

2014

Documento informativo



Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe

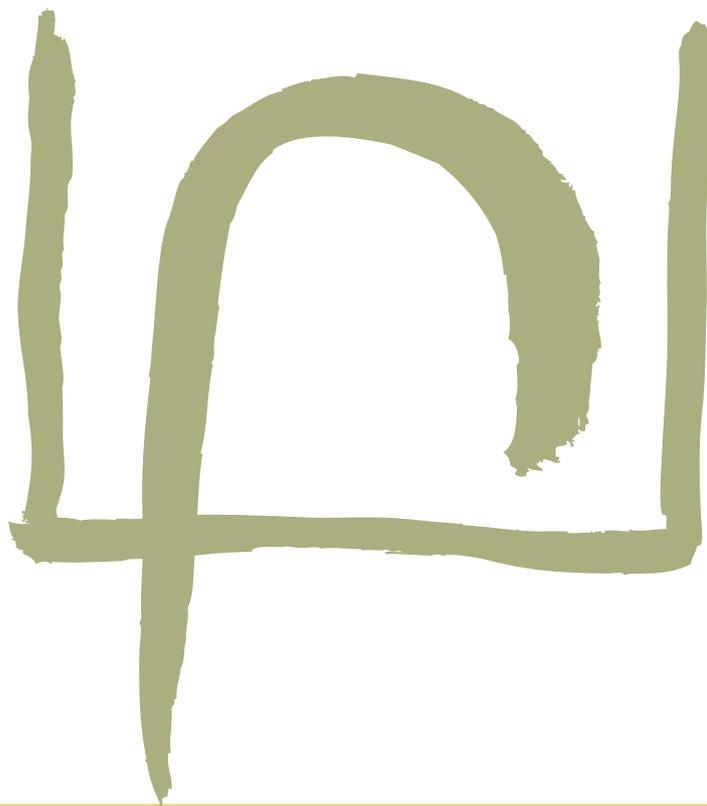


NACIONES UNIDAS

CEPAL

2014

Documento informativo



Balance Preliminar de las Economías
de América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Alicia Bárcena
Secretaría Ejecutiva

Antonio Prado
Secretario Ejecutivo Adjunto

Daniel Titelman
Director de la División de Desarrollo Económico

Ricardo Pérez
Director de la División de Publicaciones y Servicios Web

El *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe* es un documento anual de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La elaboración de la edición 2014 está encabezada por Daniel Titelman, Director de la División, mientras que la coordinación general está a cargo de Jürgen Weller, Oficial Superior de Asuntos Económicos de la misma División.

Para la realización de este documento, la División de Desarrollo Económico contó con la colaboración de la División de Estadísticas, de las sedes subregionales de la CEPAL en México y Puerto España y de las oficinas nacionales de la Comisión en Bogotá, Brasilia, Buenos Aires, Montevideo y Washington, D.C.

Este documento informativo fue elaborado por Daniel Titelman con insumos proporcionados por los siguientes expertos: Luis Felipe Jiménez, Alexander Loschky, José Luis Germán y Pablo Carvallo (sector externo); Ricardo Martner, Michael Hanni e Ivonne González (política fiscal); Ramón Pineda, Rodrigo Cárcamo, Yusuke Tateno y Alejandra Acevedo (política monetaria, cambiaria y macroprudencial); Sandra Manuelito (actividad y precios); Seung-jin Baek (precios), y Jürgen Weller (empleo y salarios). Sandra Manuelito, Alexander Loschky y Claudio Aravena realizaron las proyecciones económicas, con la colaboración de las sedes subregionales y las oficinas nacionales.

Notas explicativas

En los cuadros de la presente publicación se han empleado los siguientes signos:

- Tres puntos (...) indican que los datos faltan, no constan por separado o no están disponibles.
- Una raya (-) indica que la cantidad es nula o despreciable.
- La coma (,) se usa para separar los decimales.
- La palabra "dólares" se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo cuando se indique lo contrario.

Índice

Resumen ejecutivo	5
A. El contexto externo	5
B. La actividad económica	6
C. El empleo	9
D. El sector externo	10
E. Las políticas	13
F. Perspectivas para 2015 y desafíos	17
Cuadro	
Cuadro 1 América Latina y el Caribe: tasas anuales de variación del producto interno bruto, 2009-2015	18
Gráficos	
Gráfico 1 Regiones y países seleccionados: crecimiento del producto interno bruto, 2007-2015	5
Gráfico 2 Índice de precios internacionales de los productos básicos, valores semanales, enero de 2013 a noviembre de 2014	6
Gráfico 3 América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del producto interno bruto, 2014	7
Gráfico 4 América Latina y el Caribe: tasa de variación del producto interno bruto trimestral respecto del mismo trimestre del año anterior, 2007-2014	8
Gráfico 5 América Latina: tasa de variación del PIB y contribución al crecimiento del PIB de los componentes de la demanda interna y de las exportaciones netas, 2002-2014	8
Gráfico 6 América Latina y el Caribe: crecimiento económico y variación de la tasa de ocupación urbana, 2000-2014	9
Gráfico 7 América Latina: tasas de participación, ocupación y desempleo, años móviles, primer trimestre de 2011 a tercer trimestre de 2014	9
Gráfico 8 América Latina y el Caribe (16 países): variación de las tasas de participación y ocupación, promedio del primer al tercer trimestre de 2014 respecto del promedio del mismo período de 2013	10
Gráfico 9 América Latina: estructura de la cuenta corriente, 2006-2014	11
Gráfico 10 América Latina: índices de precios de productos básicos de exportación y manufacturas, promedio móvil de tres meses, enero de 2009 a septiembre de 2014	12
Gráfico 11 América Latina y el Caribe: variación de los términos de intercambio, 2011-2014	12
Gráfico 12 América Latina: composición de la cuenta financiera y riesgo soberano según EMBI+, 2010 a segundo trimestre de 2014	13
Gráfico 13 América Latina (19 países): indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2005-2014	13
Gráfico 14 El Caribe (13 países y territorios): indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2005-2014	14
Gráfico 15 América Latina y el Caribe: tasa de interés activa, promedio según subregión, enero de 2010 a septiembre de 2014	15
Gráfico 16 América Latina y el Caribe: evolución del crédito interno otorgado al sector privado, promedios de las tasas anualizadas, enero de 2008 a julio de 2014	15
Gráfico 17 América Latina y el Caribe: evolución del tipo de cambio real efectivo extrarregional, enero de 2011 a septiembre de 2014	16
Gráfico 18 América Latina y el Caribe: tasas de variación en 12 meses del IPC, del índice de precios de alimentos y de la inflación subyacente, enero de 2007 a octubre de 2014	16

Resumen ejecutivo

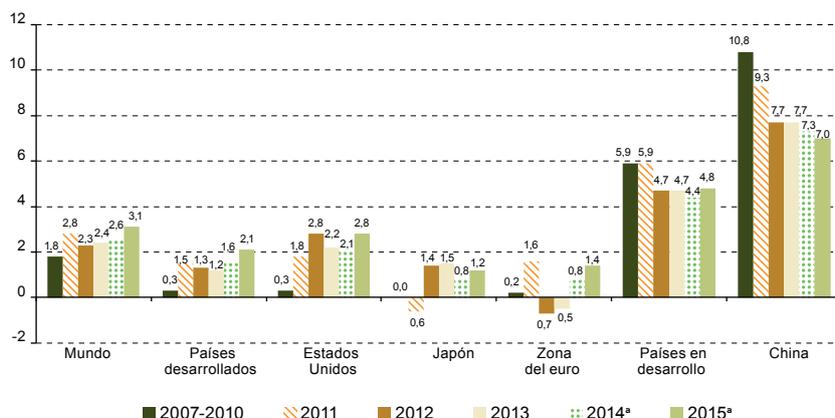
A. El contexto externo

En 2014, el crecimiento de la economía mundial ha presentado una leve recuperación, en un contexto de desempeño heterogéneo de los países desarrollados y de desaceleración de las economías emergentes.

La tasa de crecimiento mundial aumentó al 2,6% en 2014, en comparación con un 2,4% registrado en 2013. Los países desarrollados han mostrado una dinámica de crecimiento diferenciada, en la que se destaca el Reino Unido, cuya economía se expandió un 3,1% en 2014, frente a un 1,7% en el año anterior. La economía de los Estados Unidos, por su parte, exhibe un crecimiento del 2,1%, levemente inferior al 2,2% de 2013, pero ha seguido una trayectoria muy dinámica en el segundo semestre, que permite prever una expansión aún mayor en 2015. En la zona del euro, el crecimiento volvió a ser limitado en 2014 y se observaron marcados contrastes: Alemania y España crecieron un 1,5% y un 1,3%, respectivamente, en tanto que Francia solo creció un 0,3% e Italia experimentó una recesión, al contraerse su actividad un 0,4%. El Japón, aun cuando presentó signos de recuperación durante los primeros meses de 2014, cayó en recesión en los últimos meses del año.

El crecimiento de los países en desarrollo continuó desacelerándose en 2014, si bien se sitúa en niveles que siguen siendo muy superiores a los del mundo desarrollado. En promedio, el crecimiento de estas economías se estima de un 4,4% en 2014. Se destaca la disminución de la tasa de crecimiento de China, que pasó de un 7,7% en 2013 a un 7,3% en 2014, en tanto que la expansión de la India aumentó de un 4,7% en 2013 a un 5,4% en 2014.

Gráfico 1
Regiones y países seleccionados: crecimiento del producto interno bruto, 2007-2015^a
(En porcentajes)



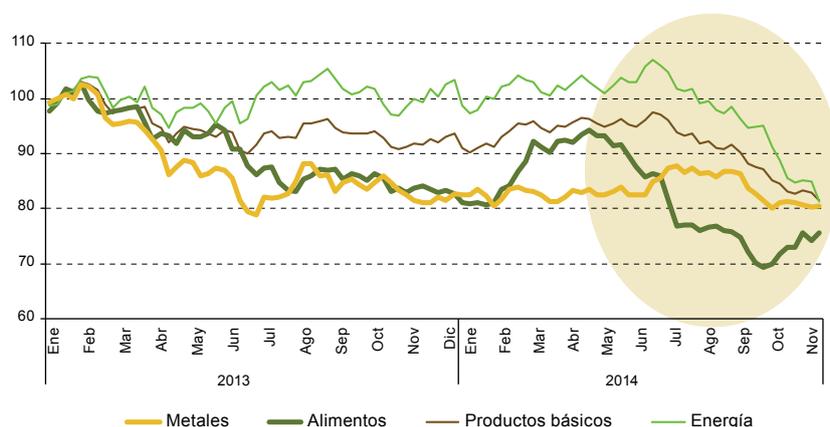
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, *Global Economic Outlook*, Nueva York, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, octubre de 2014.

^a Las cifras de 2014 corresponden a estimaciones y las de 2015 a proyecciones.

De manera consistente con lo anterior, la demanda agregada externa que enfrentan los países de América Latina y el Caribe se ha debilitado, debido al bajo crecimiento de las economías desarrolladas y a la desaceleración de las economías emergentes, sobre todo de China, que se ha transformado en el principal socio comercial de varios países de la región, en particular los exportadores de materias primas.

Como se aprecia en el gráfico 2, los precios de las materias primas, en especial a partir del segundo semestre, han retomado una tendencia descendente, si bien heterogénea entre los diferentes bienes. Como promedio del conjunto de las materias primas, el precio mostró en 2014 una caída estimada de alrededor del 10,5%, en comparación con una disminución del 5,2% en 2013. El precio de los metales cayó alrededor de un 2,3% en 2014, frente a una baja del 16,7% en 2013. El precio de los alimentos disminuyó en torno a un 6,9%, frente a una caída del 15,5% en 2013. Por último, el precio de la energía cayó cerca de un 17%, frente a un alza del 4,6% en 2013.

Gráfico 2
Índice de precios internacionales de los productos básicos, valores semanales, enero de 2013 a noviembre de 2014
(Base promedio de enero de 2013=100)



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

Los mercados financieros internacionales mantuvieron niveles de liquidez relativamente elevados, lo que refleja una política monetaria acomodaticia 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 término de la política de estímulo monetario en los Estados Unidos no ha redundado en un aumento de las tasas de interés, si bien generó cierta volatilidad de los flujos financieros durante 2014. Por su parte, el Banco Central Europeo inició un programa de expansión monetaria (*quantitative easing*), por ahora limitado a la compra de activos financieros privados, en una escala menor que programas similares adoptados por la Reserva Federal de los Estados Unidos y el Banco Central del Japón.

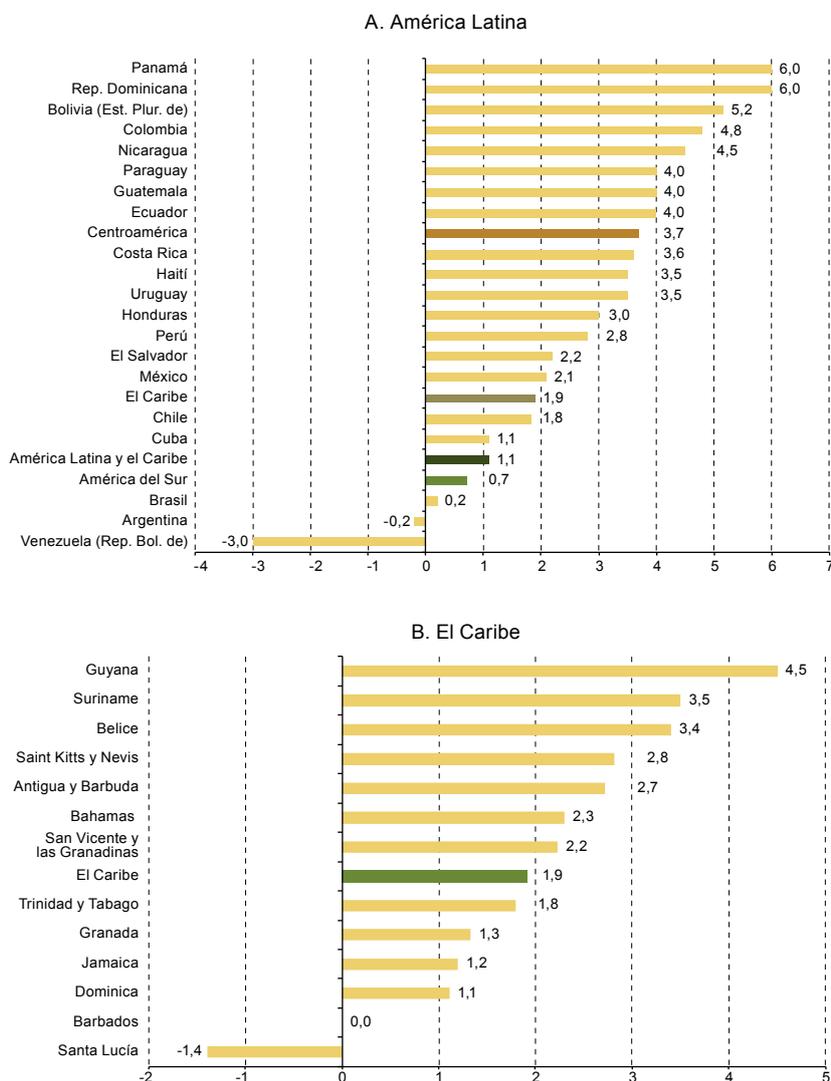
B. La actividad económica

En 2014, el producto interno bruto (PIB) de América Latina y el Caribe creció un 1,1%, la tasa de expansión más baja registrada desde 2009. A pesar del resultado regional, se verifican diferencias importantes en los ritmos de crecimiento de los países. El bajo crecimiento regional de 2014 obedece principalmente al escaso dinamismo, o a la contracción, de algunas de las mayores economías de la región: Argentina (-0,2%), Brasil (0,2%), México (2,1%) y Venezuela (República Bolivariana de) (-3,0%). La mediana de las tasas de crecimiento del PIB de los países de la región fue de un 2,8%, similar a la observada en 2013.

Las economías que presentaron mayor crecimiento dentro de la región fueron Panamá y la República Dominicana (ambas con un 6,0%), seguidas por el Estado Plurinacional de Bolivia (5,2%), Colombia (4,8%) y Nicaragua (4,5%). A su vez, registraron contracciones las economías de la Argentina (-0,2%), Santa Lucía (-1,4%) y Venezuela (República Bolivariana de) (-3,0%). Las demás economías crecieron a tasas entre el 0,5% y el 4%.

Al analizar la evolución de las economías por subregiones, se observa que América del Sur exhibió un crecimiento del 0,7% (frente a un 2,8% registrado en 2013), en tanto que Centroamérica, incluido el Caribe de habla hispana y Haití, se expandió un 3,7% (frente a un 4,0% en 2013). México anotó un crecimiento del 2,1% en 2014, lo que representa un aumento de su dinamismo respecto de 2013 (1,1%). Por su parte, el crecimiento de las economías del Caribe (1,9%) significó una aceleración con relación a los años anteriores (véase el gráfico 3).

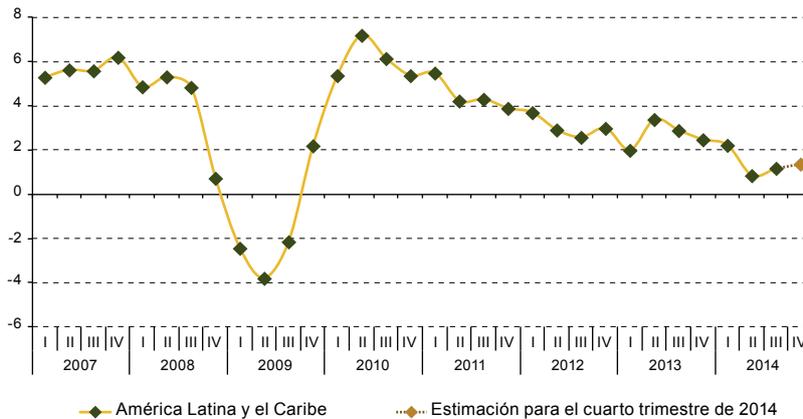
Gráfico 3

América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del producto interno bruto, 2014*(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2010)*

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

En términos dinámicos, como se aprecia en el gráfico 4, la evolución de la actividad económica regional fue diferenciada. La desaceleración del dinamismo de la economía regional se hizo más patente en el segundo trimestre del año, en forma simultánea con la contracción de la inversión, en varias de las economías de América del Sur y una desaceleración generalizada del dinamismo del consumo, sobre todo privado. En el tercer y cuarto trimestre del año se ha observado una leve mejora de la tasa de crecimiento.

Gráfico 4
América Latina y el Caribe: tasa de variación del producto interno bruto trimestral respecto del mismo trimestre del año anterior, 2007-2014
 (En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2010)

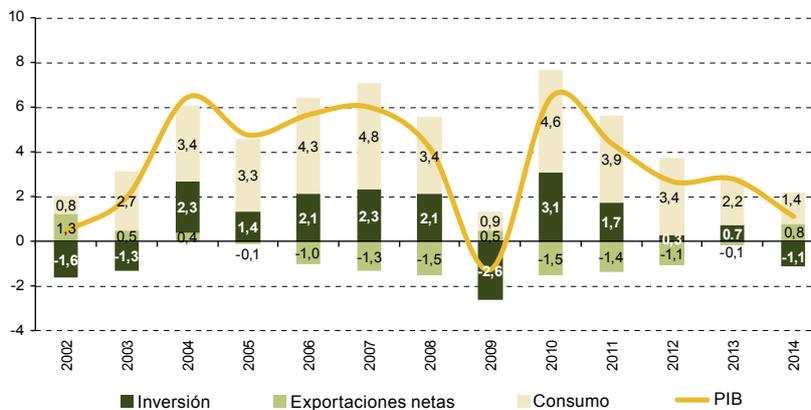


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En la región, la formación bruta de capital fijo se contrajo a una tasa cercana al 3,0%. Pese al cuadro regional, existen diferencias entre los países. En Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, el Ecuador, Panamá y varias otras economías de Centroamérica, la inversión creció a tasas superiores al 5%, al mismo tiempo que se contrajo en la Argentina, el Brasil, Chile y Venezuela (República Bolivariana de). En el Perú, la expansión de la inversión bruta fija se desaceleró en forma considerable en comparación con el dinamismo que exhibió en los años anteriores.

El comportamiento de la formación bruta de capital fijo en la región se tradujo en una disminución de la tasa de inversión. Medida como porcentaje del PIB en dólares constantes de 2010, la tasa de inversión regional se redujo a un 19,2% del PIB, después de haberse mantenido estancada en torno al 20,5% entre 2011 y 2013, y llegó incluso a un nivel inferior al de 2010 (19,8%).

Gráfico 5
América Latina: tasa de variación del 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)



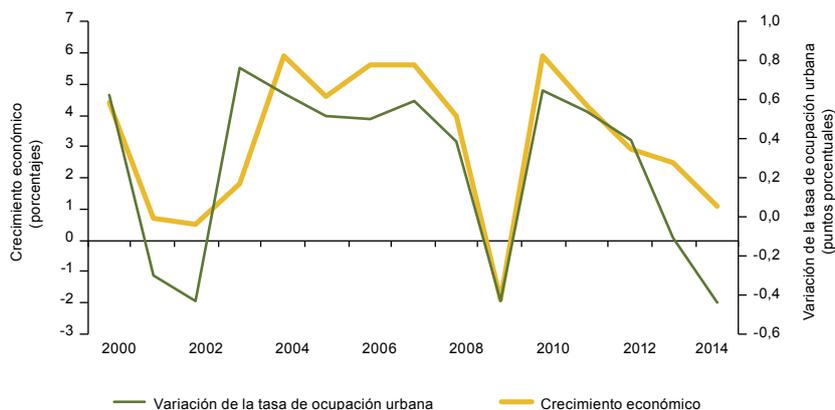
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Las cifras de 2014 corresponden a proyecciones.

C. El empleo

El bajo crecimiento económico redundó significativamente en una débil generación de empleo, que se expresó en una caída de la tasa de ocupación urbana de 0,4 puntos porcentuales más allá de lo esperado.

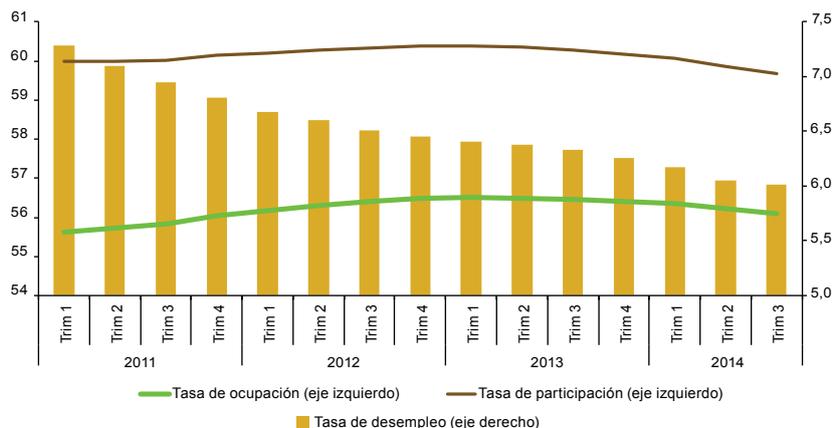
Gráfico 6
América Latina y el Caribe: crecimiento económico y variación de la tasa de ocupación urbana, 2000-2014^a
(En porcentajes y puntos porcentuales)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Las cifras de 2014 corresponden a proyecciones.

Sin embargo, a pesar de la debilidad de la generación de empleo, la tasa de desempleo abierto urbano no aumentó, sino que incluso registró una nueva caída, del 6,2% al 6,0%. La causa de que el bajo crecimiento económico no se tradujera en un aumento de la tasa de desempleo se encuentra en el comportamiento de la tasa de participación, que cayó más que la tasa de ocupación (0,6 puntos porcentuales). En tanto que hasta 2012 la reducción de la tasa de desempleo se debió a que el nivel de ocupación aumentó más que el nivel de participación, a partir de 2013 la participación disminuyó más que la ocupación.

Gráfico 7
América Latina: tasas de participación, ocupación y desempleo, años móviles, primer trimestre de 2011 a tercer trimestre de 2014
(En porcentajes)

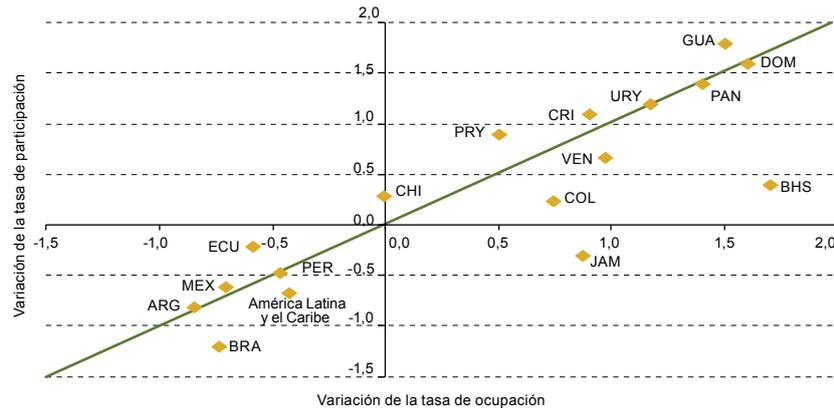


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

El desempeño de los países de la región en materia laboral ha sido muy heterogéneo. El resultado regional estuvo determinado por la evolución observada en la Argentina, el Brasil y México, que mostraron pautas similares, mientras que los resultados de los otros países fueron diversos.

Gráfico 8

América Latina y el Caribe (16 países): variación de las tasas de participación y ocupación, promedio del primer al tercer trimestre de 2014 respecto del promedio del mismo período de 2013
(En puntos porcentuales)



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

Si bien la creación de empleo —y, en particular, de empleo asalariado— ha sido débil, la situación de los mercados laborales en general se mantiene relativamente favorable. Además del nivel de la tasa de desempleo abierto, históricamente bajo, se puede destacar: i) una caída generalizada de la tasa de subempleo horario, y ii) aumentos de los salarios reales (del 1,3% como promedio ponderado de diez países y del 1,7% como promedio simple del mismo grupo de países).

Por otra parte, el hecho de que la generación de empleo sea menos dinámica está afectando más a las mujeres que a los hombres, con lo que se interrumpen las tendencias previas de reducción de algunas brechas laborales entre los géneros.

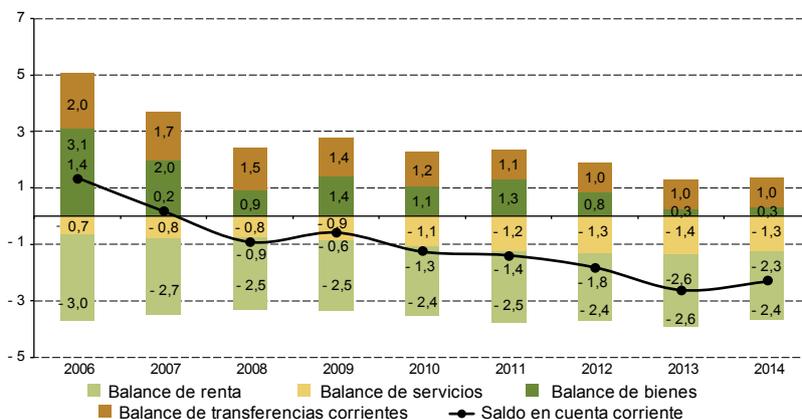
D. El sector externo

En 2014 el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de la región llegó a un 2,3% del PIB (frente a un 2,6% del PIB en 2013), con lo que se detuvo la tendencia al incremento del déficit que se había verificado durante los cuatro años anteriores.

Subyacen a esta evolución factores diferentes según las subregiones y los mercados de destino de sus exportaciones. Así, México, Centroamérica y los países del Caribe exportadores de servicios se beneficiaron de la sostenida recuperación exhibida por la economía de los Estados Unidos, país que en varios casos es el destino principal de sus ventas al exterior. A su vez, la mejora del mercado laboral estadounidense se expresó en un aumento significativo de las remesas hacia México y Centroamérica, incluida la República Dominicana (con la excepción de Costa Rica, donde se produjo una disminución interanual del 1% durante el primer semestre).

América del Sur, en cambio, enfrentó el bajo dinamismo de la demanda de bienes por parte de Europa y China, que se tradujo en el estancamiento de los volúmenes exportados por el Brasil (0,1%) y Chile (1,8%), y en la caída de las exportaciones en el caso del Perú (-5, 0%).

Gráfico 9
América Latina: estructura de la cuenta corriente, 2006-2014^a
 (En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Las cifras de 2014 corresponden a proyecciones.

También las exportaciones de la Argentina registraron caídas, mientras que los volúmenes exportados por la República Bolivariana de Venezuela se estancaron. Además, en varios países de América del Sur las remesas disminuyeron marcadamente, como consecuencia de la debilidad del mercado laboral en el país de origen de dichos montos.

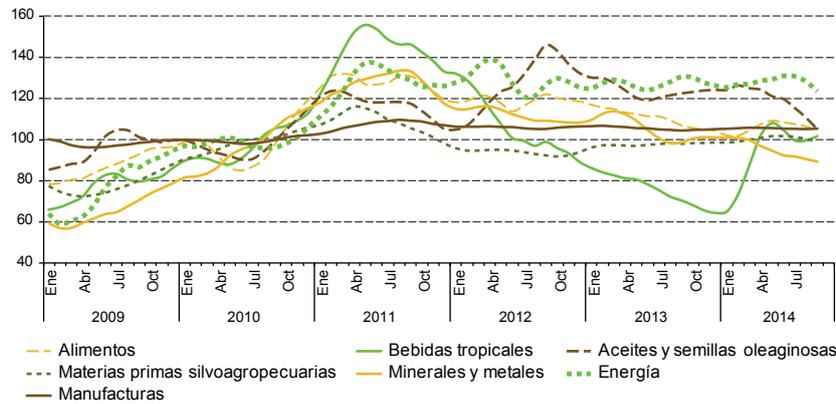
De este modo, el valor de las exportaciones de bienes y servicios de la región en su conjunto se estancó en 2014 (registrando una variación del 0,0%), resultado similar al de 2013 (0,3%).

Por el lado de las importaciones, también se aprecia un patrón de diferenciación según las subregiones. La fuerte reducción de la demanda interna, el consumo y la inversión que se produjo en la mayoría de los países de América del Sur se tradujo en disminuciones pronunciadas de los volúmenes importados. En el caso de Chile, el volumen importado disminuyó un 7,8%, lo que abarcó tanto los rubros de bienes duraderos como de maquinaria y equipos. Cabe también mencionar la disminución de las importaciones (en términos de volumen) del Brasil (-2,6%) y el Perú (-2,0%), como resultado de la desaceleración del gasto. El volumen de las importaciones se redujo también en la Argentina (-9,9%) y Venezuela (República Bolivariana de) (-17,7%). En contraste, en Colombia, México y la mayoría de los países de Centroamérica, el volumen de las importaciones siguió incrementándose, si bien a menores tasas que en el pasado, de manera consistente con la continuidad de sus niveles de actividad. De este modo, el valor de las importaciones de América Latina en su conjunto se contrajo un 1,0%, lo que representa la primera caída desde la crisis financiera internacional de 2008 y 2009.

Como se observa en el gráfico 10, la dinámica de los precios de las materias primas que exporta la región ha seguido hacia la baja. Debido a ello, se ha mantenido la tendencia al deterioro de los términos de intercambio. Con diferencias entre países, los términos de intercambio de la región en su conjunto se deterioraron un 2,6% durante 2014¹.

¹ Si se mantiene la brusca caída del precio del petróleo verificada en noviembre, se registraría un mayor deterioro de los términos de intercambio de los países exportadores de este recurso, mientras que los países importadores se verían beneficiados.

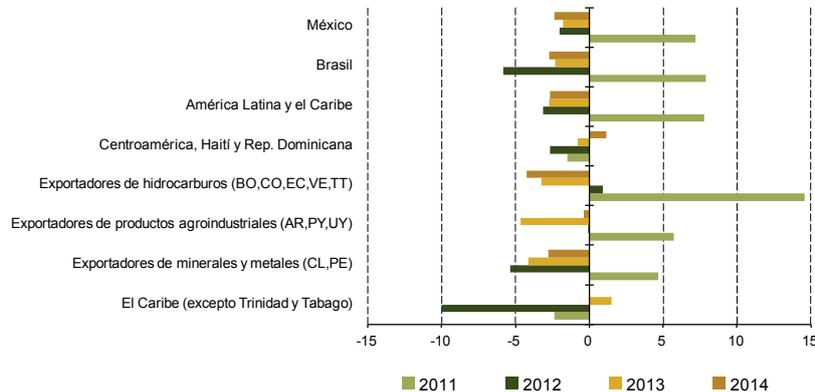
Gráfico 10
América Latina: índices de precios de productos básicos de exportación^a y manufacturas,
promedio móvil de tres meses, enero de 2009 a septiembre de 2014
(Año base 2010=100)



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 del 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.

Gráfico 11
América Latina y el Caribe: variación de los términos de intercambio, 2011-2014^a
(En porcentajes)

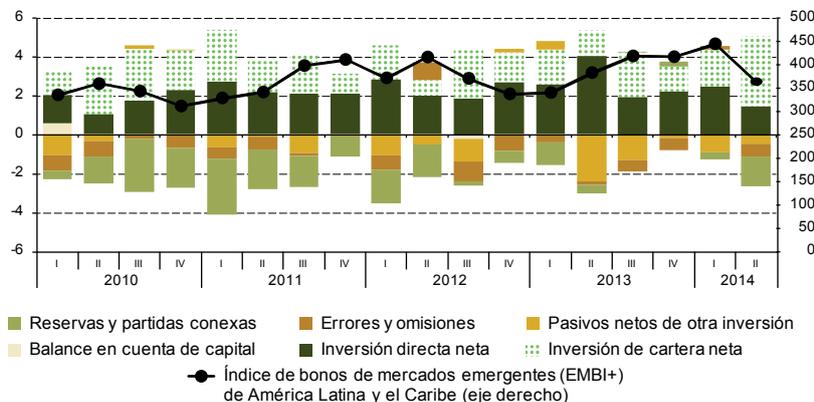


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Las cifras de 2014 corresponden a proyecciones.

El financiamiento externo ha continuado siendo expedito, de modo que las reservas internacionales de la región exhiben nuevamente un aumento. Si bien durante 2014 la inversión extranjera directa presenta una reducción de entre el 25% y el 30%, que se vincula al fin del ciclo de inversiones en la minería y un menor ritmo de adquisiciones extranjeras de empresas, la inversión de cartera, en particular en la forma de bonos externos emitidos por la región, ha conservado su dinamismo. Con todo, estas variaciones se mantienen dentro de los rangos observados recientemente, por lo que aún no reflejan el esperado cambio en las condiciones financieras externas que supondría el fin del ciclo monetario expansivo en los Estados Unidos. El cambio en la composición de los flujos, con una mayor preponderancia de los flujos de cartera, pone una luz de alerta ante posibles vulnerabilidades en el futuro, en la medida en que estos flujos son más volátiles.

Gráfico 12
América Latina: composición de la cuenta financiera y riesgo soberano según EMBI+, 2010 a segundo trimestre de 2014
 (En porcentajes del PIB y puntos básicos)

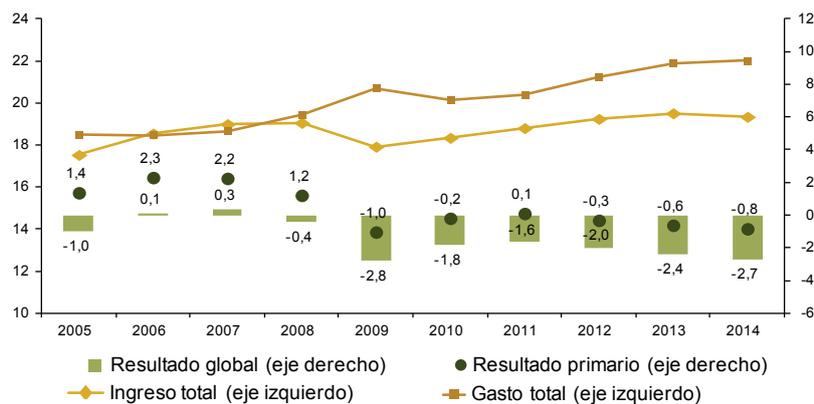


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

E. Las políticas

De acuerdo con las proyecciones de las cuentas fiscales de América Latina, existe, en promedio, un pequeño deterioro del resultado fiscal en 2014. Así, el déficit primario de la región (anterior al pago de intereses de la deuda pública) ascendería a -0,8 puntos porcentuales del PIB y el balance global pasaría de un déficit del 2,4% del PIB en 2013 a un déficit del 2,7% del PIB en 2014, a nivel del gobierno central (véase el gráfico 13), al mismo tiempo que se produciría una caída de los ingresos totales y un leve incremento del gasto público. Si bien la región en su conjunto presenta déficits fiscales desde 2009, ello no se ha visto reflejado en aumentos de la deuda pública, que se mantiene en niveles cercanos a 32 puntos porcentuales del PIB, con un componente externo que no llega a 15 puntos porcentuales del PIB.

Gráfico 13
América Latina (19 países): indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2005-2014^a
 (En porcentajes del PIB)

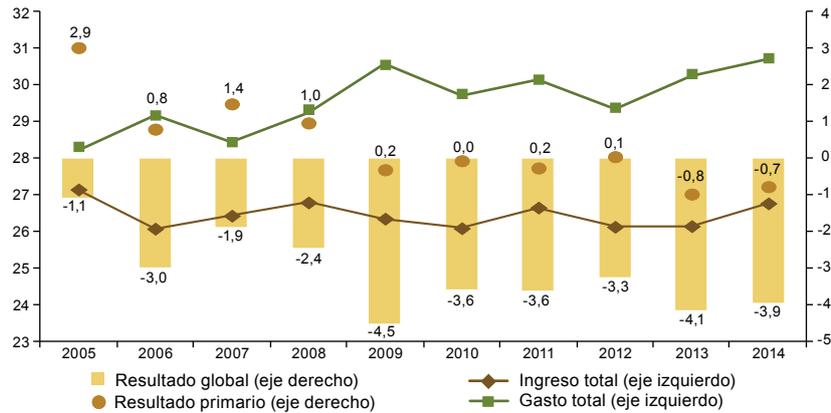


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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

En el Caribe, se espera una mejora de la posición fiscal, pues el déficit global de la subregión pasaría de -4,1 puntos porcentuales del PIB en 2013 a -3,9 puntos porcentuales del PIB en 2014, como promedio, a nivel del gobierno central (véase el gráfico 14). A este resultado contribuyó, sobre todo, Jamaica, país cuya deuda disminuyó cerca de 4 puntos porcentuales del PIB, en el marco de los programas de consolidación fiscal. Sin embargo, los niveles de deuda pública siguen elevados, cercanos al 80% del PIB como promedio, con un componente externo muy significativo.

Gráfico 14
El Caribe (13 países y territorios): indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2005-2014^a
(En porcentajes del PIB)



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

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

Más allá de los promedios, la situación fiscal es heterogénea. A pesar del aumento del déficit y de la desaceleración de las economías, no se observa una tendencia ascendente generalizada de la deuda pública. Esta aparente contradicción se explica por las condiciones de endeudamiento muy favorables de muchos países de la región, que han permitido que tanto el costo como el perfil de vencimiento de la deuda pública hayan mejorado en los últimos años.

Los ingresos fiscales totales disminuyeron en los países exportadores de hidrocarburos y los ingresos tributarios registraron un leve aumento en varios países de la región. La fuerte caída de los precios internacionales de los productos básicos arrastró a la baja los ingresos fiscales de los países exportadores de estos productos. En México, la reducción de los ingresos no tributarios es de 1,8 puntos porcentuales del PIB y en los demás países exportadores de hidrocarburos se produjo una baja promedio de 0,7 puntos porcentuales del PIB. En los países exportadores de metales y minerales también se registró un descenso de los ingresos no tributarios (-0,3% del PIB).

En los países del Caribe se advierte una divergencia del desempeño de los ingresos fiscales, entre los países que exportan recursos naturales no renovables, donde se observó una disminución, y los exportadores de servicios, donde se registró un alza importante de los ingresos tributarios debido a la recuperación económica. Los ingresos tributarios también mostraron un desempeño favorable en México y Centroamérica. Con todo, como promedio de América Latina, los ingresos no tributarios muestran una disminución y los ingresos tributarios presentan un incremento.

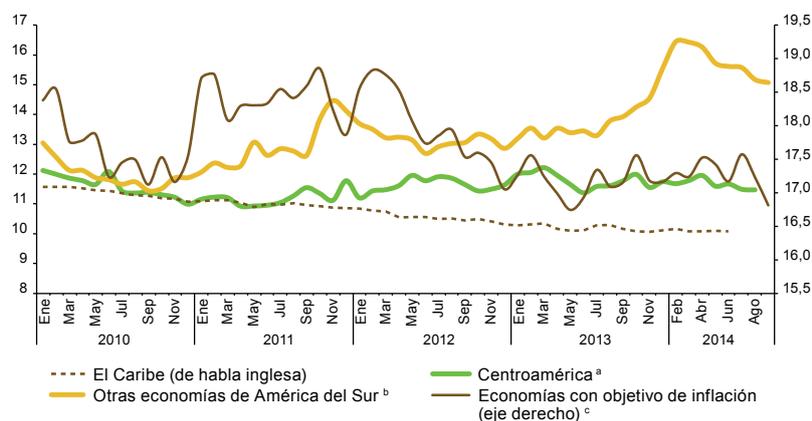
Pese al contexto de desaceleración, se logró mantener el gasto y la inversión pública de los países, expresados como porcentaje del PIB. Durante 2014, los gastos de capital como proporción del PIB permanecieron estables o aumentaron en muchos países. En Centroamérica y la República Dominicana, los gastos de capital disminuyeron, así como en los países exportadores de hidrocarburos, aunque el nivel de inversión pública sigue siendo muy elevado en estos últimos países, especialmente en Bolivia (Estado Plurinacional de) y el Ecuador. Cabe destacar que el pago de intereses es una carga muy alta en el Caribe y también en el Brasil, lo que impide un mayor activismo fiscal.

En el ámbito monetario y cambiario, los países de la región mostraron durante 2014 una clara orientación contracíclica, independientemente de su esquema de política. 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 a las normas macroprudenciales.

Los esfuerzos por actuar de manera contracíclica se tradujeron en una reducción de las tasas de interés activas de las economías de la región (véase el gráfico 15). No obstante, el ritmo de crecimiento del crédito interno otorgado

al sector privado mostró una disminución. En los casos de las economías sudamericanas que usan los agregados como principal instrumento de política y de la economía brasileña, el crédito interno otorgado al sector privado se incrementó pese a los niveles exhibidos por las tasas activas de esas economías.

Gráfico 15
América Latina y el Caribe: tasa de interés activa, promedio según subregión, enero de 2010 a septiembre de 2014
(En porcentajes)



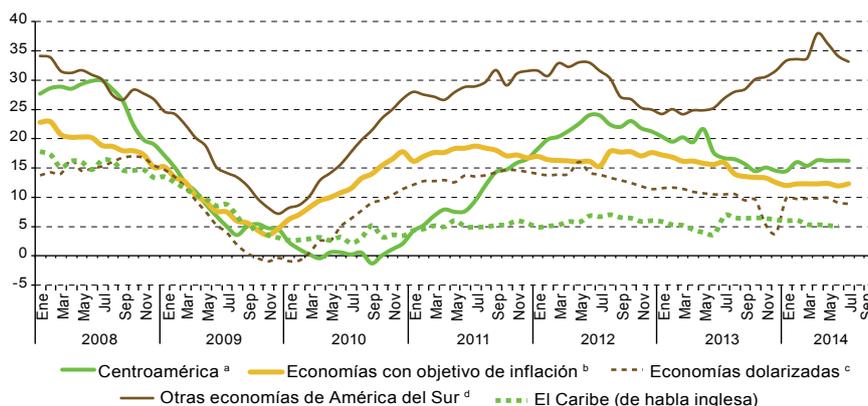
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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

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

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

Gráfico 16
América Latina y el Caribe: evolución del crédito interno otorgado al sector privado, promedios de las tasas anualizadas, enero de 2008 a julio de 2014
(En porcentajes)



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

^a Costa Rica, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua y República Dominicana.

^b Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

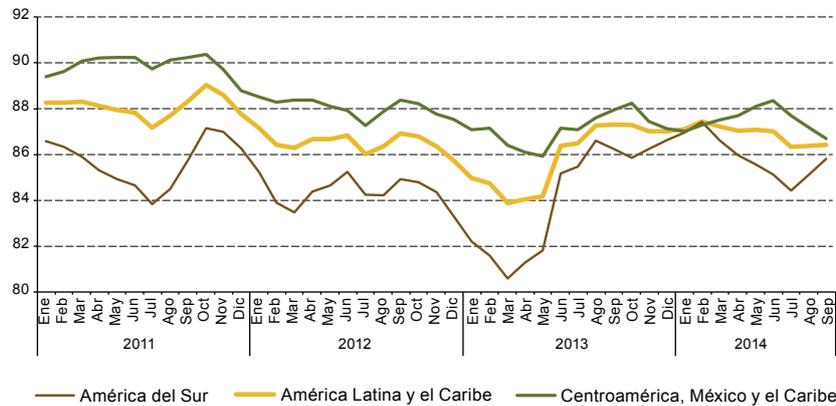
^c Ecuador, El Salvador y Panamá.

^d Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Paraguay, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

Las condiciones prevalecientes en los mercados financieros internacionales ocasionaron una mayor volatilidad de los tipos de cambio de la región y la depreciación de las monedas con tipo de cambio flexible. Esta evolución de los tipos de cambio, conjuntamente con el ritmo de crecimiento de los precios en las economías de la región, significó una apreciación del tipo de cambio real efectivo extrarregional, en especial en las economías de América del Sur.

En respuesta a los niveles de incertidumbre externa, las autoridades de la región emplearon las reservas internacionales e introdujeron modificaciones a las normativas macroprudenciales para atenuar la volatilidad de las monedas y reducir el grado de exposición de los sistemas financieros. Pese a la política de intervención, las reservas de América Latina y el Caribe, como un todo, registraron un incremento y llegaron al 14,2% del PIB en 2014, en comparación con el 14,0% del PIB registrado en 2013.

Gráfico 17
América Latina y el Caribe: evolución del tipo de cambio real efectivo extrarregional, enero de 2011 a septiembre de 2014
(Índice, año base 2005=100)

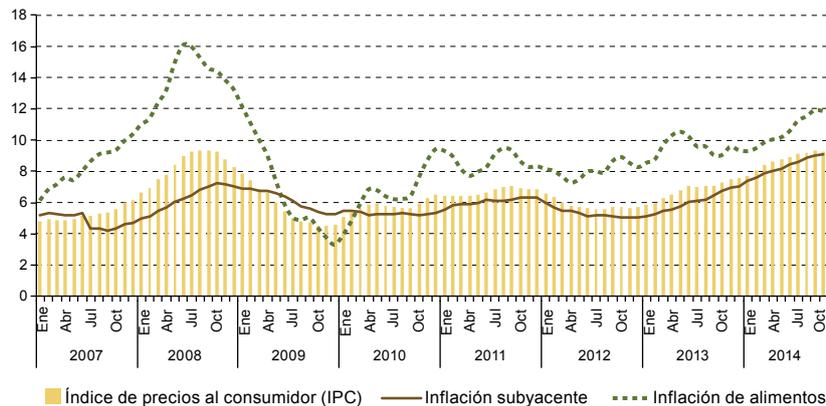


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

La inflación promedio acumulada en 12 meses a octubre de 2014 fue de un 9,4%², frente a un 7,6% registrado en diciembre de 2013. A pesar de que en la mayoría de los países de la región se verificó un aumento de la inflación en comparación con la de 2013, se observan significativas diferencias entre países. Al promedio regional contribuyen en forma importante la sostenida alza de la inflación oficial de la Argentina y la elevada tasa de inflación al consumidor anotada en la República Bolivariana de Venezuela.

Como se aprecia en el gráfico 18, el aumento de la inflación regional obedeció tanto al alza de los precios de los alimentos, como al incremento de la inflación subyacente. Los precios de los alimentos mostraron un repunte notorio a partir de mayo de 2014. Por su parte, la inflación subyacente³ presentó durante la primera mitad del año una aceleración en la mayoría de los países. En términos de promedio regional, el precio de los alimentos aumentó un 11,8% en 12 meses a octubre de 2014 (frente a un alza del 9,3% acumulado en 12 meses a diciembre de 2013 y un 8,3% acumulado en 2012), mientras que la inflación subyacente aumentó un 9,1% en 12 meses a octubre de 2014, frente a un 7,0% en 12 meses a diciembre de 2013.

Gráfico 18
América Latina y el Caribe: tasas de variación en 12 meses del IPC, del índice de precios de alimentos y de la inflación subyacente, enero de 2007 a octubre de 2014
(En porcentajes)



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

² El dato regional corresponde a un promedio ponderado de las tasas de inflación de los países, tomando en cuenta su participación relativa en el total de la población regional.
³ Para el cálculo de la inflación subyacente no se consideran los siguientes grupos de productos: alimentos y bebidas y combustibles.

F. Perspectivas para 2015 y desafíos

Se espera que la economía mundial continúe expandiéndose durante 2015, aunque en forma moderada, a una tasa en torno al 3,1%. Al igual que en 2014, la dinámica de crecimiento de los países desarrollados será heterogénea. En las economías emergentes se espera que continúe la tendencia a la desaceleración del ritmo de crecimiento. En el caso particular de China, se prevé un crecimiento cercano al 7% en 2015, inferior al 7,3% de 2014.

Si bien según las proyecciones habría una tendencia a una moderada aceleración del crecimiento de la economía mundial, aún persisten serios riesgos que podrían poner en duda esta trayectoria. En particular, en la zona del euro aún se observan debilidades importantes de la capacidad de sostener el crecimiento, dados los altos niveles de apalancamiento de sus economías. La trayectoria de la inflación muestra que los riesgos de deflación y bajo crecimiento todavía persisten en esta parte del mundo. A su vez, la situación del Japón podría afectar de manera desfavorable las exportaciones de países vecinos, en particular de China, y reducir el crecimiento global en 2015. A los factores de índole económica hay que sumar elementos geopolíticos, como la situación en Ucrania y el Oriente Medio, que podrían incidir negativamente en la dinámica de crecimiento de 2015.

A las incertidumbres sobre la dinámica de la economía mundial, que afectan el potencial exportador de la región, se deben sumar los riesgos asociados a los precios de las materias primas y la dinámica financiera internacional. En el primer caso, se confirma la tendencia a la reducción de algunos de los precios. Según estimaciones del Banco Mundial, se espera que en 2015 el precio promedio de la energía (hidrocarburos) se reduzca un 4,6%, porcentaje inferior a la caída del 17,7% observada en 2014 aunque la evolución de los precios a fines de 2014 puede incidir en una mayor reducción interanual. En el caso de los productos de la agricultura (alimentos), se prevé una disminución del 1,1%, menor que la baja del 6,9% observada en 2014, mientras que los precios de los metales mostrarán una tendencia al alza del 1,2%, que contrasta con la caída del 2,3% que tuvo lugar en 2014.

En el ámbito financiero, a pesar de las incertidumbres que produce el retiro de los estímulos monetarios en los Estados Unidos, no se prevén grandes cambios o turbulencias a lo largo de 2015. Aunque se espera que la Reserva Federal incremente las tasas de interés hacia el final de 2015, la política monetaria de este país mantendrá una postura acomodaticia. En la zona del euro se espera que el Banco Central Europeo mantenga o amplíe su programa de expansión monetaria.

La evolución de la economía mundial tiene efectos diferentes en los distintos países y subregiones de América Latina y el Caribe. Para 2015 se espera que la economía de la región crezca a un ritmo promedio del 2,2% (véase el cuadro 1). Al igual que en 2014, se prevén dinámicas de crecimiento diferenciadas entre países y subregiones. Se estima que Centroamérica, incluidos el Caribe de habla hispana y Haití, crecerá a una tasa del 4,1%, América del Sur a una tasa del 1,8% y el Caribe de habla inglesa a una tasa del 2,2%.

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 a la vez incrementar los esfuerzos por abrir nuevos mercados.

En este contexto, los procesos de integración regional pueden promover una mayor demanda agregada, a través de la integración comercial, e impulsar una mayor productividad y 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.

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 la inversión ha sido uno de los factores esenciales para explicar la desaceleración en muchas de las economías de América Latina y el Caribe. Es por ello que 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.

Cuadro 1
América Latina y el Caribe: tasas anuales de variación del producto interno bruto, 2009-2015
(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2010)

País	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Argentina	0,1	9,1	8,6	0,9	3,0	-0,2	1,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3,4	4,1	5,2	5,2	6,8	5,2	5,5
Brasil	-0,3	7,5	2,7	1,0	2,0	0,2	1,3
Chile	-1,0	5,8	5,8	5,4	4,1	1,8	3,0
Colombia	1,7	4,0	6,6	4,0	4,7	4,8	4,3
Costa Rica	-1,0	5,0	4,5	5,1	3,5	3,6	3,2
Cuba	1,5	2,4	2,8	3,0	2,7	1,1	3,0
Ecuador	0,6	3,5	7,8	5,1	4,5	4,0	3,8
El Salvador	-3,1	1,4	2,2	1,9	1,7	2,2	2,5
Guatemala	0,5	2,9	4,2	3,0	3,7	4,0	4,0
Haití	3,1	-5,5	5,5	2,9	4,3	3,5	3,5
Honduras	-2,4	3,7	3,8	3,9	2,6	3,0	3,0
México	-4,7	5,2	3,9	4,0	1,1	2,1	3,2
Nicaragua	-2,8	3,3	5,7	5,0	4,6	4,5	5,0
Panamá	4,0	5,9	10,8	10,2	8,4	6,0	7,0
Paraguay	-4,0	13,1	4,3	-1,2	13,6	4,0	4,0
Perú	1,0	8,5	6,5	6,0	5,8	2,8	5,0
República Dominicana	3,5	7,8	4,5	3,9	4,1	6,0	5,0
Uruguay	2,4	8,4	7,3	3,7	4,4	3,5	3,5
Venezuela (República Bolivariana de)	-3,2	-1,5	4,2	5,6	1,3	-3,0	-1,0
Subtotal de América Latina	-1,2	6,2	4,3	2,7	2,5	1,1	2,2
Antigua y Barbuda	-12,0	-7,2	-2,0	3,3	0,6	2,7	2,5
Bahamas	-4,2	1,5	1,1	1,0	0,7	2,3	2,8
Barbados	-4,1	0,3	0,8	0,0	-0,7	0,0	1,2
Belice	0,3	3,1	2,1	4,0	0,7	3,4	2,1
Dominica	-1,1	1,2	0,2	-1,2	-0,7	1,1	1,3
Granada	-6,6	-0,5	0,8	-1,8	1,5	1,3	1,7
Guyana	3,3	4,4	5,4	4,8	5,3	4,5	4,2
Jamaica	-3,5	-1,5	1,3	-0,2	0,1	1,2	1,6
Saint Kitts y Nevis	-5,6	-3,2	1,7	-1,2	2,0	2,8	3,9
San Vicente y las Granadinas	-2,1	-3,3	-0,4	1,6	2,8	2,2	2,4
Santa Lucía	-0,1	-0,7	1,4	-1,3	-0,5	-1,4	0,5
Suriname	3,0	4,2	5,3	3,9	4,4	3,5	3,6
Trinidad y Tabago	-4,4	0,2	-2,6	1,2	1,6	1,8	1,9
Subtotal del Caribe	-3,3	0,3	0,3	1,1	1,3	1,9	2,2
América Latina y el Caribe	-1,2	6,1	4,2	2,6	2,5	1,1	2,2
Partidas informativas							
Centroamérica (9 países) ^a	0,4	4,1	4,3	4,1	4,0	3,7	4,1
América del Sur (10 países) ^b	-0,3	6,7	4,4	2,1	2,8	0,7	1,8

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

^a Se incluyen los siguientes países: Costa Rica, Cuba, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

^b Se incluyen los siguientes países: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

La capacidad que tienen los países para promover la inversión pública depende de la situación fiscal en que se encuentren y de la capacidad de movilizar recursos. Como ya se mencionó, 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, son 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.

En los países en que el nivel de la deuda pública es más elevado o donde existen dificultades de financiamiento, el debilitamiento de las cuentas públicas previsto para 2015 se ha traducido en el anuncio de recortes presupuestarios para ese año. 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.

Enfatizar en el incremento de la inversión pública, y/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 positivamente en 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.

Fortalecer el componente de inversión no solo ayuda a movilizar la demanda interna en el corto plazo y 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.

