la economía regional en comparación con los resultados del primer trimestre.
- Esta alza estuvo impulsada por el crecimiento de la inversión, apoyada en buena medida en el sector de la construcción, y la recuperación parcial de los volúmenes exportados de bienes y servicios en varios países.

■ Gráfico III.3 ■
América Latina y el Caribe: producto interno bruto trimestral, 2010-segundo trimestre de 2013

(Variación interanual en porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2005)



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

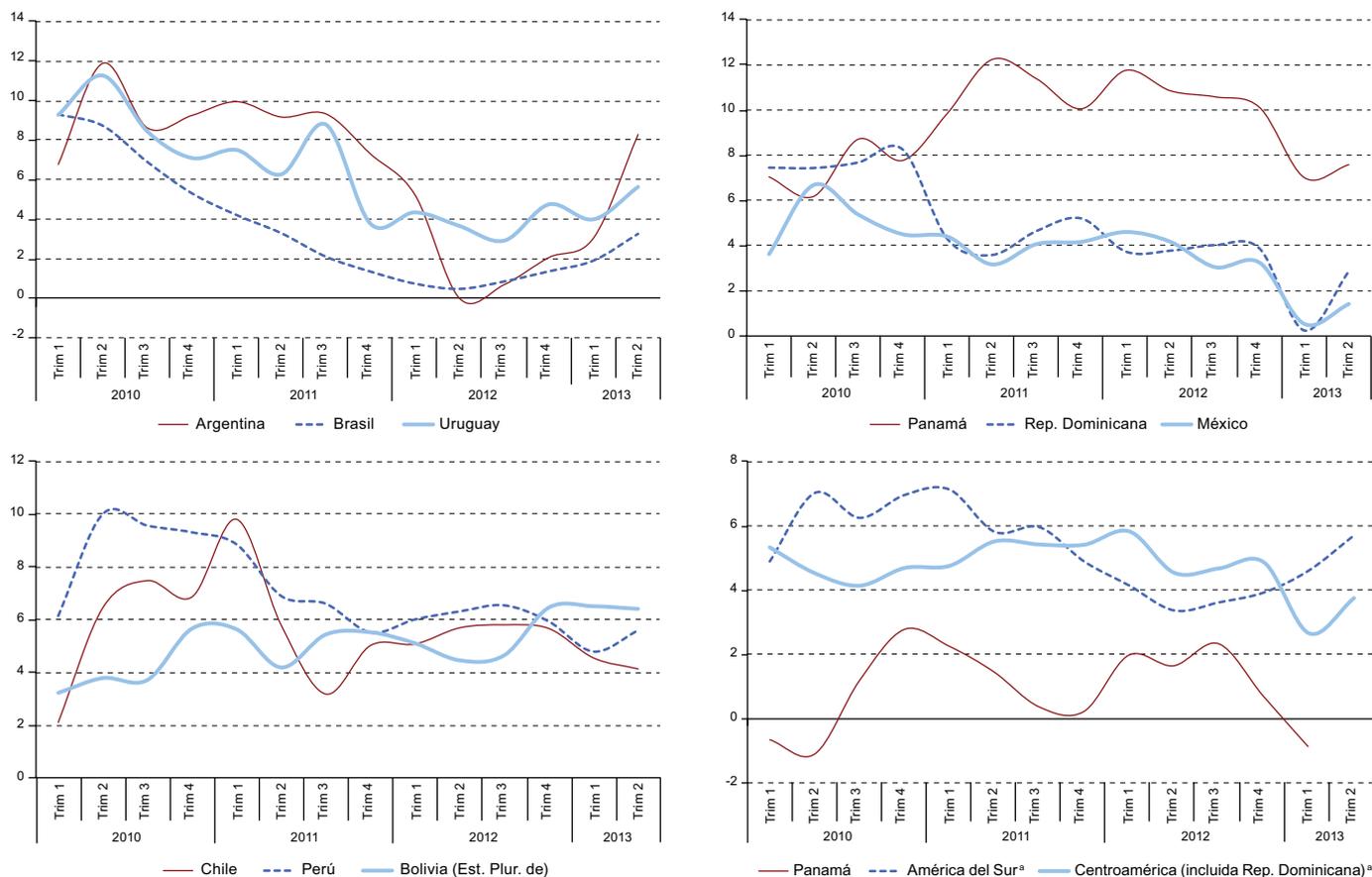
Pero la recuperación del crecimiento es desigual.

- No obstante el repunte de la tasa de crecimiento en el segundo trimestre de 2013, en varios países el promedio de este indicador en el primer semestre del año muestra tasas inferiores a las observadas a lo largo de 2012.
- Ejemplos de lo anterior son algunas economías de Centroamérica, Chile, México y el Perú.
- Por su parte, el Brasil y las economías exportadoras de productos agropecuarios de América del Sur presentan un mayor ritmo de crecimiento en comparación con los registros de 2012.

■ Gráfico III.4 ■

América Latina y el Caribe: producto interno bruto trimestral, 2010-segundo trimestre de 2013

(Variación interanual en porcentajes, sobre la base de las monedas nacionales respectivas a precios constantes)



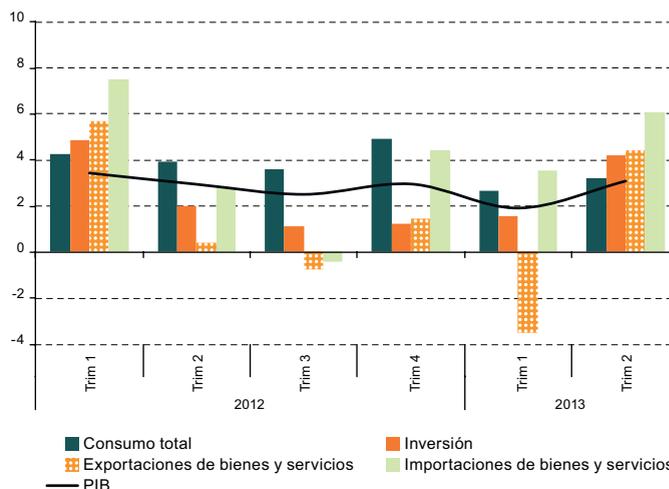
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación. Corresponde al promedio simple de las tasas de variación del PIB de los países incorporados en cada subregión.

Esta recuperación parcial ha sido impulsada tanto por las exportaciones de bienes y servicios como por la inversión (además del consumo), en un contexto de desempeño mixto del sector manufacturero.

- El aumento de la tasa de crecimiento del PIB regional respondió a la recuperación del volumen exportado de bienes y servicios (que había anotado una caída en el primer trimestre del año) y un alza en la inversión.
- El consumo total, que fue el componente más dinámico entre el segundo trimestre de 2012 y el primer trimestre de 2013, tuvo un crecimiento menor.
- Los índices de producción industrial de la región mostraron un desempeño heterogéneo en el primer semestre de 2013.
- En el segundo trimestre de 2013, varios países mantuvieron tasas de variación positivas en este sector, aunque en algunos casos se observó una desaceleración del crecimiento.
- En otros, se registró una recuperación de las caídas verificadas a lo largo de 2012 y en el primer trimestre de 2013. A la vez, en algunas economías se registran caídas o tasas de crecimiento muy bajas.

■ **Gráfico III.5** ■
América Latina: producto interno bruto y componentes de la demanda agregada, 2012-segundo trimestre de 2013
(Variación trimestral en porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2005)



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

■ **Cuadro III.1** ■
América Latina (países seleccionados): índice de producción industrial, 2012-segundo trimestre de 2013
(Variación interanual en porcentajes)

	2012				2013	
	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2
Argentina	2,3	-3,3	-2,5	-0,9	-1,3	3,6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	5,3	5,8	4,4	3,8	4,6	6,8
Brasil	-3,4	-4,7	-2,4	-0,4	0,0	5,1
Chile	4,3	4,1	1,4	4,2	0,5	-1,0
Colombia	1,5	0,4	0,1	-2,0	-6,2	0,1
Costa Rica	14,2	12,0	-0,3	2,7	-4,7	3,3
El Salvador	1,8	1,7	1,5	1,1	0,6	0,4
Honduras	15,5	8,2	6,1	3,7	3,4	1,8
México	4,7	3,6	3,8	2,5	-1,4	1,6
Nicaragua	6,7	0,7	1,7	2,2	-2,3	5,2
Perú	-0,7	0,2	3,6	2,7	-0,1	3,1
Uruguay	-4,5	4,3	8,8	15,5	8,8	2,8
Venezuela (República Bolivariana de)	2,2	1,8	2,5	0,9	-4,1	7,2

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

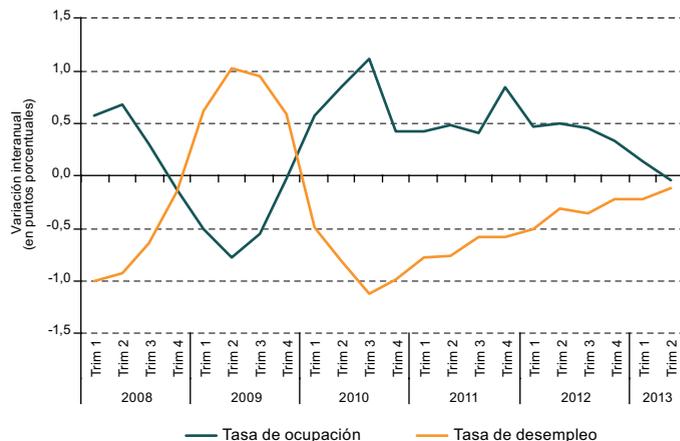
3. El desafío de evitar que la desaceleración del empleo aumente y genere creciente desempleo

- En el transcurso del primer semestre de 2013 continuó la desaceleración en la generación de empleo, y en el segundo trimestre la tasa de ocupación se ubicó en un nivel similar al del mismo período de 2013.
- La desaceleración simultánea de la incorporación de personas previamente inactivas al mercado laboral atenuó el impacto que tuvo en el desempleo el enfriamiento de la creación de empleo, y aun en el segundo trimestre se observó una leve reducción de la tasa de desempleo. En la comparación del primer semestre en su conjunto, esta tasa bajó del 6,7% en 2012 al 6,6% en 2013.
- El estancamiento de la tasa de ocupación obedece al debilitamiento de la demanda laboral, ya que la generación de empleo asalariado, específicamente de empleo asalariado formal, se desaceleró. A pesar de ello, en la mayoría de los países el empleo asalariado sigue creciendo más que el resto de las categorías, lo que refleja que la región aún no entró en una coyuntura de sobreoferta laboral, lo que también se observa por el hecho de que la tasa de desempleo (todavía) no aumenta.
- Esta situación se debe a los avances acumulados durante el último decenio, en cuyo transcurso se generó una importante cantidad de empleos formales.

■ Gráfico III.6 ■

América Latina (10 países): tasa de ocupación y tasa de desempleo, 2008-segundo trimestre de 2013

(Variación interanual en puntos porcentuales)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial de los países.

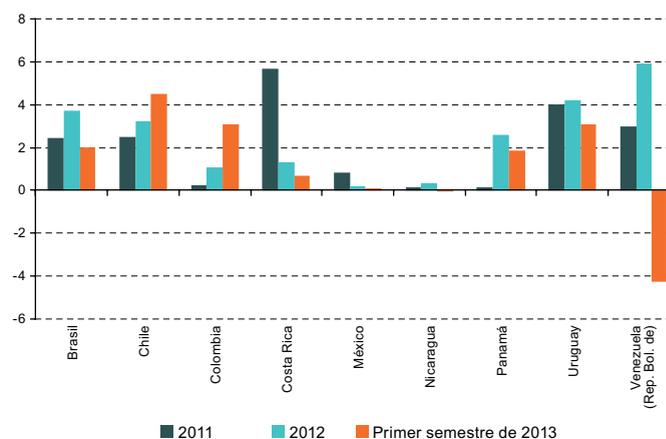
4. El desafío de asegurar un crecimiento de la masa salarial, con creciente empleo y productividad

- Esta doble característica de los mercados de trabajo —desaceleración de las mejoras laborales, pero sin que haya presiones significativas desde la oferta— también se refleja en la evolución de los salarios. En general, durante el primer semestre de 2013 los salarios medios nominales aumentaron a tasas similares a las de 2012.
- Sin embargo, en muchos países los salarios reales crecieron menos que en el año anterior debido, en la mayoría de los casos (Brasil, Costa Rica, Panamá y Uruguay), a un moderado repunte de la inflación, siendo el caso extremo Venezuela (República Bolivariana de), donde el salario real medio había aumentado marcadamente en 2012, mientras la aceleración de la inflación en el primer semestre de 2013 incidió en una fuerte caída salarial posterior.
- En otros países (México y Nicaragua), la variación interanual se mantuvo estable con respecto a 2012, pero a un nivel bajo.
- Las excepciones a estas pautas fueron Chile y Colombia, donde un menor ascenso de los precios al consumidor incidió en mayores aumentos del poder de compra de los salarios.
- Como resultado de una menor generación de empleo y salarios que, en la región en su conjunto, crecen levemente menos que en 2012, la masa salarial se estaría expandiendo a tasas más bajas, con lo cual este motor de la demanda interna y, por lo tanto, del crecimiento, se estaría debilitando.

■ Gráfico III.7 ■

América Latina (países seleccionados): salarios medios reales del empleo formal, 2011-primer semestre de 2013

(Variación interanual en porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial de los países.

5. El desafío de impulsar el crecimiento con igualdad: pactos sociales para la inversión (y la productividad) con tres dimensiones

a) Marco institucional:

- Consolidar o crear instancias de coordinación para integrar el conjunto de políticas dirigidas a impulsar la inversión y favorecer la resolución de conflictos de manera preventiva.

b) Políticas de corto plazo:

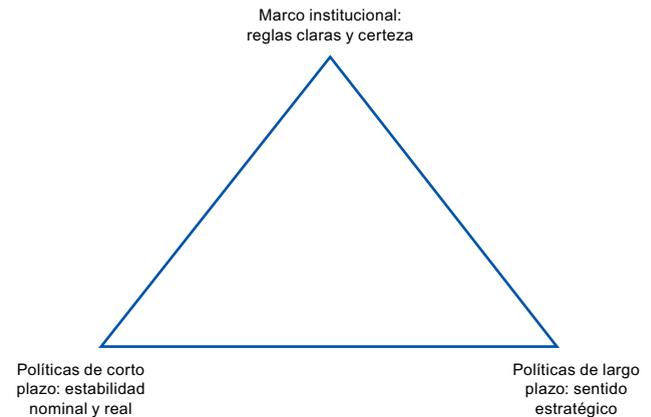
- Evitar el surgimiento de capacidad ociosa, desarrollar capacidades contracíclicas para enfrentar choques oportunamente y prevenir crisis nacionales que desemboquen en períodos recesivos mediante el mantenimiento del equilibrio interno y externo sostenible en el tiempo.

c) Políticas de largo plazo para el cambio estructural:

- Favorecer la inversión en la diversificación de los sectores transables.
- Impulsar la inversión en infraestructura.
- Capacitar a la mano de obra para facilitar el cambio estructural.
- Fortalecer la micro, pequeña y mediana empresa para aumentar su productividad y fomentar su inserción competitiva en cadenas de valor.
- Asegurar la coordinación con otras políticas (industrial, de innovación y ambiental) para impulsar la inversión que asegure el cambio estructural.

■ Diagrama III.1 ■

Tres dimensiones de un pacto social para la inversión dirigido a asegurar crecimiento con igualdad



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



Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)
Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC)
www.cepal.org