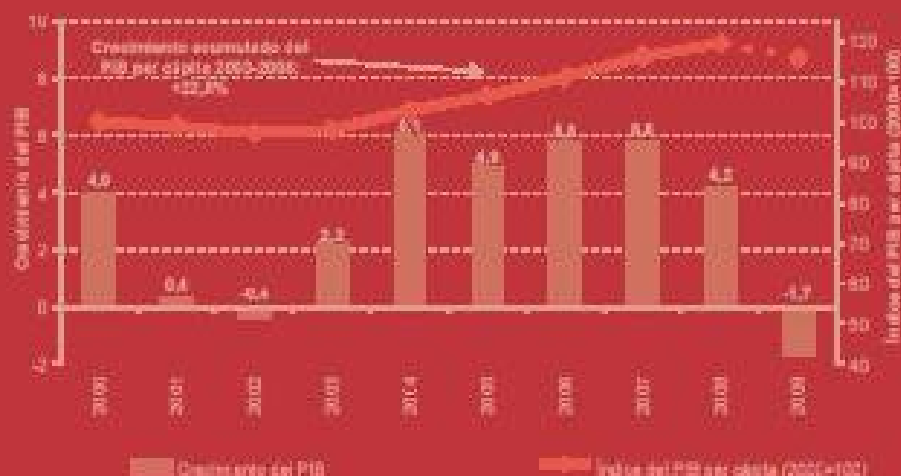


# Las repercusiones de la crisis en los países de América Latina y el Caribe

Segunda Reunión de Ministros de Hacienda de América y el Caribe

Viña del Mar (Chile), 3 de julio de 2009



Organización de Estados Americanos

OEAL

# **Las repercusiones de la crisis en los países de América Latina y el Caribe**

---

**Segunda Reunión de Ministros de Hacienda de América y el Caribe**

Viña del Mar (Chile), 3 de julio de 2009



NACIONES UNIDAS

**CEPAL**

**Alicia Bárcena**

Secretaria Ejecutiva

**Laura López**

Secretaria de la Comisión

**Oswaldo Kacef**

Director de la División de Desarrollo Económico

**Susana Malchik**

Oficial a cargo

División de Documentos y Publicaciones

Este documento fue elaborado por la División de Desarrollo Económico con la colaboración de las sedes subregionales de la CEPAL en México y Trinidad y Tabago, las oficinas de la CEPAL en Bogotá, Brasilia, Buenos Aires, Montevideo y Washington, D.C. y otras Divisiones de la Comisión.

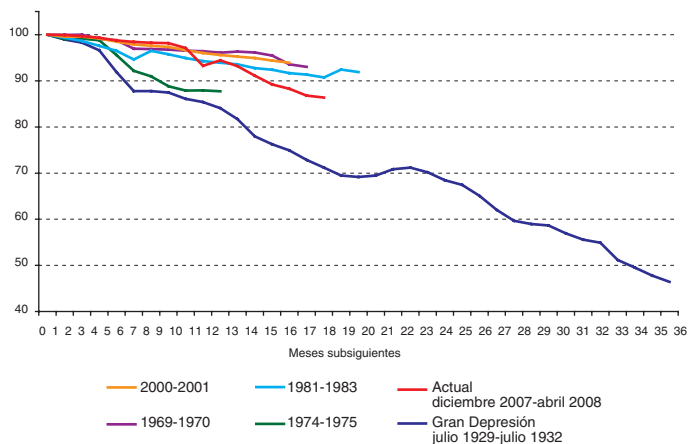
## 1. La profundidad de la crisis internacional no tiene antecedentes en la historia económica reciente

- Estamos frente a una crisis cuya profundidad y alcance solo se comparan con la de los años 30.

■ Gráfico 1 ■

### Estados Unidos: evolución mensual de la producción industrial en recientes contracciones

(En  $t=0$ , mes anterior al inicio de la caída, el indicador es igual a 100)

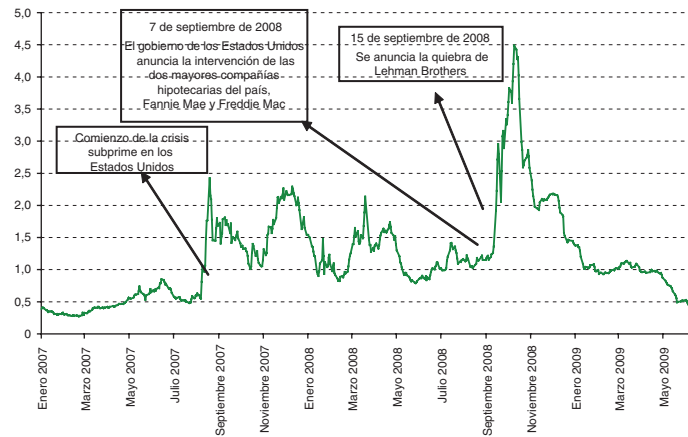


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional.

## 2. Dentro de la gravedad del panorama, hay algunos indicios de cambio que dan lugar a un cauto optimismo

- La caída de las tasas de interés del mercado interbancario.

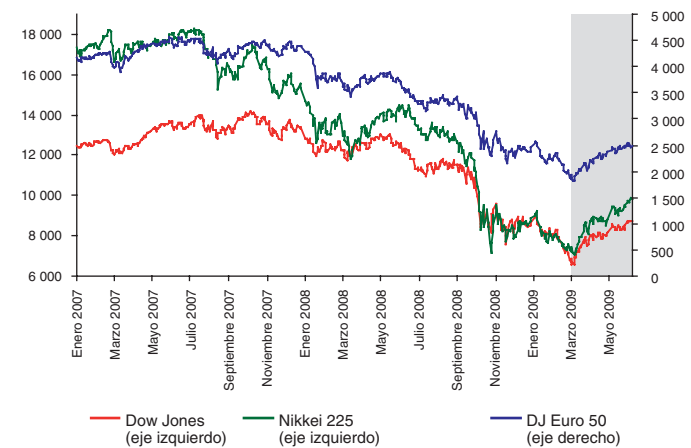
■ **Gráfico 2**  
Tasa de interés del mercado interbancario  
(TED Spread: 2007-2008)



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

- El rebote de las bolsas.

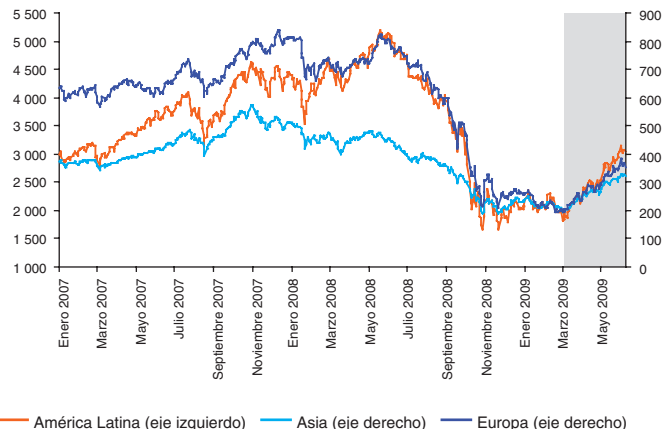
■ **Gráfico 3**  
Índices de las bolsas de valores de los países industrializados



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

■ Gráfico 4 ■

**Índices de las bolsas de valores de los mercados emergentes**



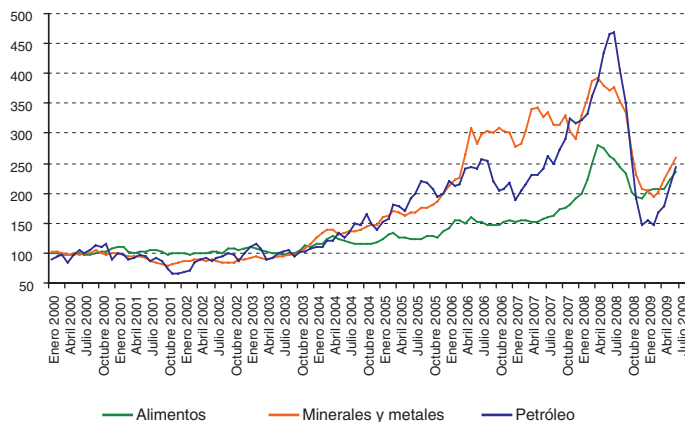
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de Bloomberg.

- El rebote del precio de los productos básicos.

■ Gráfico 5 ■

**Índice de precios de los productos básicos**

(Índice 2000=100, promedios mensuales)



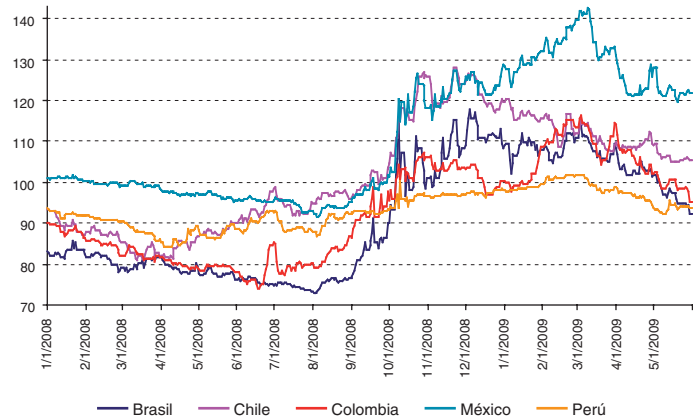
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de Bloomberg y de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD).

- Las menores presiones sobre los mercados de cambio.

■ Gráfico 6 ■

**Índices del tipo de cambio nominal, países seleccionados**

(Enero de 2007=100)



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

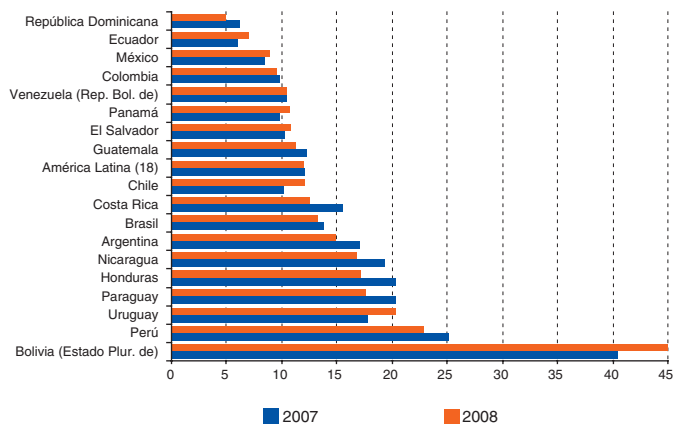
**3. Sin embargo, la recuperación será lenta y gradual, porque el efecto riqueza negativo persiste (debido a que el precio de las viviendas no se ha recuperado aún de su caída) y porque los sistemas financieros y la fluidez del crédito tardarán algún tiempo en volver a la normalidad**

## 4. En América Latina y el Caribe el hecho más notable es que el origen y el impacto de esta crisis difieren respecto de las crisis que hemos vivido en los últimos 30 años

- La actual crisis se originó en los países desarrollados y nuestra región se encuentra en mejor situación para enfrentarla debido a la gran labor realizada en términos de política macroeconómica.
- En estos años se ha reducido nuestro endeudamiento, se han pactado mejores condiciones, y se han acumulado reservas internacionales. Así pues, a diferencia de otras veces, en la mayoría de los países el canal financiero no es el más afectado ni de manera más rápida.

■ Gráfico 7 ■

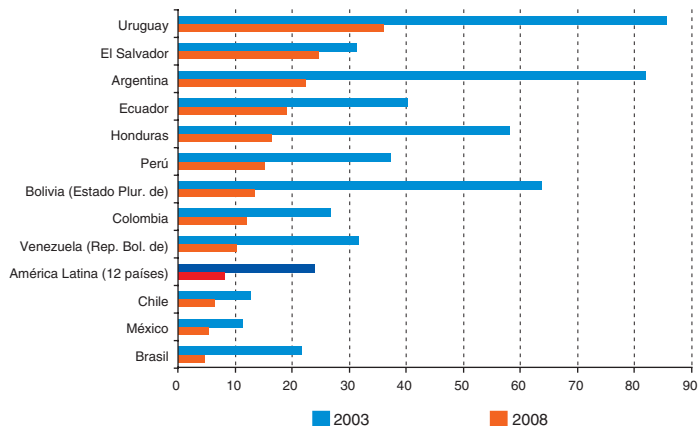
**América Latina (18 países): reservas internacionales, 2007 y 2008**  
(En porcentajes del PIB)



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

■ Gráfico 8 ■

**América Latina (12 países): deuda externa pública, 2003 y 2008**  
(En porcentajes del PIB)



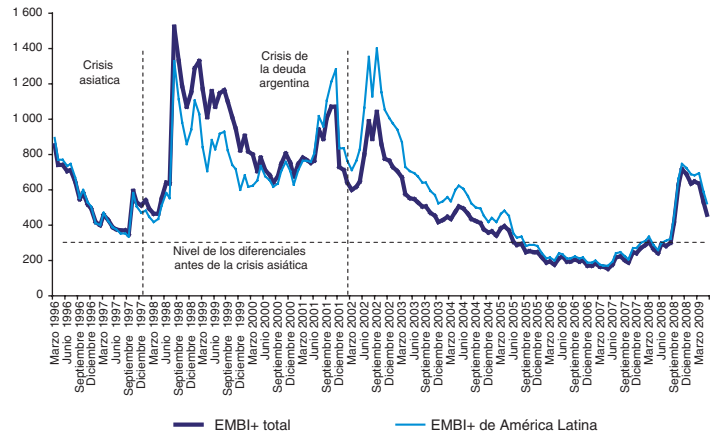
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.



- Aun en el peor momento de la crisis (septiembre y octubre de 2008) el aumento observado en las primas de riesgo fue bastante inferior al constatado en otras crisis. Desde entonces estos indicadores muestran una tendencia marcadamente decreciente, muy similar a la de las economías emergentes de Asia y significativamente mejor que la de las economías emergentes de Europa.

■ **Gráfico 9** ■  
**Índice de bonos de mercados emergentes: EMBI+ y EMBI+ de América Latina**

(En puntos básicos)

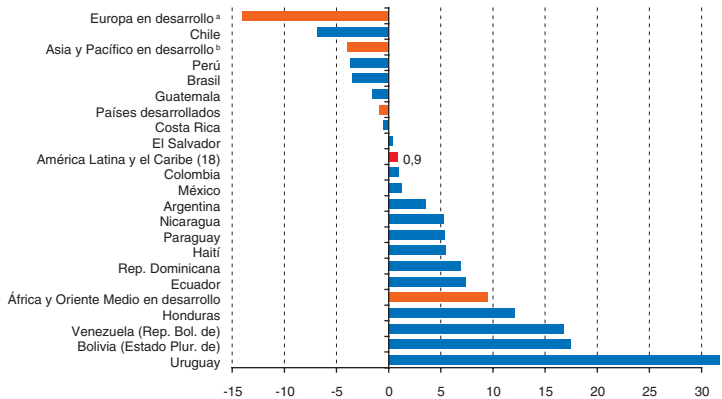


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de JP Morgan.

- El grado de exposición externa de los sistemas financieros es relativamente bajo, por lo que el mantenimiento del crédito interno no parece especialmente vulnerable, sobre todo cuando se compara con otras partes del mundo emergente como Asia y Europa del Este.

■ **Gráfico 10** ■  
**Posición externa neta del sistema financiero, diciembre de 2008**

(En porcentajes del PIB)



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

<sup>a</sup> No se incluye la Federación de Rusia.

<sup>b</sup> No se incluye China.

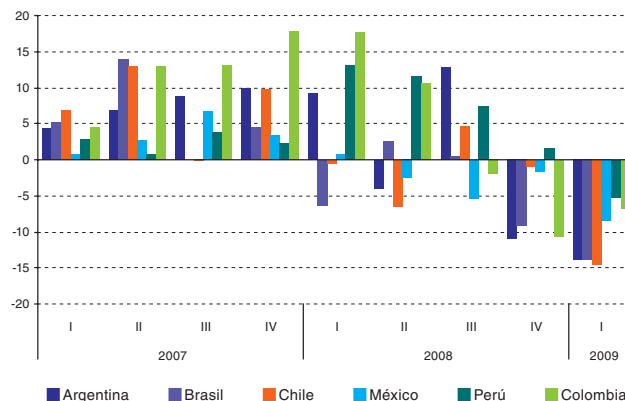
## 5. Por más de una vía, las economías de la región están mucho más abiertas e integradas al mundo y el impacto del canal real es cada vez más rápido

- Se observa también una fuerte desaceleración de las exportaciones. En la Argentina, el Brasil, Chile y México se observaron caídas interanuales de entre el 10% y el 15% en el primer trimestre y algo menos (entre el 5% y el 10%) en Colombia y el Perú.
- En algunos países, especialmente México y los países del Caribe y Centroamérica, habrá un impacto negativo debido a la disminución de los ingresos por turismo, agravado en muchos casos por el efecto de la gripe por el virus A (H1N1).
- La recesión global y la disminución del comercio internacional afectan negativamente a los precios de los productos básicos, que han disminuido significativamente respecto de los elevados niveles de 2008. Más recientemente ha comenzado a observarse una inversión de esta tendencia negativa y una gradual recuperación de algunos precios que, sin embargo, no alcanza a revertir la caída registrada entre fines de 2008 y comienzos de 2009.
- Para este año estimamos que la contracción de las exportaciones puede ser de aproximadamente un 11% para la región en su conjunto, pero será mayor para los exportadores de hidrocarburos y metales.

■ Gráfico 11 ■

**América Latina (6 países): tasa de crecimiento real de las exportaciones, por trimestre, 2007-2009**

(Variación porcentual respecto a igual período del año anterior)

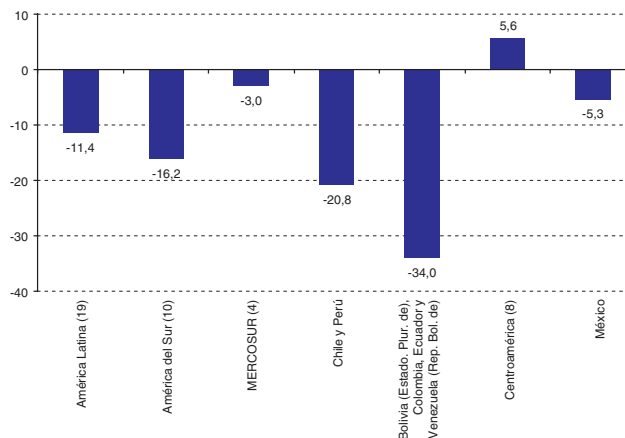


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

■ Gráfico 12 ■

**América Latina (19 países): variación interanual estimada de los términos de intercambio, 2009**

(En porcentajes)



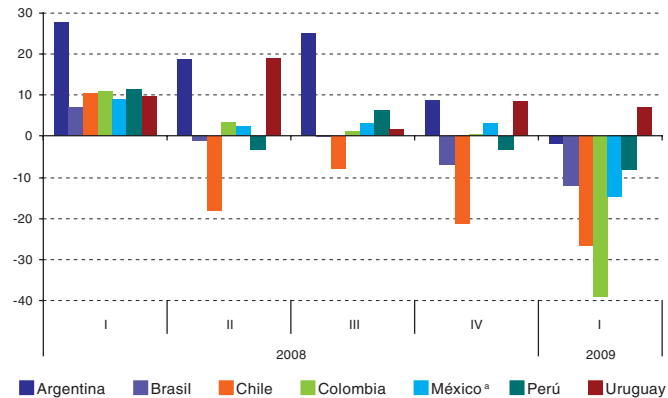
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

- La disminución del precio de los bienes primarios, afecta además en muchos países a los ingresos fiscales que dependen fuertemente de estos —como la República Bolivariana de Venezuela, Chile, el Ecuador, Colombia y la Argentina— y puede limitar su capacidad de implementar medidas para amortiguar los efectos de la crisis. Se estima que, para el conjunto de estos países, la contracción de los ingresos públicos puede ser de aproximadamente 4 puntos del PIB.

■ **Gráfico 13** ■

**América Latina (7 países): recaudación tributaria sin seguridad social, por trimestre, 2008-2009**

(Variación porcentual en términos reales respecto a igual período del año anterior)



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

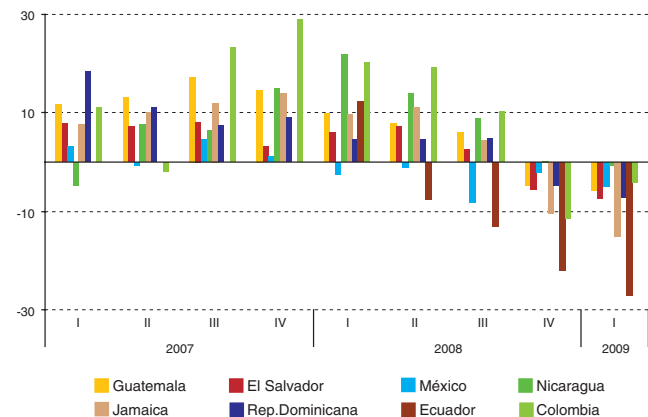
\* No se incluyen los siguientes impuestos: impuesto empresarial a tasa única, impuesto a los depósitos en efectivo, impuesto especial sobre producción y servicio.

- Se observa una reducción de las remesas de entre un 5% y un 10% en términos interanuales. Esto tendrá un impacto negativo sobre el consumo y deteriorará la situación social ya que los receptores de remesas suelen pertenecer a sectores con bajos ingresos (aunque no son los más pobres).

■ **Gráfico 14** ■

**América Latina y el Caribe: crecimiento de las remesas de emigrantes, por trimestre, 2007-2009**

(Variación porcentual respecto a igual período del año anterior)



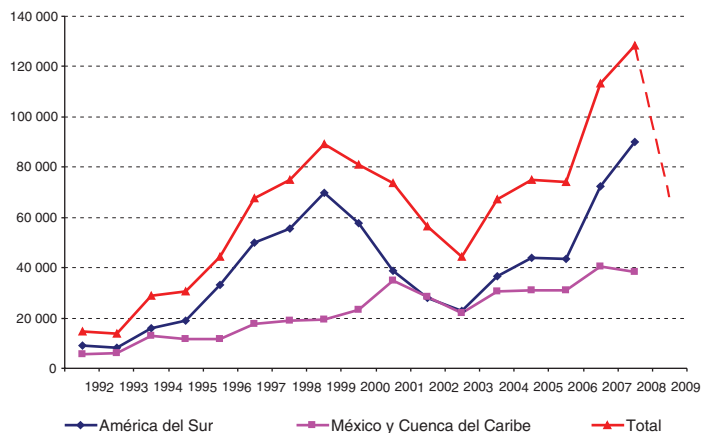
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

- La disminución de los flujos de inversión extranjera directa tendrá un impacto negativo sobre la demanda. Destaca la importancia de este efecto en países del Caribe o de Centroamérica, donde la incidencia de estos flujos en términos del PIB es muy alta, aunque también han sido importantes en algunas economías sudamericanas como Chile, Colombia y el Perú.

■ Gráfico 15 ■

**América Latina y el Caribe: entradas de inversión extranjera directa, 1992-2009**

(En miles de millones de dólares)



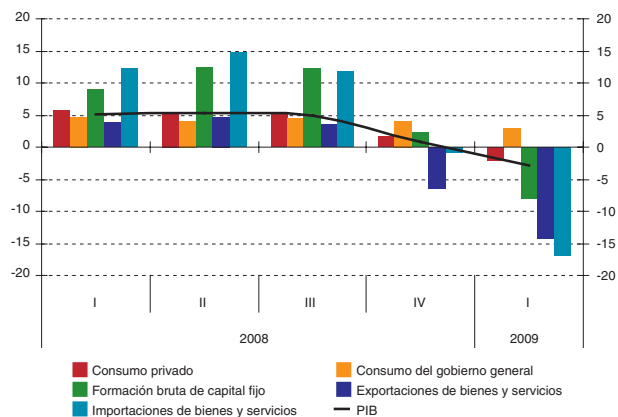
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

- A su vez, el fuerte deterioro de las expectativas tuvo un importante impacto tanto en el consumo privado como en la inversión.

■ Gráfico 16 ■

**América Latina: variación porcentual interanual de la demanda agregada, 2008-2009**

(En dólares constantes de 2000)



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

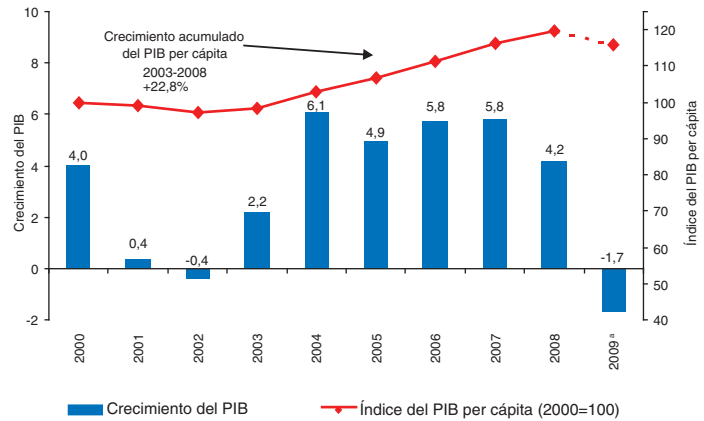
## 6. Para 2009 se espera una brusca desaceleración del crecimiento regional y una disminución del PIB per cápita regional tras un crecimiento acumulado de casi un 23% en el período 2003-2008

- A partir del agravamiento de la crisis internacional en el último trimestre del año, el impacto sobre la región fue sumamente negativo, lo que obligó a revisar a la baja la estimación de 2008 y, por lo tanto, el punto de partida de las estimaciones para el presente año es mucho más bajo.
- A lo señalado en relación con los impactos provenientes de los mercados externos, cabe agregar la creciente incertidumbre a nivel regional y global que afecta negativamente a las expectativas del sector privado, con consecuencias negativas sobre la inversión y el consumo.

### ■ Gráfico 17 ■

#### América Latina y el Caribe: crecimiento y evolución del PIB y del PIB per cápita, 2000-2009

(Tasa de variación del PIB en porcentaje e índice del PIB per cápita, 2000=100)



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

<sup>a</sup> Las cifras de 2009 corresponden a estimaciones preliminares.

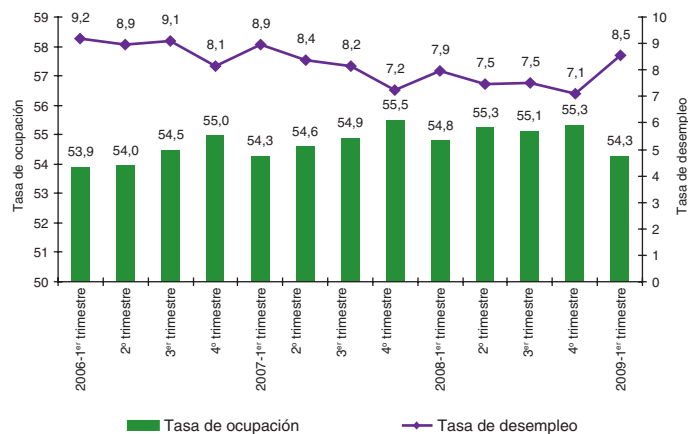
## 7. La crisis tiene múltiples efectos negativos sobre la evolución de los mercados laborales y empieza a revertir los significativos avances alcanzados en años anteriores

- Se registra una marcada desaceleración de la generación de empleo formal, iniciada en el segundo semestre de 2008 y que continúa en 2009. Con ello peligran uno de los logros previos que es el aumento del empleo de buena calidad.
- En muchos países cae la tasa de ocupación y aumenta el desempleo, destacando casos como los de Chile, Colombia, el Ecuador y México, donde la tasa de desempleo urbano aumentó más de un 1% entre el primer trimestre de 2008 y el primer trimestre de 2009.
- Entre 2004 y 2008 la tasa de desempleo regional bajó del 11% al 7,4%; en 2009 subirá probablemente más de un 1%, lo que implica que alrededor de 3 millones de personas adicionales quedarían en el desempleo.

■ Gráfico 18 ■

**América Latina (9 países): tasas de ocupación y desempleo, primer trimestre 2006-primer trimestre 2009**

(En porcentajes)



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

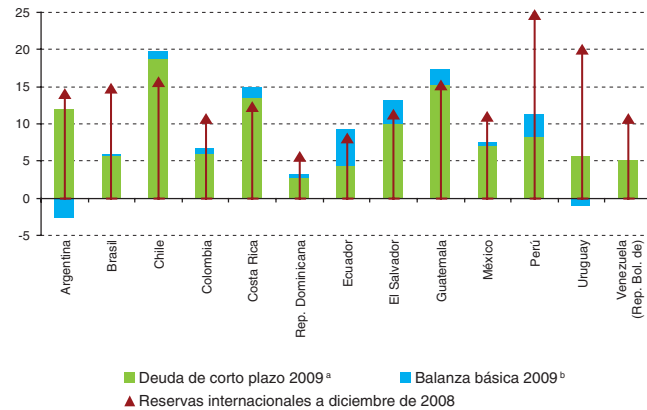
## 8. La región está mejor preparada para enfrentar esta crisis pero el espacio macroeconómico para implementar políticas contracíclicas es estrecho

- No cabría esperar problemas financieros este año pero podrían aparecer en el futuro si los mercados demoran en normalizarse.

■ Gráfico 19 ■

**Estimaciones del saldo de la balanza básica, IED neta y compromisos de deuda externa para 2009**

(En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras del Banco de Pagos Internacionales y del Fondo Monetario Internacional.

<sup>a</sup> Estimación preliminar, incluye amortizaciones de la deuda de corto y mediano plazo.

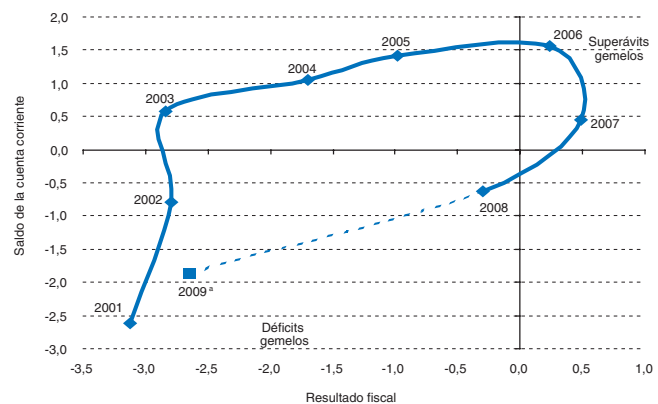
<sup>b</sup> Estimación preliminar. Los valores positivos indican un déficit en la balanza básica.

- A partir del inicio de la crisis hubo un paulatino deterioro de los indicadores macroeconómicos. Los países de la región pasaron de tener mayoritariamente superávits gemelos (en las cuentas públicas y en las cuentas externas) a la situación actual en que se estima que, en promedio, la región tendrá déficits en sus cuentas públicas y en sus cuentas externas equivalentes a algo más del 2% del PIB, con una gran variabilidad ya que en algunos países, en especial los de Centroamérica, las brechas internas y externas son sumamente amplias.

■ Gráfico 20 ■

**América Latina y el Caribe (19 países): evolución de la cuenta corriente y el resultado fiscal, 2000-2009**

(En porcentajes del PIB)



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

<sup>a</sup> Los datos de 2009 corresponden a estimaciones preliminares.

## 9. Esto pone de manifiesto marcadas diferencias en la capacidad de los países para enfrentar la crisis y, dada la realidad que muestran los mercados financieros internacionales, destaca la importancia de agilizar e incrementar las líneas de financiamiento de los organismos financieros internacionales para contribuir a financiar medidas que amortigüen los efectos de la crisis

## 10. Con estas limitaciones, la reacción de los países de la región para instrumentar políticas contracíclicas ha sido rápida y de amplio espectro

### *Política monetaria*

- Casi todos los países tuvieron iniciativas en este ámbito a fin de mantener niveles de liquidez que garanticen el funcionamiento de los sistemas financieros, pero el alcance de estas políticas es limitado porque:
  - las economías de la región están escasamente monetizadas y eso limita el impacto de la política monetaria;
  - en situaciones como la actual, el aumento de la oferta monetaria no garantiza que aumente la demanda.

### *Política fiscal*

- La política fiscal es más indicada en estos casos, pero más difícil de implementar y depende de la capacidad de los países en términos institucionales y de espacio macroeconómico.
- Reducir impuestos es más fácil pero menos efectivo porque el aumento del ingreso privado que implica no necesariamente se transforma en más gasto privado. Lo más probable es que una parte importante se ahorre.
- Aumentar el gasto es más efectivo, aunque no siempre los países tienen proyectos ya evaluados y listos para implementar rápidamente.
- Los subsidios focalizados son muy efectivos, pero no todos los países tienen identificados a los posibles beneficiarios de programas sociales.

- Ha de establecerse un equilibrio entre la efectividad del aumento del gasto y la complejidad institucional y administrativa para implementarlo.

### *Políticas cambiarias y comerciales*

- Solo cuatro países han aumentado los derechos de importación, lo cual es un hecho auspicioso.
- Se ha puesto mayor énfasis en el financiamiento del comercio exterior.
- Un creciente número de países gestionan créditos de organismos internacionales, sobre todo para garantizar el financiamiento de las exportaciones e incrementar el espacio económico para aplicar políticas anticíclicas.

### *Políticas sectoriales*

- Se han promovido los programas de construcción y viviendas por su impacto en el empleo y la demanda interna, así como por su impacto social.
- Se han creado programas de apoyo a las pymes debido a su importancia en la generación de empleo.
- Hay una preferencia por programas de apoyo a sectores económicos, en especial el agrícola.
- Se ha prestado más atención a los programas sociales, algunos de ellos focalizados, que en las políticas activas de empleo.



## 11. Los organismos financieros internacionales deben proveer recursos para financiar políticas contracíclicas

- La región tiene margen para endeudarse con los organismos financieros internacionales.
- Es necesario implementar en el muy corto plazo las medidas anunciadas por el G-20 para aumentar la capacidad de financiamiento de los organismos internacionales, en particular del Fondo Monetario Internacional.
- La mayor liquidez ampliaría el espacio de políticas destinadas a romper el círculo vicioso de recesión, aumento de la pobreza, tensiones sociales y debilitamiento de los indicadores macroeconómicos.
- Asimismo, evitaría un deterioro mayor con secuelas económicas, sociales y políticas difíciles de superar. Los niveles de los indicadores de pobreza tardan casi el doble en recuperarse que los del PIB.

## 12. Dilemas y desafíos más allá de la crisis

- Evitar las viejas y nuevas formas de proteccionismo.
- ¿Una nueva arquitectura financiera internacional?
- ¿Qué combinación de políticas públicas se necesita para los nuevos mercados regulados?
- El bilateralismo frente al multilateralismo como opciones para la integración en la economía global.
- El impacto ambiental incierto.
- La reducción del desempleo y la pobreza.
- El fortalecimiento de la democracia y la participación ciudadana.
- Los nuevos riesgos: la seguridad y la economía ilegal.



[www.cepal.org](http://www.cepal.org)