



Consejo Económico y Social

Distr. general
8 de mayo de 2015
Español
Original: inglés

Período de sesiones de 2015

21 de julio de 2014 a 22 de julio de 2015

Tema 15 del programa

Cooperación regional

Situación y perspectivas económicas de América Latina y el Caribe, 2014-2015

Nota del Secretario General

El Secretario General tiene el honor de transmitir adjunto un informe sobre la situación y las perspectivas económicas de América Latina y el Caribe para el período 2014-2015.



Situación y perspectivas económicas de América Latina y el Caribe, 2014-2015

[Original: español]

Resumen

En 2014, continuó la desaceleración del crecimiento de la economía de América Latina y el Caribe, iniciada después del repunte de 2011, que indicaba que la región había superado los efectos de la crisis financiera internacional. La modesta expansión de la economía regional, que fue de solo un 1,1%, implica prácticamente un estancamiento del PIB per cápita. Además de ciertos aspectos del desempeño económico específicos del ámbito nacional, a este resultado contribuyó el bajo dinamismo de la economía mundial, que afectó a los países de la región de manera diferenciada.

La caída de los precios de los principales productos básicos de exportación conllevó un deterioro de los términos de intercambio e incidió en que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se mantuviera en el 2,7% del PIB, a pesar de la contracción de las importaciones.

La debilidad de la demanda externa no se vio compensada por la demanda interna. El aporte del consumo al crecimiento cayó marcadamente y la formación bruta de capital fijo se contrajo a nivel regional, si bien se observaron grandes diferencias entre los países.

El bajo crecimiento económico se reflejó en una aminoración del ritmo de generación de empleo, sobre todo asalariado. Sin embargo, la caída de la tasa de ocupación no se tradujo en un aumento de la tasa de desempleo, que registró un nuevo descenso —si bien leve—, desde el 6,2% hasta el 6,0%, debido a la fuerte contracción de la tasa de participación. Por otra parte, en la mayoría de los países los salarios reales registraron moderados incrementos, gracias a las bajas tasas de desempleo y a la estabilidad de la inflación.

En política fiscal prevaleció el objetivo de contrarrestar la desaceleración con medidas expansivas, lo que incidió en un leve aumento del déficit del 2,4% a 2,7% del PIB, si bien también en este caso se observaron notorias diferencias entre los países. En el ámbito monetario y cambiario, la región mostró durante 2014 una orientación mayoritariamente contracíclica, al margen de los esquemas de política de los países. Se otorgó un mayor peso al estímulo de la demanda agregada y se definieron horizontes de mediano plazo para el seguimiento de las metas de inflación.

En 2015 la región continúa creciendo muy modestamente, con una tasa proyectada de expansión del 1,0%. Sin embargo, las diferencias entre las subregiones son marcadas según las proyecciones, que apuntan a tasas de crecimiento del 4,0% para Centroamérica, el 3,0% para México, el 1,9% para el Caribe de habla inglesa y holandesa y el 0,0% para América del Sur.

I. Introducción

1. En 2014, continuó la desaceleración del crecimiento de la economía de América Latina y el Caribe, iniciada después del repunte de 2011, que indicaba que la región había superado los efectos de la crisis financiera internacional. La modesta expansión de la economía regional, que fue de solo un 1,1%, implica prácticamente un estancamiento del PIB per cápita. Además de ciertos aspectos del desempeño económico específicos del ámbito nacional, a este resultado contribuyó el bajo dinamismo de la economía mundial, que afectó a los países de la región de manera diferenciada.
2. La caída de los precios de los principales productos básicos de exportación conllevó un deterioro de los términos de intercambio e incidió en que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se mantuviera en el 2,7% del PIB, a pesar de la contracción de las exportaciones.
3. La debilidad de la demanda externa no se vio compensada por la demanda interna. El aporte del consumo al crecimiento económico regional cayó marcadamente y la formación bruta de capital fijo se contrajo, si bien se observaron grandes diferencias entre los países.
4. El bajo crecimiento económico se reflejó en una aminoración del ritmo de generación de empleo, sobre todo asalariado. Sin embargo, la caída de la tasa de ocupación no se tradujo en un aumento de la tasa de desempleo, que registró un nuevo descenso —si bien leve—, debido a la fuerte contracción de la tasa de participación como reflejo de un comportamiento procíclico de la oferta laboral a nivel regional. Por otra parte, en la mayoría de los países los salarios reales registraron moderados incrementos, gracias a las bajas tasas de desempleo y a la estabilidad de la inflación.
5. En política fiscal prevaleció el objetivo de contrarrestar la desaceleración con medidas expansivas, lo que incidió en un leve aumento del déficit, del 2,4% al 2,7% del PIB, si bien también en este caso se observaron notorias diferencias entre los países. En América Latina la deuda pública se mantuvo contenida alrededor del 32% del PIB, en promedio. En cambio, algunos países caribeños registran un elevado nivel de endeudamiento y la deuda pública alcanzó en promedio para la subregión el 80% del PIB, con un gran peso del componente externo.
6. En el ámbito monetario y cambiario, la región mostró durante 2014 una orientación mayoritariamente contracíclica, al margen de los esquemas de política de los países. Se otorgó un mayor peso al estímulo de la demanda agregada y se definieron horizontes de mediano plazo para el seguimiento de las metas de inflación. Al mismo tiempo, las autoridades procuraron aminorar los efectos de la volatilidad externa sobre los mercados financieros de la región empleando las reservas internacionales e introduciendo modificaciones en las normas macroprudenciales.
7. En 2015 la región continúa creciendo muy modestamente, con una tasa proyectada de expansión del 1,0%. Sin embargo, las diferencias entre las subregiones son marcadas según las proyecciones, que apuntan a tasas de crecimiento del 4,0% para Centroamérica, el 3,0% para México, el 1,9% para el Caribe de habla inglesa y holandesa y el 0,0% para América del Sur.

II. El contexto externo y su impacto en América Latina y el Caribe

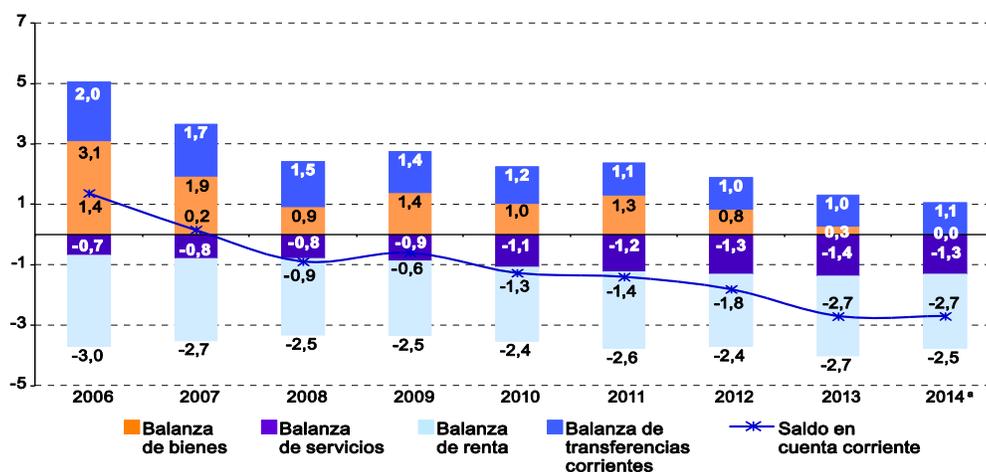
8. En 2014 el crecimiento de la economía mundial experimentó una aceleración muy leve, alcanzando un 2,6% (frente al 2,5% registrado en 2013), lo que repercutió en un incremento igualmente moderado del comercio mundial con respecto al año anterior. Sin embargo, el desempeño de los diferentes grupos de países fue heterogéneo y el mayor crecimiento de las economías desarrolladas (la zona del euro superó un período de contracción y se aceleró el ritmo de expansión económica de los Estados Unidos) quedó casi completamente contrarrestado por la desaceleración del crecimiento en las economías en transición y en los países en desarrollo.

9. Por otra parte, los mercados financieros internacionales mantuvieron niveles de liquidez relativamente elevados, lo que refleja una política monetaria acomodaticia por parte de las principales economías desarrolladas, así como una percepción de riesgo acotada. Las tasas de interés en los mercados financieros internacionales continuaron en niveles bajos y el cese de la política de estímulo monetario en los Estados Unidos no contribuyó a que aumentaran, si bien generó cierta volatilidad de los flujos financieros durante 2014. Por su parte, el Banco Central Europeo inició un programa de expansión monetaria, que amplió en 2015.

10. Este contexto internacional afectó el desempeño del sector externo de América Latina y el Caribe de diferente manera según el país. En conjunto, en 2014 el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de la región se mantuvo en el mismo nivel que en 2013 (un 2,7%), con lo que se rompió la tendencia de profundización del déficit observada en los cuatro años anteriores (véase el gráfico I).

Gráfico I
América Latina: estructura de la cuenta corriente, 2006-2014

(En porcentajes del PIB)



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

* Datos preliminares.

11. En un contexto de bajo dinamismo de la economía regional y del comercio mundial, la balanza de bienes empeoró como proporción del PIB (del 0,3% en 2013 al 0,0% en 2014), debido a que las importaciones retrocedieron menos que las exportaciones.

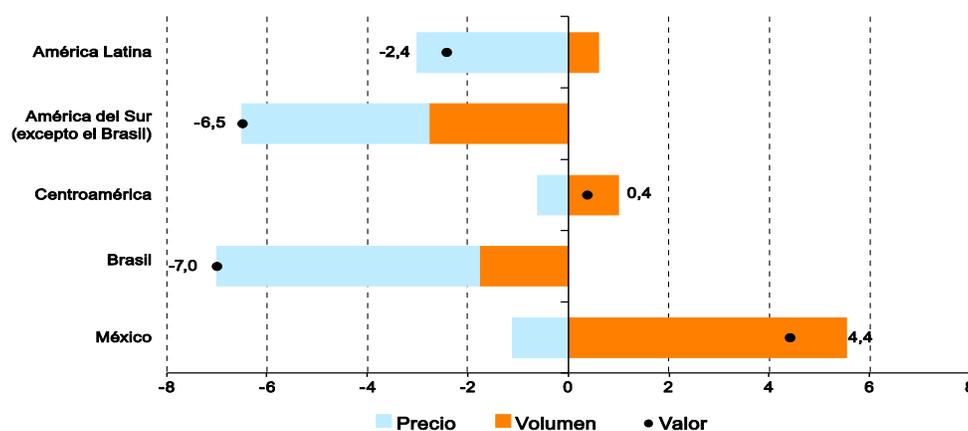
12. La caída del valor de las exportaciones se debió principalmente a que los precios de las materias primas, en especial a partir del segundo semestre de 2014, volvieron a mostrar una tendencia descendente, aunque distinta según los bienes. En conjunto, el precio de las materias primas cayó un 24,4% entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014. El año anterior el precio medio había disminuido un 2,7%. Asimismo, el precio de los metales cayó un 21,9% en 2014, en contraste con el descenso del 8,9% que se había producido en 2013. Los precios de los alimentos, las bebidas tropicales y los aceites y las semillas oleaginosas disminuyeron un 7,4%, frente a una reducción del 5,6% en 2013. Por último, el precio de la energía, que en 2013 había registrado un alza del 3,2%, cayó un 37,3% en 2014. En particular, el precio del petróleo sufrió una drástica caída del 44,1% entre junio y diciembre 2014. En el promedio del año, el precio del petróleo se redujo un 6,4% con respecto a 2013, debido principalmente a la debilidad de la demanda de la Unión Europea y de China, en un contexto en que la oferta se mantuvo estable en el mercado mundial.

13. En consecuencia, la lenta evolución de la demanda externa y el incremento de la oferta en algunos mercados de productos básicos (hidrocarburos, soja y cobre) provocaron también un descenso de los precios externos (disminución de los valores unitarios de exportación del 3,0%), lo que contrarrestó el esfuerzo exportador regional e hizo que la caída del valor de las exportaciones (-2,4%) fuera mayor que durante 2013 (-0,3%).

14. Como se aprecia en el gráfico II, América del Sur sufrió un deterioro tanto de los volúmenes exportados como de los precios de exportación, mientras que en México predominó un aumento de los volúmenes exportados, pero se observó una caída de los valores unitarios.

Gráfico II
América Latina: variación estimada del valor de las exportaciones según contribución de volumen y precio, 2014

(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

15. México, Centroamérica y los países del Caribe exportadores de servicios se beneficiaron de la sostenida recuperación exhibida por la economía de los Estados Unidos, destino destacado o principal de esas exportaciones.

16. Por el lado de las importaciones también se aprecia un patrón de diferenciación según las subregiones. La fuerte desaceleración de la demanda interna que se produjo en la mayoría de los países de América del Sur se tradujo en pronunciadas disminuciones de los volúmenes importados (-4,1%). En contraste, en Colombia, México y la mayoría de los países de Centroamérica, el volumen de las importaciones siguió incrementándose. De este modo, el valor de las importaciones de América Latina en conjunto se contrajo un 1,0%, lo que representa la primera caída desde 2009.

17. La evolución diferenciada de los precios en el comercio exterior dio lugar a un deterioro de un 2,3% de los términos de intercambio de la región. Sin embargo, el comportamiento fue heterogéneo. En los casos de América del Sur y México, el retroceso (-2,7% y -1,8% respectivamente) se debió a la caída de los precios de los productos básicos de exportación.

18. Los términos de intercambio de los países centroamericanos más Haití y la República Dominicana exhibieron una mejora de un 1,4%, gracias al aumento de los precios de algunos de los bienes exportados y al abaratamiento de las importaciones de productos energéticos. Los términos de intercambio del conjunto de los países caribeños importadores de alimentos y combustibles (que no incluye a Trinidad y Tabago) mejoraron un 2,0%.

19. Al mismo tiempo, se constató un mayor dinamismo del turismo en la región, sobre todo en México y Centroamérica, lo que contribuyó a una mínima mejora de la balanza de servicios (-1,3% del PIB en 2014, frente al -1,4% del PIB registrado en 2013). En efecto, durante los 11 primeros meses de 2014 la llegada de turistas internacionales aumentó un 19,3% en México, que se convirtió así en el país de la región con el mayor crecimiento en ese sector, gracias a la recuperación económica de los Estados Unidos y a una creciente confianza de sus consumidores. Por la misma razón, también los países caribeños y centroamericanos registraron más visitas turísticas (un 6,6% y un 5,7%, respectivamente). Por otra parte, en el caso de América del Sur, la celebración de la Copa Mundial de fútbol contribuyó al aumento de visitantes (un 5,7% más).

20. El incremento del flujo de remesas familiares desde los Estados Unidos se vio parcialmente contrarrestado por una disminución de las remesas provenientes de España, si bien el resultado final fue una mejora de la balanza de transferencias (un 1,1% del PIB en 2014, frente al 1,0% registrado en 2013). Específicamente, la mejora del mercado laboral de los Estados Unidos redundó en 2014 en un aumento significativo de las remesas hacia México (un 8,0%) y hacia Centroamérica y la República Dominicana (un 9,9%). Los países de América del Sur que reciben la mayor cantidad de remesas desde España (Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, el Ecuador y el Paraguay) mostraron caídas significativas en esos flujos (-4,8%) por la mala situación económica que siguió experimentando el país europeo.

21. Finalmente, se redujo el déficit de la balanza de renta (-2,5% del PIB en 2014, frente al -2,7% del PIB en 2013), gracias a la disminución de las remesas de utilidades de la inversión extranjera directa (IED), como resultado del descenso de los precios de los productos básicos de exportación de la región durante el año.

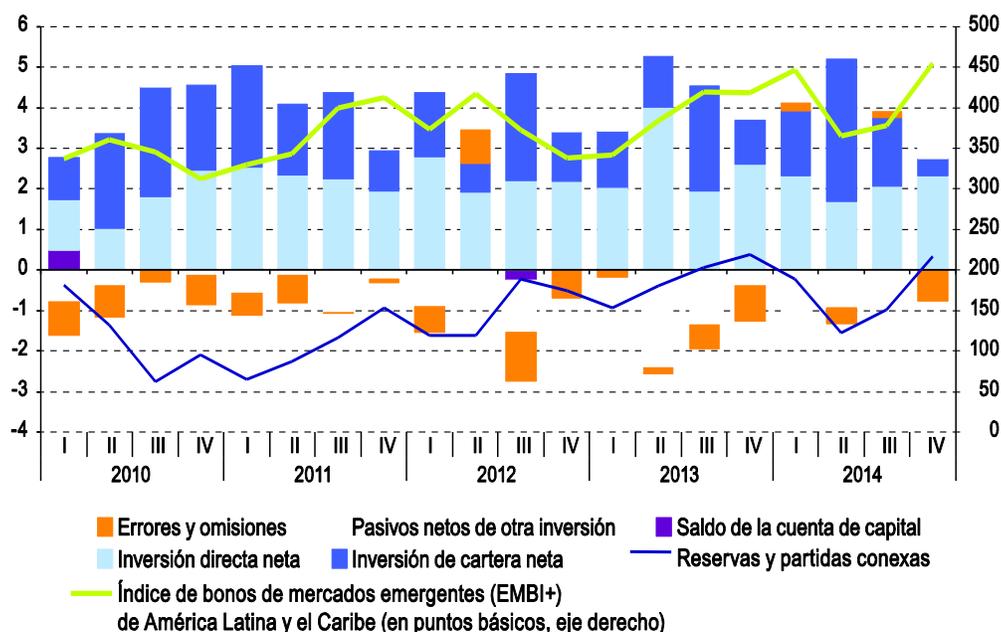
22. Por el lado de la cuenta financiera se puede constatar que, durante 2014, la región no tuvo dificultades de acceso al financiamiento externo. El flujo neto de recursos financieros hacia la región fue más que suficiente para cubrir el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, con lo que las reservas internacionales de la región se expandieron alrededor de un 3%.

23. Sin embargo, como se aprecia en el gráfico III, el comportamiento de la cuenta financiera varió a lo largo del año. Durante el segundo semestre de 2014 se evidenció una disminución de las entradas netas de capitales hacia la región, acompañada de un cambio en su composición; la IED permaneció estable, mientras que los flujos de inversión de cartera se redujeron notoriamente.

Gráfico III

América Latina (18 países): componentes de la cuenta capital y financiera de la balanza de pagos y riesgo soberano medio por trimestres^a, 2010-2014^b

(En porcentajes del PIB y puntos básicos)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Según el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI+).

^b Los datos sobre el último trimestre de 2014 no incluyen a la República Bolivariana de Venezuela, al no haber información disponible.

24. Esta disminución de los flujos de cartera se produjo en paralelo a un aumento relativo del riesgo soberano medio de los países de la región; el diferencial del índice de bonos soberanos EMBI+ para América Latina y el Caribe —que había disminuido en el segundo trimestre del año— volvió a ampliarse en el tercer y cuarto trimestres, de manera que al finalizar el año alcanzó 508 puntos básicos.

25. En 2014, los diferenciales de los bonos soberanos aumentaron ligeramente para casi todos los países de la región (solo 10 puntos básicos en promedio). Las excepciones fueron el Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de), dos economías muy dependientes de la exportación de hidrocarburos y, por ende, muy expuestas a los efectos adversos de la caída de los precios del petróleo, que fue abrupta y de gran magnitud. Para estos países el riesgo soberano aumentó 353 y 1.356 puntos básicos, con lo que al finalizar el año los valores llegaron a 883 y 2.457 puntos, respectivamente.

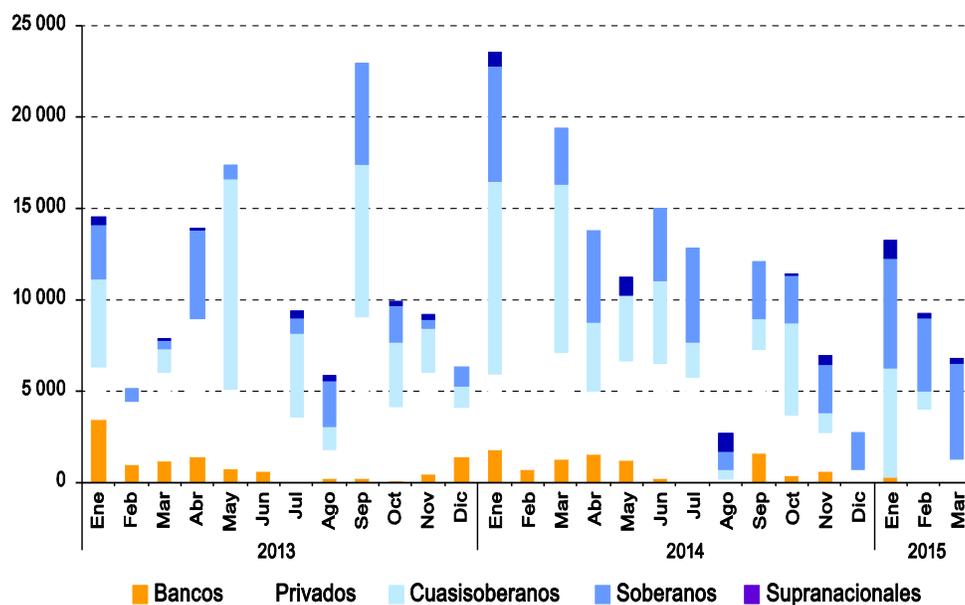
26. Las emisiones de bonos en el exterior alcanzaron un récord en 2014, al situarse en 133.000 millones de dólares. Durante la primera mitad del año habían experimentado una significativa expansión, debida fundamentalmente al fuerte incremento de las emisiones de bonos soberanos, cuasisoberanos y de bancos estatales. Cabe destacar de ese período los casos del Brasil, Chile y México, que mantuvieron una presencia activa en la emisión de bonos externos en un contexto en que las tasas de interés aún eran bajas¹.

27. Sin embargo, en la segunda mitad del año las emisiones se redujeron a un poco más de la mitad del nivel registrado en el primer semestre (49.000 millones de dólares, en comparación con los 84.000 millones de dólares emitidos durante la primera mitad de 2014) (véase el gráfico IV).

Gráfico IV

América Latina y el Caribe: emisiones de bonos externos por sector institucional, enero de 2013 a marzo de 2015

(En millones de dólares)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de Latin Finance Bonds Database, JP Morgan y Merrill Lynch.

¹ Véase CEPAL, *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2014*, publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta: S.15.II.G.2.

28. Una parte importante de esta caída se explica por la reducción de las emisiones del sector cuasisoberano, en particular en el Brasil. La empresa petrolera estatal Petrobras, que había emitido bonos por montos significativos en enero y marzo de 2014, estuvo ausente de los mercados desde entonces y no es seguro que pueda participar de nuevo en un futuro próximo.

III. Desempeño del crecimiento económico, el empleo y los salarios

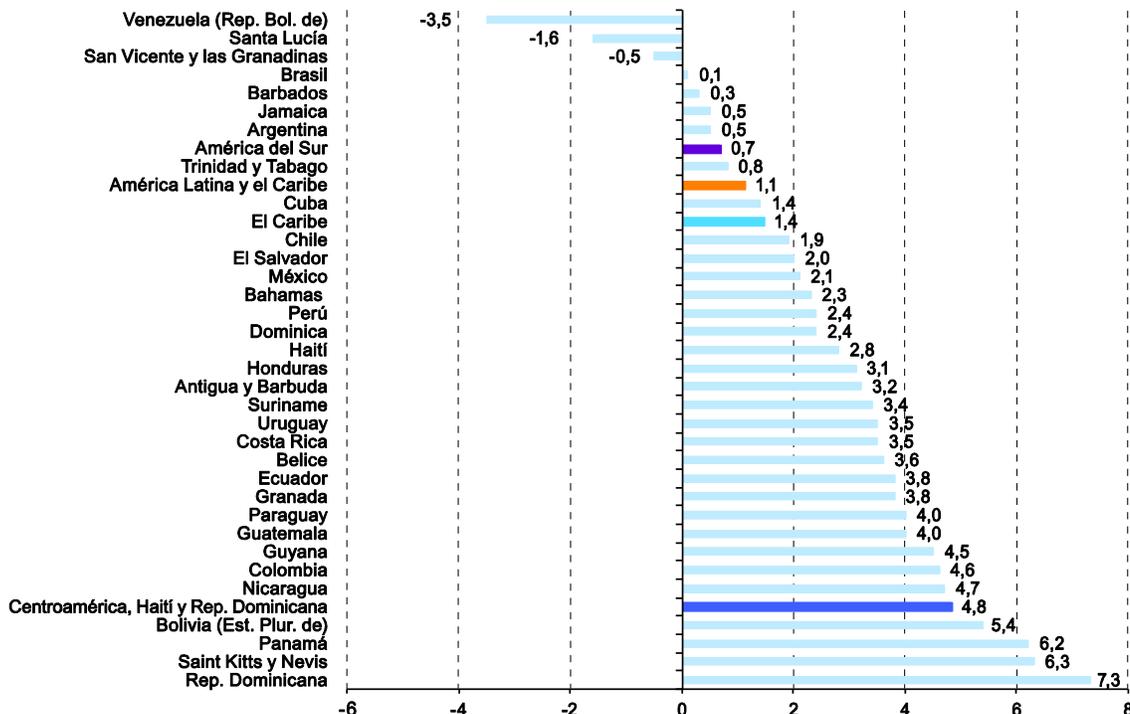
A. La actividad económica

29. En 2014, el producto interno bruto (PIB) de América Latina y el Caribe creció un 1,1%, lo que se tradujo en un estancamiento del PIB por habitante de la región. Es la tasa de expansión más baja registrada desde 2009. El limitado desempeño de la actividad económica regional obedece fundamentalmente al escaso dinamismo, e incluso contracción, de algunas de las mayores economías de la región, en particular la Argentina, el Brasil y Venezuela (República Bolivariana de). Pese a lo anterior, se observan diferencias importantes en los ritmos de crecimiento de los países.

30. Panamá y la República Dominicana son las economías que registraron mayor crecimiento dentro de la región, seguidas por el Estado Plurinacional de Bolivia, Nicaragua, Colombia, Guyana, Guatemala y el Paraguay. Al analizar la evolución por subregiones, se constata que el crecimiento de América del Sur fue del 0,7% (frente a un 2,8% en 2013), en tanto que la economía de Centroamérica se expandió un 3,7% (frente a un 4,0% en 2013). Por otra parte, el crecimiento de las economías del Caribe (sin considerar Cuba, Haití ni la República Dominicana), que fue del 1,4%, mantiene la aceleración con respecto al desempeño de años anteriores, alcanzando la mayor tasa desde 2008 (véase el gráfico V).

Gráfico V
**América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del producto interno
bruto (PIB), 2014^a**

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



Fuente:CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

31. La evolución de la actividad económica regional fue desigual a lo largo del año. El menor dinamismo se hizo más patente en el segundo trimestre, en que además se contrajo la inversión en varias economías de América del Sur y se registró una desaceleración generalizada del aumento del consumo. A partir del tercer trimestre se inició una tímida recuperación de la actividad económica, que se mantuvo en el cuarto trimestre, pero que no fue suficiente para contrarrestar el débil desempeño de los trimestres previos ni para retomar el ritmo exhibido anteriormente.

32. Al bajo crecimiento regional contribuyó en gran medida la moderación del consumo privado, atribuible, por una parte, al comportamiento de los mercados laborales, en que se observó una escasa generación de empleo y, por otra parte, a una menor expansión del crédito. A todo ello se sumó la contracción de la formación bruta de capital fijo, reflejo del reducido crecimiento —y, en el caso de algunos países, la contracción— del sector de la construcción, además de la caída generalizada de la inversión en maquinaria y equipo.

33. La formación bruta de capital fijo retrocedió a una tasa cercana al 1,5%, lo que se tradujo en una disminución de la inversión regional. Medida como porcentaje del PIB sobre la base de dólares constantes de 2010, la tasa de inversión regional se

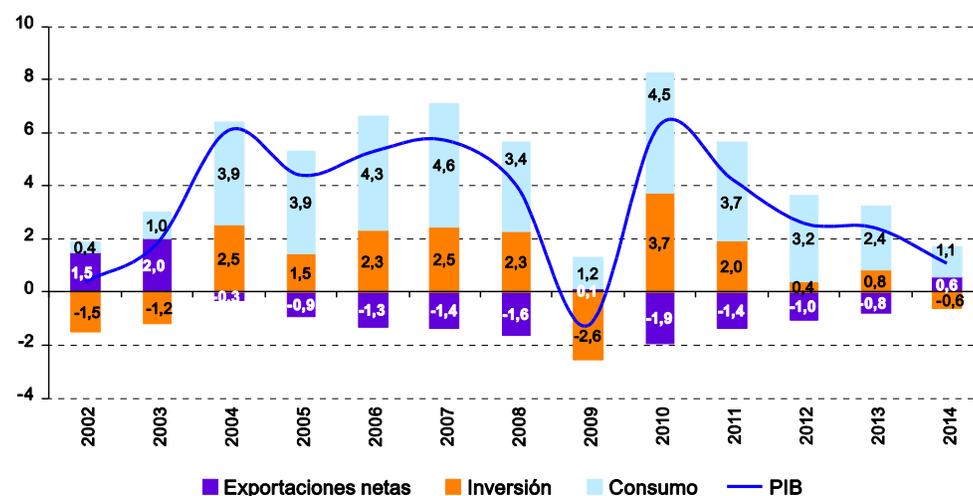
redujo a un 19,7%, después de haberse mantenido estancada en torno al 20,5% entre 2011 y 2013 y situándose incluso en un nivel inferior al de 2010, en que fue del 19,8% del PIB.

34. Por su parte, en América Latina las exportaciones netas contribuyeron en forma positiva aunque modesta al crecimiento, como resultado de una expansión de las exportaciones de bienes y servicios de alrededor de un 2,0% en términos reales, mayor que la registrada en 2013 (en que había sido del -0,6%). La recuperación de las exportaciones fue más acentuada en México y algunas economías de Centroamérica, que se beneficiaron de la recuperación de la economía de los Estados Unidos, así como de un repunte del turismo, que constituye una importante fuente de divisas para estos países. Asimismo, se observó un estancamiento en términos reales de las importaciones de bienes y servicios, como reflejo de la disminución del dinamismo del consumo privado y de la contracción de la formación bruta de capital fijo (véase el gráfico VI).

Gráfico VI

América Latina: tasa de variación del producto interno bruto (PIB) y contribución al crecimiento del PIB de los componentes de la demanda interna y de las exportaciones netas, 2002-2014^a

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Las cifras de 2014 son preliminares.

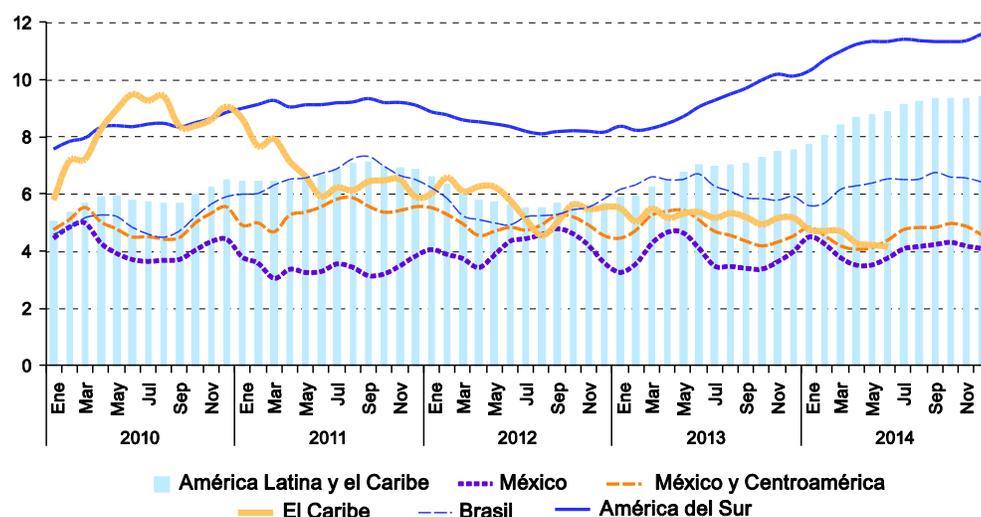
B. Los precios internos

35. En América Latina y el Caribe, la inflación acumulada en 12 meses a diciembre de 2014 fue de un 9,2%, frente al 7,6% registrado en diciembre de 2013. A pesar de que en la mayoría de los países de la región se produjo un aumento de la inflación con respecto a 2013, se observan diferencias significativas entre países. Al resultado regional contribuyó en gran medida la inflación de dos dígitos registrada en la Argentina y en Venezuela (República Bolivariana de).

36. Las tasas de inflación en 12 meses fueron en el Uruguay del 8,3%, a diciembre de 2014, y en Jamaica y Trinidad y Tabago del 9,0% y el 7,8%, respectivamente, a septiembre de 2014. El índice de precios al consumidor presentó los valores más bajos en El Salvador (0,5%), las Bahamas (0,2%), Belice (0,7%) y algunas economías de la Unión Monetaria del Caribe Oriental. Por subregiones, en América del Sur se observó la tasa media de inflación más elevada, de alrededor del 11,6%, mientras que en Centroamérica y México las tasas de inflación fueron ligeramente superiores al 4% en promedio. En varias economías del Caribe se produjo igualmente un aumento de la inflación con relación a diciembre de 2013 (véase el gráfico VII).

Gráfico VII
América Latina y el Caribe: tasa de variación en 12 meses del índice de precios al consumidor, 2010-2014

(En porcentajes)

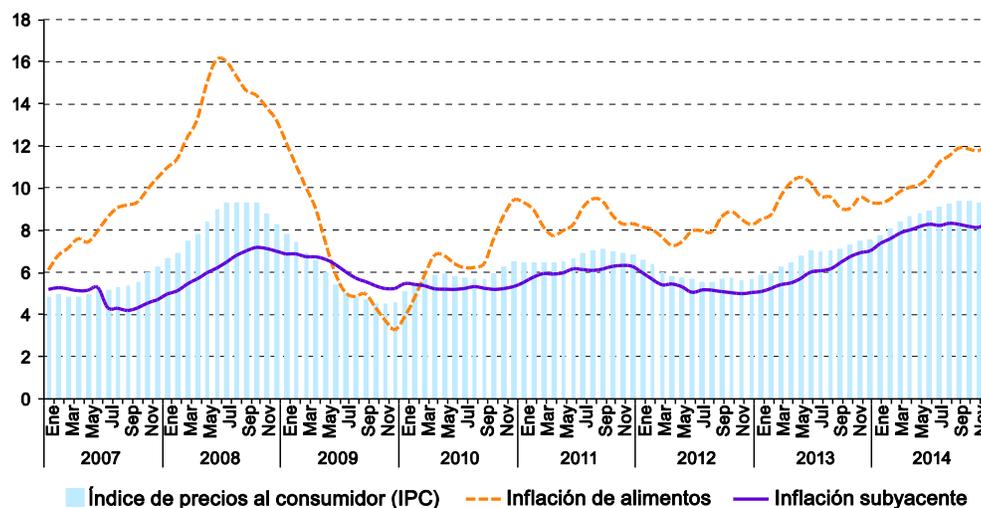


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

37. El aumento de la inflación regional se evidenció tanto en el encarecimiento de los alimentos como en el incremento de la inflación subyacente. Los precios de los alimentos mostraron un repunte notorio a partir de mayo de 2014, mientras que la inflación subyacente presentó durante la primera mitad del año una aceleración en la mayoría de los países. En promedio para la región, el precio de los alimentos aumentó un 12,2% en 12 meses a diciembre de 2014 (frente a un alza del 9,3% acumulada en 12 meses a diciembre de 2013 y del 8,3% a diciembre de 2012), mientras que la inflación subyacente aumentó hasta un 9,1% en 12 meses a octubre de 2014, después de haberse situado en un 7,0% de alza acumulada en 12 meses a diciembre de 2013 y en un 5,1% en 2012 (véase el gráfico VIII).

Gráfico VIII
América Latina y el Caribe: tasas acumuladas en 12 meses de inflación al consumidor, inflación de los alimentos e inflación subyacente, 2007-2014

(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

C. El empleo y los salarios

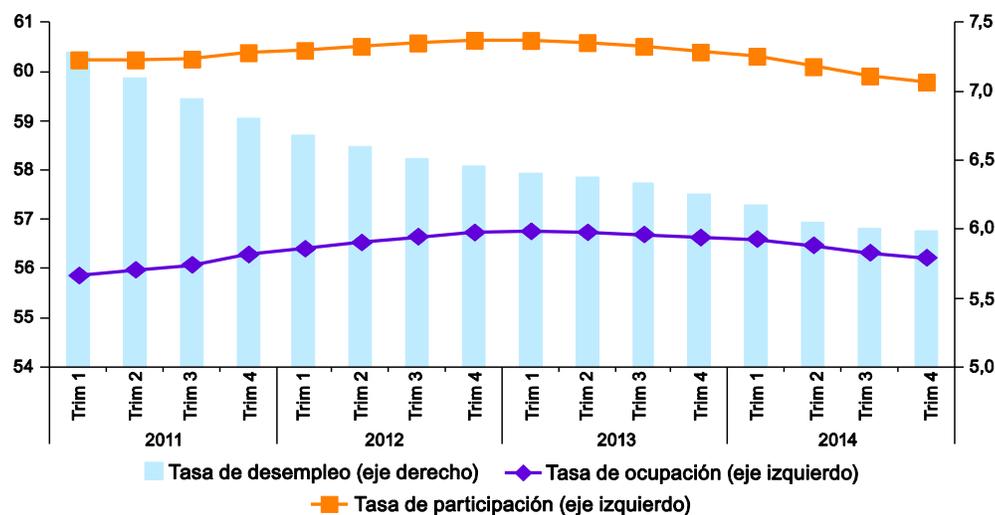
38. En 2014, se mantuvo en América Latina y el Caribe la pauta de evolución de las principales variables laborales observada en 2013, ya que el modesto crecimiento económico conllevó una escasa demanda laboral, que se tradujo en una caída de la tasa de ocupación, principalmente a causa del bajo aumento del número de trabajadores asalariados. Sin embargo, la tasa de participación regional continuó contrayéndose más que la tasa de ocupación, de manera que la tasa de desempleo urbano volvió a bajar levemente, a pesar del contexto macroeconómico poco propicio. En efecto, considerando el año en conjunto, se estima que la tasa de ocupación urbana habría disminuido del 56,8% en 2013 al 56,5% en 2014, mientras que la tasa de participación urbana habría bajado del 60,6% en 2013 al 60,1% en 2014. En consecuencia, la tasa de desempleo abierto de la región registró una nueva reducción, si bien menor, del 6,2% al 6,0%. Se estima que el número de desempleados urbanos habría disminuido ligeramente, en 300.000 personas, con lo que el total se situaría en alrededor de 13,2 millones de personas.

39. Hasta 2012, con la excepción de 2009, la caída de la tasa de desempleo urbano había sido resultado del aumento de la tasa de ocupación, cuya magnitud superó el gradual incremento de la tasa de participación. Sin embargo, a partir del año móvil que abarca desde el tercer trimestre de 2012 hasta el segundo trimestre de 2013, la tasa de ocupación regional empezó a descender levemente, al mismo tiempo que cambió la tendencia de la tasa de participación, que comenzó a disminuir en porcentajes mayores que la tasa de ocupación, lo que permitió que el desempleo continuara descendiendo. Como se observa en el gráfico IX, este proceso se

profundizó en 2014, período en que se produjeron mayores caídas, tanto de la tasa de participación como de la de ocupación.

Gráfico IX
América Latina y el Caribe (10 países)^a: tasas de participación, ocupación y desempleo urbanos, años móviles, primer trimestre de 2011 a cuarto trimestre de 2014

(En porcentajes)



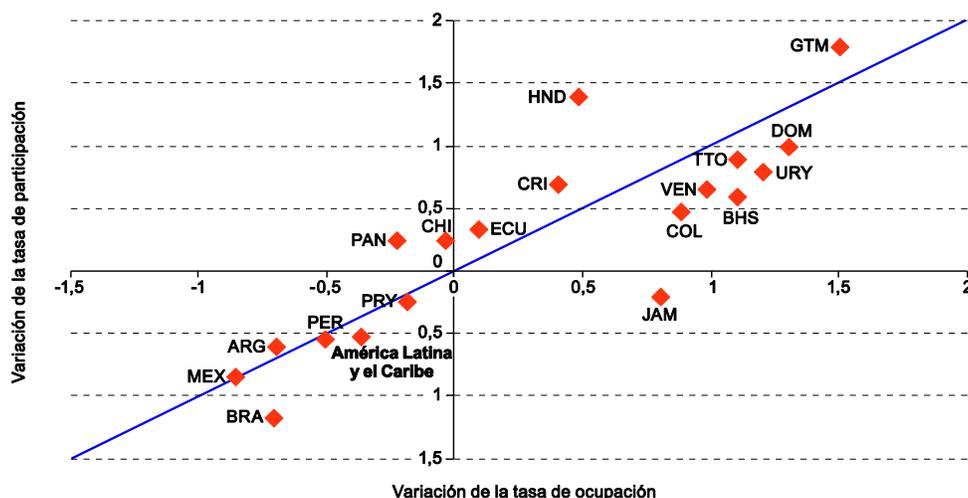
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Los países considerados son la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, el Ecuador, Jamaica, México, el Perú, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

40. Por otra parte, la pauta de evolución de los principales indicadores laborales en la región no se observa en forma generalizada en los distintos países. En el gráfico X se aprecian las variaciones de las tasas de participación y de ocupación de un grupo de economías de América Latina y el Caribe. La línea diagonal separa los países donde se registran aumentos y disminuciones de la tasa de desempleo. Solo en el Brasil se registra una disminución de esta tasa debido a una caída de la tasa de participación que ha sido mayor que la de la tasa de ocupación. Sin embargo, la caída de la tasa de participación también evitó un aumento significativo de la tasa de desempleo en el Paraguay y en el Perú y atenuó ese aumento en la Argentina y México. En contraste, en varios países la tasa de ocupación se incrementó, lo que en algunos casos incidió en una reducción de la tasa de desempleo. En efecto, de los 18 países que cuentan con esa información, además de en la Argentina y México, solo en Chile, Costa Rica, el Ecuador, Guatemala, Honduras y Panamá se produjo un alza (moderada) de la tasa de desempleo urbano.

Gráfico X
América Latina y el Caribe (18 países): variación de las tasas de participación y ocupación urbanas, promedio de 2014 respecto del promedio de 2013

(En puntos porcentuales)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

41. En definitiva, el enfriamiento del crecimiento económico a nivel regional tuvo consecuencias para la demanda laboral, que se manifestaron en una débil generación de empleo asalariado en muchos países —entre ellos la Argentina, el Brasil, Chile, Panamá, el Paraguay y el Perú—, en que esta categoría de empleo creció menos del 1% o el número absoluto de asalariados se contrajo.

42. Por otra parte, en la mayoría de los casos el trabajo por cuenta propia, generalmente de menor calidad que el empleo asalariado, se expandió más que el empleo total, lo que evidencia un resurgimiento incipiente de actividades informales causado por la debilidad de la demanda laboral de las empresas. En la mediana de 11 países, el empleo total se expandió un 1,5%, al igual que el empleo asalariado, mientras que el trabajo por cuenta propia creció un 3,3%.

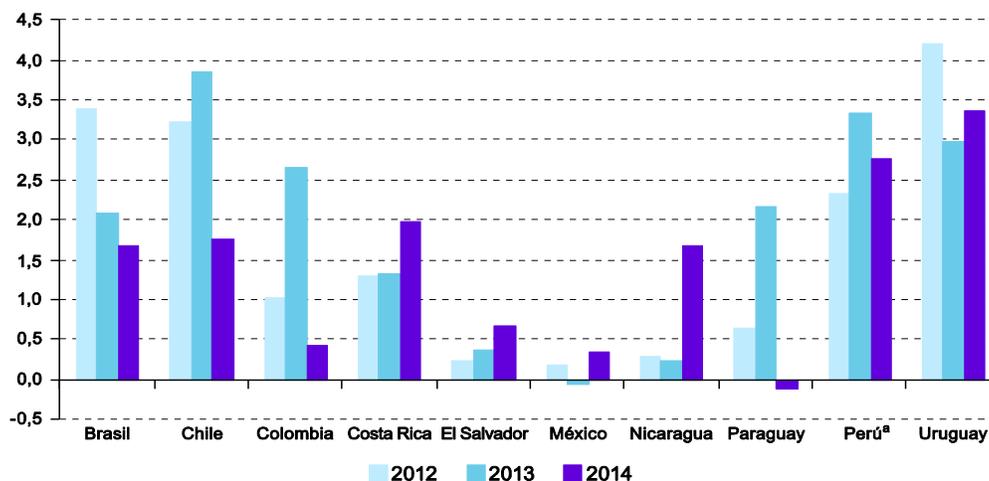
43. El debilitamiento de la generación de empleo de calidad también se constata en los datos sobre la evolución del empleo registrado. Si bien en 2014 el empleo formal continuó en expansión en todos los países de los que hay información, las tasas de crecimiento han ido disminuyendo en la gran mayoría de ellos y en muy pocos casos superaron el 2%. La principal excepción fue México, donde las políticas para incentivar la formalización recientemente implementadas incidieron en una aceleración del aumento del empleo registrado en el segundo semestre de 2014, con lo que la tasa anual se mantuvo estable en comparación con la de 2013.

44. El hecho de que a nivel regional durante 2014 los mercados laborales todavía no estuvieran bajo una mayor presión por el lado de la oferta —lo que habría generado nuevos desequilibrios— se reflejó no solo en la caída de la tasa de participación y en que no se registrara una fuerte expansión del sector informal, sino también en la evolución de los salarios reales del sector formal. Si se consideran los

promedios simples de los países, estos salarios aumentaron un 1,8%, un avance similar al del año anterior. Cabe señalar, sin embargo, que los salarios reales crecieron menos que en 2013 en casi todos los países sudamericanos de los que existe información, mientras que en México y en los países centroamericanos de los que había datos disponibles crecieron más que el año anterior.

Gráfico XI
América Latina (países seleccionados): variación del salario medio real del empleo formal, 2012-2014

(En porcentajes)



Fuente: CEPAL y Organización Internacional del Trabajo (OIT), sobre la base de información oficial de los países.

^a Trabajadores dependientes, Lima metropolitana.

45. A la estabilidad y a los moderados aumentos de los salarios reales contribuyeron las políticas de salario mínimo. En el promedio simple de 20 países, estos subieron un 3,1% en términos reales. Se destacan aumentos de dos dígitos en Bolivia (Estado Plurinacional de) y Panamá. En muy pocos países el salario mínimo no se incrementó o creció a una tasa inferior a la inflación.

IV. Respuestas de política económica en América Latina y el Caribe

A. La política fiscal

46. De acuerdo con la información preliminar sobre las cuentas fiscales de América Latina y el Caribe, en 2014 se habría registrado un ligero deterioro del resultado fiscal en promedio. Así, el déficit primario de la región (antes del pago de intereses de la deuda pública) equivaldría al 0,8% del PIB y el balance global de los gobiernos centrales pasaría de un déficit del 2,4% del PIB en 2013 a un déficit del 2,7% del PIB en 2014 (véase el gráfico XII). Al mismo tiempo, se produciría una caída de los ingresos totales y un leve incremento del gasto público. Si bien la

región en conjunto presenta déficits fiscales desde 2009, esta situación no se ha visto reflejada en aumentos de la deuda pública, que se mantiene en niveles cercanos al 32% del PIB, con un componente externo que no llega al 15% del PIB.

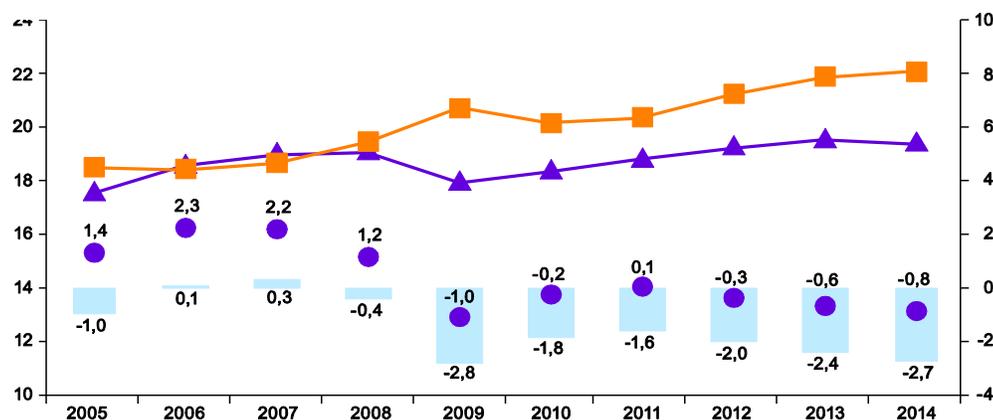
47. En el Caribe se espera que la posición fiscal se mantenga relativamente estable, pues el déficit global de la subregión pasaría del 4,0% del PIB en 2013 al 3,9% del PIB en 2014 a nivel de los gobiernos centrales (véase el gráfico XII). Sin embargo, la deuda pública sigue siendo elevada —cercana al 80% del PIB en promedio— y su componente externo es muy significativo.

Gráfico XII

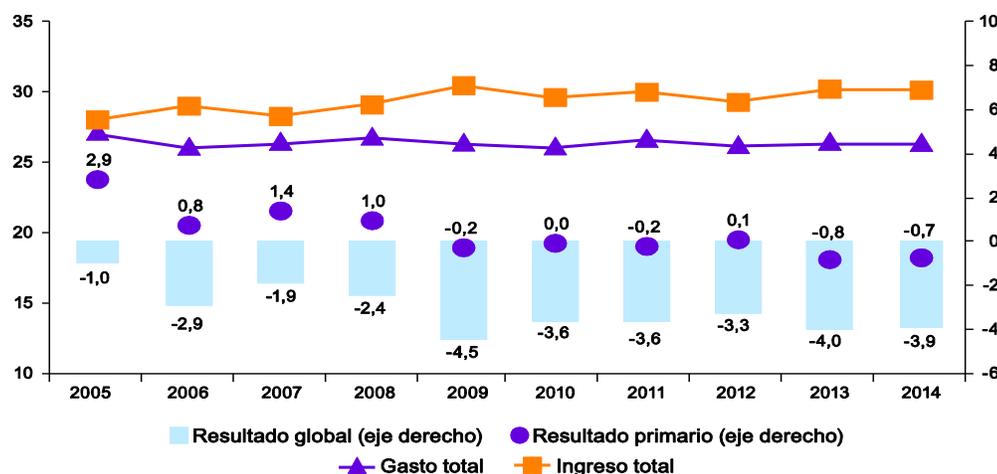
América Latina y el Caribe: indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2005-2014^a

(En porcentajes del PIB)

A. América Latina (19 países)



B. El Caribe (13 países)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Promedios simples. Los datos de 2014 corresponden a estimaciones.

48. Los ingresos fiscales totales disminuyeron en los países exportadores de hidrocarburos, mientras que los ingresos tributarios registraron un leve aumento en varios países de la región. Las estimaciones muestran que, en promedio, en América Latina los ingresos fiscales totales con respecto al PIB cayeron 0,2 puntos porcentuales en 2014. Aunque en 12 de los 19 países analizados la variación de un año a otro no llegó a 0,5 puntos porcentuales, en el resto se registraron cambios significativos. Destacan las alzas observadas en la Argentina (con un ascenso equivalente a 2,9 puntos porcentuales), Honduras (1,8 puntos porcentuales) y la República Dominicana (0,6 puntos porcentuales). Por otro lado, se redujeron considerablemente los ingresos fiscales en la República Bolivariana de Venezuela (3,7 puntos porcentuales), Haití (1,8 puntos porcentuales), el Ecuador (1,7 puntos porcentuales) y México (1,3 puntos porcentuales).

49. En los países del Caribe se advierte una divergencia en la evolución de los ingresos fiscales entre los países que exportan recursos naturales no renovables —en que se observó una disminución— y los exportadores de servicios —que registraron un alza importante de los ingresos tributarios gracias a la recuperación económica.

50. Cabe señalar que en los últimos años varios países de la región han llevado a cabo reformas tributarias². Si bien estas han supuesto modificaciones diversas, una de las novedades más destacables con respecto a décadas anteriores ha sido que muchos cambios se han centrado en el impuesto sobre la renta, no solo con el propósito de mejorar el desempeño recaudatorio de los sistemas tributarios, sino también de fortalecer uno de los puntos más débiles de la política fiscal regional, que es el impacto de los sistemas impositivos en la distribución de los ingresos.

51. Por otro lado, en general se logró mantener la proporción del gasto y la inversión públicos con respecto al PIB. Durante 2014, los gastos de capital permanecieron relativamente estables o aumentaron con respecto al producto en muchos países. En cambio, disminuyeron en Centroamérica y la República Dominicana, así como en los países exportadores de hidrocarburos, aunque el nivel de inversión pública ha seguido siendo muy elevado en estos últimos, especialmente en Bolivia (Estado Plurinacional de) y en el Ecuador.

52. Los países en que el endeudamiento público es bajo (y que, por tanto, tienen una mayor disponibilidad financiera) han enfrentado la desaceleración con políticas fiscales más activas. En el Perú, en noviembre de 2014 se aprobó un conjunto de iniciativas que tendrían un impulso equivalente a un 2% del PIB, a fin de acelerar el crecimiento y reducir los costos y los tiempos de ejecución de los proyectos de inversión públicos y privados. En Chile se contempla para 2015 un presupuesto expansivo, con un incremento del 27,5% del gasto en activos no financieros (inversión y transferencias de capital). Por su parte, en el Estado Plurinacional de Bolivia se mantendrá la tendencia al alza del gasto en inversión, que en gran parte se destina al sector de infraestructura.

² Véase CEPAL, *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe: reformas tributarias y renovación del pacto fiscal* (LC/L.3580), Santiago de Chile, 2013; J. Gómez Sabaini y D. Morán, “Política tributaria en América Latina: agenda para una segunda generación de reformas”, serie *Macroeconomía del Desarrollo*, núm. 133 (LC/L.3632), Santiago de Chile, 2013.

53. En los países en que el nivel de la deuda pública es más elevado o en que existen dificultades de financiamiento a causa del debilitamiento de las cuentas públicas previsto para 2015 se han anunciado recortes presupuestarios. Al contemplar medidas de contención del gasto, será preciso proteger la inversión y evitar círculos viciosos causados por ajustes fiscales excesivos que afectarían el crecimiento, redundarían en una merma de los recursos tributarios y, en última instancia, provocarían una agudización del déficit y un aumento de la deuda pública.

B. Las políticas monetaria, cambiaria y macroprudencial

54. En el ámbito monetario y cambiario, la mayoría de los países de la región mostraron durante 2014 una orientación contracíclica, independientemente de su esquema de política. Se otorgó más protagonismo al estímulo de la demanda agregada y se definieron horizontes de mediano plazo para el seguimiento de las metas de inflación. Al mismo tiempo, las autoridades procuraron aminorar los efectos de la volatilidad externa sobre los mercados financieros de la región empleando las reservas internacionales e introduciendo modificaciones en las normas macroprudenciales.

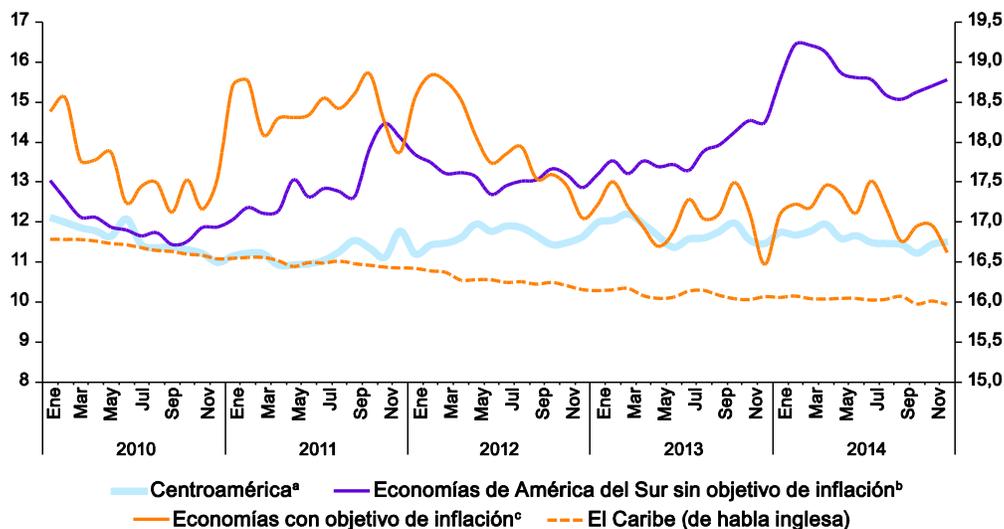
55. Así, en Chile, México y el Perú, tres de las cinco economías con objetivos explícitos de inflación, las autoridades monetarias mantuvieron una política de reducción de las tasas de referencia con objeto de estimular la demanda agregada interna, aunque la inflación observada durante 2014 se mantuvo por encima del límite superior del rango establecido como objetivo. En los casos del Brasil y Colombia, se consideró prudente incrementar las tasas de referencia ante la reducción de la brecha entre la capacidad utilizada e instalada y un posible crecimiento del consumo por encima de lo contemplado en los escenarios de partida.

56. En la mayoría de las economías cuyo principal instrumento son los agregados, la base monetaria experimentó una aceleración durante 2014. Desde mediados de 2013, en casi toda la región se había ido moderando la expansión de la base monetaria, tendencia que se revirtió durante 2014.

57. El sesgo de la política monetaria se ha traducido en una reducción de las tasas de interés activas en las economías con objetivos de inflación (salvo en el Brasil), en las economías del Caribe de habla inglesa y, en menor medida, en Centroamérica. En el caso de los países de América del Sur sin un objetivo de inflación, durante 2014 las tasas de interés activas registraron en promedio un aumento respecto a los niveles observados en 2013, aunque en términos absolutos se redujeron, al igual que en el resto de la región.

Gráfico XIII
**América Latina y el Caribe: tasa de interés activa, promedio
 según subregión, 2010-2014**

(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Incluye Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana.

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

^c Incluye el Brasil, Chile, Colombia, México y el Perú.

58. Sin embargo, pese a los estímulos monetarios y al descenso predominante de las tasas de interés, el crecimiento del crédito interno otorgado al sector privado mantuvo la tendencia a la desaceleración durante 2014. La excepción fueron las economías sudamericanas, donde esta variable experimentó una leve recuperación, fundamentalmente en la República Bolivariana de Venezuela. Las condiciones prevalecientes en los mercados financieros internacionales y, en particular, los anuncios de “normalización” de la política monetaria en los Estados Unidos, ocasionaron una mayor volatilidad de los tipos de cambio de la región y la depreciación de algunas de las monedas con un tipo flexible. El real brasileño, el peso chileno y el peso colombiano siguieron mostrando la volatilidad que se venía observando desde finales de 2013, cuando la Reserva Federal estadounidense anunció la finalización gradual de su programa de inyección de liquidez. Entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014, las depreciaciones del peso chileno, el real y el peso mexicano fueron del 16%, el 13% y el 12%, respectivamente. En el mismo período, la depreciación del peso colombiano fue del 22% y la del sol, del 6%.

59. El comportamiento de los tipos de cambio y las dinámicas inflacionarias (relativas) de las economías de la región se tradujeron en una apreciación del tipo de cambio real efectivo extrarregional, siendo esta tendencia más pronunciada en las economías de América del Sur.

V. Perspectivas y desafíos

63. Si bien las proyecciones apuntan a una moderada aceleración del crecimiento de la economía mundial, en varias regiones aún persisten serios riesgos que podrían alterar esa trayectoria. Asimismo, las tasas de expansión del comercio internacional previstas indican limitaciones para el aprovechamiento del potencial exportador de América Latina y el Caribe, a lo que se deben sumar los riesgos asociados a los precios de las materias primas. Se espera que los precios de los principales productos básicos de exportación se mantengan bajos, en comparación con los máximos alcanzados en 2011, si bien a comienzos del año se observó una cierta estabilización y recuperación.

64. Sin embargo, la evolución de la economía mundial nuevamente tendrá un impacto heterogéneo en la región. En general, los países de América del Sur se verán más afectados por la caída de los precios de los bienes primarios y el menor dinamismo de China y Europa, mientras que los países centroamericanos y caribeños se beneficiarían del mayor dinamismo de la economía estadounidense y del abaratamiento del petróleo.

65. En particular, se espera que en América de Sur continúe la debilidad de las exportaciones, mientras que crecerían en la mayoría de los países centroamericanos. Se proyecta que para la región en conjunto el saldo de la balanza de bienes empeore respecto a 2014. Por lo que se refiere a la cuenta corriente de la balanza de pagos, se espera que el deterioro de la balanza de bienes se neutralice con mejoras en otras balanzas, de manera que su saldo se podría mantener en un nivel similar al de 2014.

66. Un factor que también condicionará el desempeño de la región durante 2015 es la elevada incertidumbre que prevalece en los mercados financieros internacionales. Esta se debe, por un lado, a los efectos de la normalización de la política monetaria en los Estados Unidos, que estarán determinados por la velocidad y magnitud del ajuste, y, por otro lado, a la situación de las economías en la zona del euro. En última instancia, ese contexto dificulta el financiamiento del déficit de la cuenta corriente en 2015.

67. Durante el primer trimestre de 2015 parece confirmarse la tendencia a la baja —ya observada en el segundo semestre de 2014— en las emisiones de bonos, que se situaron en 29.000 millones de dólares, lo que representa solo un tercio del nivel alcanzado en el mismo trimestre de 2014. Este retroceso del financiamiento externo podría mantenerse a lo largo de 2015. Aparte del efecto negativo de la caída de los precios de los bienes básicos de exportación para la mayoría de países de la región, el financiamiento externo se verá afectado también por el aumento de la aversión al riesgo, las perspectivas de un menor crecimiento económico regional —incluso de contracción en algunos países— y la posibilidad de un aumento de las tasas de interés externas.

68. Para 2015 se espera que la economía de la región crezca a un ritmo del 1,0% en promedio. Al igual que en 2014, se prevén crecimientos diferenciados según países y subregiones, debido, entre otros factores, al impacto desigual del contexto externo. Se estima que las economías de Centroamérica, incluidas las del Caribe de habla hispana y Haití, crecerán a una tasa del 4,0%, que el PIB de América del Sur se estancará y que el del Caribe de habla inglesa y holandesa crecerá a una tasa del 1,9%.

69. Según las previsiones, la inflación registraría una desaceleración en la mayoría de los países de la región por el abaratamiento de los bienes primarios, en especial de la energía.

70. Por otra parte, es probable que la tasa de ocupación urbana se reduzca por tercer año consecutivo, debido a la incidencia negativa del bajo crecimiento económico en la demanda laboral y, por lo tanto, en la creación de empleo asalariado. Este retroceso afectaría negativamente la calidad del empleo y, como es poco probable que las políticas de formalización logren contrarrestar la escasa generación de empleo asalariado, en la mayoría de los países el empleo registrado continuaría creciendo muy modestamente.

71. En este contexto puede esperarse que a nivel regional no continúe la caída de la participación laboral —por lo menos no en la medida observada en 2014—, con lo que en 2015 la disminución de la tasa de ocupación se vería reflejada en un aumento de la tasa de desempleo abierto. Este incremento podría ser de alrededor de 0,2 puntos porcentuales, de modo que el desempleo sería de alrededor del 6,2%, como en 2013. Se espera que en la gran mayoría de los países los salarios reales medios del sector formal se mantengan estables o registren leves aumentos, en vista de que las tasas de desempleo continuarían en general en niveles relativamente bajos y que, con algunas excepciones, la inflación tendería a bajar.

72. Para atenuar los efectos de la creciente volatilidad, la menor disponibilidad de fondos, el incremento de las tasas internacionales y una menor demanda externa por parte de las economías emergentes, los gestores se verán obligados a utilizar más activamente los instrumentos de política a su disposición. En el caso de la política monetaria esto supondrá, cuando sea posible, dar un mayor impulso a la demanda agregada interna mediante iniciativas que estimulen la intermediación financiera.

73. Dinamizar el crecimiento económico y revertir la desaceleración en el actual contexto de la economía mundial plantea amplios desafíos para la región. El débil ritmo de crecimiento de los países desarrollados y la moderada expansión de las economías emergentes, junto con la dinámica del comercio mundial posterior a la crisis financiera, hacen prever que el aumento de la demanda externa de la región será lento y complejo, lo que dificultará el aporte que las exportaciones puedan hacer al crecimiento. Por ello, si bien el comercio internacional sigue siendo una fuente de oportunidades, la región debe redoblar sus esfuerzos por volverse más competitiva en sus mercados externos y por abrir nuevos mercados.

74. En este contexto, los procesos de integración regional pueden promover una mayor demanda agregada, a través de la integración comercial, e impulsar la productividad y la competitividad, a través de la integración productiva y las cadenas de valor, así como la integración en infraestructura. La cooperación regional también fortalece la capacidad para enfrentar choques externos a través de la integración financiera.

75. A partir de la crisis financiera de 2009, la demanda interna ha sido el principal motor de crecimiento de la región, en tanto que la contribución de las exportaciones netas al crecimiento ha sido negativa desde 2010 hasta 2013. En este contexto, junto con promover el potencial exportador, la región debe ser capaz de sostener e incrementar la demanda interna para revertir la desaceleración. Un componente clave de la demanda interna es la inversión. La pérdida de dinamismo de esta ha sido uno de los factores esenciales para explicar la debilidad del crecimiento de

muchas de las economías de América Latina y el Caribe. Por eso, el principal desafío que hoy enfrentan los países de la región para acelerar el crecimiento económico es aumentar las tasas de inversión pública y privada.

76. La capacidad que tienen los países para promover la inversión pública depende de la situación fiscal en que se encuentren y de su capacidad de movilizar recursos. Al respecto, en 2015 las autoridades de la región enfrentarán importantes retos. Por un lado, la desaceleración económica —que podría convertirse en recesión en algunos países— afectará las arcas públicas. Asimismo, los ingresos provenientes de los recursos naturales no renovables —que representan una porción importante de los ingresos totales en Bolivia (Estado Plurinacional de Bolivia), Chile, Colombia, el Ecuador, México, el Perú y Venezuela (República Bolivariana de)— experimentarán un descenso con respecto a 2014. En cambio, algunos países importadores netos de hidrocarburos mantienen programas de subsidios por montos significativos, por lo que esta dinámica tendería a beneficiar su situación fiscal.

77. Por otro lado, después de los aumentos del gasto público social durante la década pasada y conscientes de su influencia favorable en la reducción de la pobreza, los gobiernos de la región son comprensiblemente cautelosos a la hora de considerar recortes, especialmente en vista de las grandes necesidades existentes. También se reconoce cada vez más que los recortes a la inversión pública, que tradicionalmente han constituido un atajo para la consolidación fiscal en la región, conllevan costos económicos significativos en el largo plazo. En definitiva, en muchos países de América Latina y el Caribe se plantea el desafío de revisar los presupuestos en un contexto complejo.

78. En los países en que el nivel de la deuda pública es más elevado o donde existen dificultades de financiamiento, la previsión de un debilitamiento de las cuentas públicas en 2015 ha dado lugar al anuncio de recortes presupuestarios. Al contemplarse medidas de contención del gasto, será preciso proteger la inversión y evitar círculos viciosos, en que ajustes fiscales excesivos redundarían en un mínimo crecimiento y en menores recursos tributarios y, finalmente, conducirían a una agudización del déficit y a una mayor carga de la deuda pública.

79. No obstante, en promedio el déficit fiscal de la región se mantuvo relativamente estable y los niveles de deuda pública externa e interna, con excepción del Caribe, siguen siendo relativamente bajos. Por ello, a pesar de las diferencias que se pueden observar entre países, es posible pensar que la región tiene espacios para avanzar en la inversión pública destinada a potenciar la capacidad productiva y la competitividad a través de proyectos de infraestructura. Esta inversión no solo promueve ganancias de productividad, sino que debiera servir también como incentivo a la inversión privada.

80. Poner énfasis en el incremento de la inversión pública o de empresas públicas, como un elemento central del crecimiento de la inversión total, plantea nuevos desafíos a la idea de la arquitectura contracíclica en América Latina y el Caribe. La región ha avanzado en la aplicación de políticas contracíclicas destinadas a suavizar los flujos de ingresos públicos ante cambios cíclicos en las fuentes de estos ingresos. Este avance ha sido crucial para sostener el crecimiento económico y debe potenciarse. A la vez, en la medida en que la inversión pasa a ser una variable central del devenir económico y del crecimiento, se deben buscar, en el marco de la arquitectura contracíclica, mecanismos que aseguren el financiamiento de las necesidades de inversión a lo largo de las distintas fases del ciclo.

81. Fortalecer el componente de inversión no solo ayuda a movilizar la demanda interna en el corto plazo y a promover el crecimiento, sino que es el principal puente entre los desafíos del ciclo económico y el crecimiento y desarrollo de mediano y largo plazo. En este contexto, la macroeconomía del desarrollo debe orientarse no solo a suavizar los ciclos económicos, sino también a potenciar el desarrollo productivo y el cambio estructural, mediante la protección de la dinámica de la inversión a lo largo del tiempo.
