

Anexo

Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2012

Resumen ejecutivo*

Aportes, Revista de la Facultad de Economía, BUAP, Año XVIII, Número 47, Enero - Abril de 2013

La crisis económica mundial ha tenido un impacto negativo pero no dramático en la región

La recesión en Europa resultante de desequilibrios financieros, fiscales y de competitividad, especialmente en la zona del euro, junto con la desaceleración de China y el moderado crecimiento de los Estados Unidos, contribuyeron a un deterioro significativo de la economía mundial en 2012. Las tasas de crecimiento del producto y del comercio mundial cayeron, los flujos de capital a los países en desarrollo se redujeron y su volatilidad aumentó.

Este deterioro en América Latina y el Caribe repercutió principalmente en el ámbito comercial. Debido a la recesión en la Unión Europea y a la desaceleración del crecimiento económico en China en 2012, se redujo un 4,9% el valor de las exportaciones de América Latina y el Caribe a la Unión Europea y un 1,7% a China. En cambio, ante el moderado pero positivo

dinamismo de la economía de los Estados Unidos, la tasa de crecimiento de las exportaciones de la región a ese país fue del 4,8%, mientras que las exportaciones intralatinamericanas crecieron un 1,4%¹. Para el conjunto de América Latina y el Caribe, se registró una marcada desaceleración del crecimiento del valor de las exportaciones, que pasó de un 23,9% en 2011 a un estimación de un 1,6% en 2012².

Dentro de la región el impacto fue diferenciado. En los países exportadores de hidrocarburos, junto con México y los países centroamericanos y del Caribe, que destinan una gran proporción de sus exportaciones de bienes y servicios a los Estados Unidos, el impacto negativo fue menor debido a que varios pudieron aumentar sus exportaciones a este mercado y, en algunos casos, a Europa y a China. Para otros países sudamericanos que orientan una mayor proporción de sus exportaciones —espe-

¹ Estas tasas de crecimiento se refieren a datos correspondientes al período comprendido entre enero y septiembre de 2012.

² Esta cifra corresponde a la variación del valor de las exportaciones de aquellos países que presentan información en ambos años.

*Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Publicación de las Naciones Unidas

cialmente de recursos naturales— a China y a la Unión Europea, el impacto fue más fuerte, dado que en varios casos redujeron seriamente sus exportaciones a ambos destinos. A su vez, en el turismo a la región, y en particular a Centroamérica y el Caribe, se registró una tasa de crecimiento positiva en 2012 y las remesas, provenientes sobre todo de los Estados Unidos, también aumentaron en estos países, mientras que disminuyeron en aquellos con una mayor proporción de migrantes en España, como el Ecuador y Colombia.

Una consecuencia del enfriamiento de la economía mundial fue el deterioro de los términos de intercambio para la región en su conjunto, aunque el mantenimiento de los precios de los hidrocarburos y el alza de los precios de aceites y semillas oleaginosas —como consecuencia de fenómenos climáticos— evitaron un deterioro de los términos de intercambio de los países cuya exportación se concentra en estos productos. Debido a la evolución negativa o relativamente estable de los términos de intercambio en la mayoría de países de la región, la expansión del valor de sus exportaciones puede atribuirse más bien a una mayor cantidad exportada que al alza de precios, como había ocurrido en años pasados. El Brasil fue una excepción a esta tendencia, dado que el valor de sus exportaciones se contrajo, lo que a nivel agregado puede imputarse a una reducción de precios y al hecho de que no sufrió alteraciones significativas de la cantidad exportada total.

Las tendencias anteriores se reflejaron

en una reducción del superávit de la cuenta comercial de bienes en la balanza de pagos regional entre 2011 y 2012 (de un 1,3% a un 0,9% del PIB), que a su vez se manifestó en un aumento del déficit de la cuenta corriente (del -1,3% al -1,6% del PIB) para la región en su conjunto y especialmente para la mayoría de los países de América del Sur. El deterioro de la cuenta corriente fue más evidente en el caso de los exportadores de minerales y metales, cuyas importaciones también aumentaron por el crecimiento de la demanda interna.

México, a diferencia de los países mencionados, registró una reducción del déficit de su cuenta corriente como resultado de una disminución de los egresos por rentas de los factores, y los balances comerciales y de cuenta corriente de los países centroamericanos no sufrieron grandes modificaciones, aunque sus déficits de cuenta corriente persistieron con niveles altos, en torno al 7% del PIB.

Ante la inestabilidad financiera mundial, se recibieron menos ingresos de capital de corto plazo y se produjo una mayor volatilidad cambiaria en Brasil y México, pero se redujeron las presiones de apreciación cambiaria

Ante la inestabilidad financiera mundial, se recibieron menos ingresos (netos) de capital de corto plazo en América Latina y el Caribe en 2012 en comparación con 2011 y se produjo una mayor volatilidad cambiaria en los dos países más grandes de la región, el Brasil y México, que también están entre los más integrados a los merca-

dos financieros internacionales. Continuaron acumulándose reservas internacionales en la región en su conjunto pero en montos menores que los de 2011. Como consecuencia del deterioro de la cuenta corriente y de la reducción del ingreso de capitales —en algunos casos promovido por regulaciones o favorecido por una menor colocación de bonos soberanos en el exterior, aunque aumentó la colocación de bonos privados—, disminuyeron las presiones de apreciación cambiaria en varios países. El Brasil y México experimentaron una depreciación nominal y real de sus monedas nacionales³, aunque en otros países las monedas nacionales continuaron apreciándose a pesar de intervenciones en el mercado cambiario y de una acumulación de reservas internacionales, aumento que en algunos países alcanzó a más del 1% del PIB. Solamente en la Argentina, Chile y Venezuela (República Bolivariana de) hubo una reducción de las reservas internacionales de cierta significación en 2012.

La política monetaria tuvo una orientación levemente expansiva

En la mayoría de los países la política monetaria apuntó a moderar el efecto negativo de la contracción de la demanda

³ Al comparar el promedio diario del período comprendido entre enero y noviembre de 2012 con el promedio diario del período comprendido entre enero y noviembre de 2011 del tipo de cambio nominal respecto del dólar, habría una depreciación del 7% del peso mexicano y del 17,3% del real brasileño.

externa sobre la actividad económica. En general, se intentó evitar la implementación de políticas —como aumentos de las tasas de interés u otro tipo de política de control de agregados monetarios— que restringieran excesivamente la expansión del crédito y de la demanda interna, a pesar de cierto repunte de la inflación, asociada en parte al aumento de precios de los alimentos a partir de septiembre de 2012. En países con metas de inflación, como México y el Perú, la tasa de inflación se ubicó transitoriamente por encima del límite superior de la meta, aunque la inflación para la región en su conjunto en 2012 (5,8%) estuvo por debajo de la que prevaleció en 2011 (6,9%).

Continuaron los esfuerzos por fortalecer las políticas macroprudenciales mediante la aplicación de encajes, en ocasiones para promover el uso de monedas nacionales (Bolivia (Estado Plurinacional de), Paraguay, Perú y Uruguay) o para evitar el excesivo endeudamiento de hogares (Colombia). También hubo reformas de la regulación financiera para fijar provisiones anticíclicas (Ecuador), atenuar riesgos derivados de la tasa de interés (Bahamas, Paraguay, Ecuador) o darle más atribuciones al banco central (Argentina y, en menor medida, Guatemala).

Se deterioraron las cuentas fiscales en la mayoría de los países pero continuaron predominando políticas fiscales prudentes

La brecha entre ingresos y gastos aumentó, con algunas excepciones, en la mayoría de

los países debido a un aumento mayor del gasto (1 punto porcentual del PIB) que de los ingresos (0,6 puntos porcentuales). Sin embargo, el análisis de la relación entre los balances fiscales y el ciclo económico que vive la región sugiere la implementación de políticas fiscales prudentes durante 2012.

El crecimiento del gasto contribuyó a mantener el dinamismo de la demanda interna, con énfasis en el consumo, puesto que en 2012 el gasto corriente creció en 0,6 puntos porcentuales del PIB y el gasto en capital 0,5 puntos porcentuales del PIB. En el caso de los exportadores de recursos naturales la merma de sus ingresos no tributarios fue compensada por un crecimiento equivalente de los ingresos tributarios asociados a la expansión de la demanda interna pero, en general, el incremento de los ingresos fiscales registrado en los países de América Latina (13 de 19) fue bastante moderado. Además, se impulsaron diversas medidas o reformas tributarias en varios países (Chile, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Panamá, Perú y República Dominicana), que deberán reflejarse en un aumento de la carga tributaria en 2013.

Los aumentos de la deuda fueron ligeros, sin amenazar la sostenibilidad fiscal en los países de América Latina, aunque hubo un deterioro fiscal mayor en el Caribe, cuyo déficit fiscal global aumentó de un -3,6% a un -4,0% del PIB. Así empeoró la situación fiscal no solamente de los países exportadores de servicios en el Caribe, sino también de los exportadores de recursos naturales.

A pesar del deterioro de la economía mundial, la región mostró resiliencia

La actividad económica de América Latina y el Caribe en 2012 que resultó de la interacción entre el deterioro de la economía mundial, el patrón de especialización de la región y las políticas que se aplicaron evidenció en 2012 cierta resiliencia para enfrentar choques de origen externo. En particular, se registró un crecimiento del PIB de la región (3,1%) mayor que el crecimiento mundial (2,2%), una reducción leve del desempleo del 6,9% en 2011 al 6,4% en 2012, y un aumento de los salarios reales. La mayoría de los países del Caribe de habla inglesa y holandesa, que han tardado más en recuperarse de la crisis financiera mundial de 2008-2009, anotaron tasas de crecimiento todavía bajas aunque positivas y levemente mayores en 2012 (1,1%) que en 2011 (0,4%).

En el desempeño regional incidió el menor crecimiento de dos de las mayores economías de la región, la Argentina (un 2,2% en 2012 comparado con un 8,9% en 2011) y el Brasil (un 1,2% comparado con un 2,7% en 2011)⁴. Excluidos estos dos países el alza del PIB de América Latina y el Caribe habría sido del 4,3%, cifra similar al crecimiento de la región sin esos dos países el año anterior (4,5%). México creció un 3,8%, mientras otros países registraron un crecimiento igual o superior al 5%, como Bolivia (Estado Plurinacional de

⁴ Ambas economías representan alrededor del 41,5% del PIB regional.

(5%), Chile (5,5%), Costa Rica (5%), el Perú (6,2%) y Venezuela (República Bolivariana de) (5,3%). Panamá se mantuvo como la economía con mayor crecimiento de la región (10,5%). Las demás economías de América Latina y el Caribe se expandieron entre el 1% y el 5%, con excepción del Paraguay, Saint Kitts y Nevis y Jamaica, que alcanzaron tasas de crecimiento negativas. En conjunto Centroamérica creció un 4,2%, América del Sur un 2,7 % y el Caribe un 1,1%.

Ante el debilitamiento de la demanda externa, el crecimiento de la región se basó en la expansión de la demanda interna, estimulada parcialmente por la política monetaria o fiscal en la mayoría de los países. La expansión de la demanda respondió en gran medida al incremento del consumo, con un incremento relativo del consumo público, en consonancia con el aumento del gasto público corriente en numerosos países. La expansión de la demanda interna compensó en parte el menor dinamismo del sector externo, cuyo efecto negativo fue mayor en varios países sudamericanos. Los sectores que más crecieron en la región fueron el comercio, la construcción y los servicios financieros y empresariales.

La importancia de la inversión en el aumento del crecimiento de 2012 fue menor que en 2011, debido sobre todo a la contracción en la Argentina y el Brasil, ambos con una fuerte ponderación en la media regional. El dinamismo de la inversión también fue reducido en algunos países centroamericanos, Cuba y la República Dominicana, reflejado en coeficientes de

inversión muy bajos que en 2012 fueron de alrededor del 15% del PIB o menos, aunque las remesas fueron fuente de expansión de la demanda interna. Sin embargo, la inversión creció significativamente en otros países de la región y el coeficiente medio de inversión de la región llegó al 22,9% del PIB en 2012, el porcentaje más alto registrado desde 1981. La evidencia de un mayor crecimiento de la construcción y del comercio sugiere que la inversión se orientó preferentemente a estos sectores y que se concentró relativamente menos en la adquisición de maquinaria y equipo.

Aunque el empleo y los salarios crecieron, incluida una mayor reducción del desempleo de las mujeres que el de los hombres, existen indicios de menor crecimiento del empleo “de calidad”

El empleo y los salarios crecieron, incluida una mayor reducción del desempleo de las mujeres (-0,3 puntos porcentuales en el promedio simple de los países con información) que el de los hombres (-0,1 puntos porcentuales). Para la región en su conjunto la tasa de desempleo urbano pasó del 6,7% en 2011 al 6,4% en 2012, lo que resulta significativo en un contexto de desaceleración de la economía mundial, aunque la tasa de reducción es menor que en años pasados: las tasas de desempleo fueron de un 8,1% en 2009, un 7,3% en 2010 y un 6,7% en 2011. Además, la reducción del desempleo y el aumento de la ocupación han sido mayores en los países de América del Sur y son un fenómeno más

reciente en México. En México y Centroamérica aún no se han recuperado los niveles de empleo existentes antes de 2009 y en el Caribe no ha habido una reducción significativa de la tasa de desempleo desde 2009.

Como resultado del aumento del gasto público corriente aumentó el empleo público en 2012, que fue superior al crecimiento del empleo asalariado privado. Otros indicadores revelan mejoras en el mercado laboral, pero a un ritmo decreciente. Así, el empleo asalariado formal siguió creciendo de manera dinámica en varios países, pero se desaceleró, sobre todo en la Argentina y el Brasil, como consecuencia de su menor crecimiento económico. Además, la tasa de crecimiento del empleo asalariado (2,7%) en 2012 se mantuvo por encima de la tasa de crecimiento del empleo por cuenta propia (2,2%), pero la diferencia entre ambas (que eran del 3,2% y del 1,9% en 2011) se redujo. En algunos países se invirtió la tendencia, al registrarse una tasa de crecimiento mayor del empleo por cuenta propia (Argentina, México y República Dominicana). En la mayoría de los países con información (siete de diez), la proporción del sector terciario en el empleo creció, lo cual refleja el menor dinamismo de los sectores transables, como la agricultura y la industria, más afectados por el debilitamiento de la demanda externa.

En general, los salarios reales aumentaron, lo cual también contribuyó a fortalecer la demanda interna y el consumo en particular. Al aumento de salarios reales contribuyeron los aumentos de los salarios míni-

mos en numerosos países. Además, se introdujeron varios cambios en la legislación laboral de la región, incluidas medidas para fortalecer los derechos o ingresos de trabajadores locales (Nicaragua, Uruguay y Ecuador), ampliaciones de derechos asociados a la lactancia (Ecuador, México y Venezuela (República Bolivariana de)), reestructuración de contribuciones a la seguridad social para favorecer actividades intensivas en mano de obra (Brasil) y cambios más amplios de la legislación, como la introducción de nuevos tipos de contrato y la regulación de la subcontratación en México y la eliminación de la tercerización, la reducción de la jornada laboral y el aumento de la indemnización por despido en Venezuela (República Bolivariana de).

Las perspectivas para 2013 continúan señalando un contexto externo poco dinámico y sujeto a incertidumbres

Las perspectivas económicas de América Latina y el Caribe dependen en gran medida de la evolución de la economía mundial en 2013. El escenario más probable es que en Europa se prolongue durante ese año el bajo crecimiento, en algunos casos inclusive con recesión, aunque simultáneamente podrían darse acuerdos que permitirían superar gradualmente los desequilibrios financieros, fiscales y de competitividad actualmente existentes. Por otra parte, y tras las elecciones presidenciales en los Estados Unidos, aumentaron las probabilidades de un acuerdo en el área fiscal, aunque sea parcial, a la vez que se ratificó

la intención de mantener una política monetaria expansiva. Dado que se observan indicadores favorables de desempeño en el ámbito laboral y de la vivienda, en conjunto es posible prever un escenario con cierto dinamismo para 2013. China podría exhibir mayores tasas de crecimiento en 2013, o al menos no reducirlas, lo que depende de cuánto logre aumentar el consumo interno manteniendo las presiones inflacionarias bajo control, y al mismo tiempo recuperar el crecimiento de sus exportaciones. A ello contribuirían la posible consolidación del crecimiento en los Estados Unidos y, con menos probabilidad, una gradual recuperación o al menos una interrupción del deterioro en Europa. En este escenario también se supone que el petróleo no se volverá un factor de inestabilidad adicional por razones de índole geopolítica.

Partiendo de este escenario base para 2013 se estima posible una aceleración del crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe, con una tasa de expansión en torno al 3,8% como resultado de dos efectos en particular. Por una parte, un mayor crecimiento de la Argentina y del Brasil, principalmente por la recuperación de la actividad del sector agrícola en el primero, y de las manufacturas y de la inversión en el segundo. Un mayor crecimiento del comercio entre ambos países también podría tener un efecto positivo sobre su actividad económica. Por otra, se mantendría cierto dinamismo de la demanda interna en varias economías de la región, consecuencia de los mejores indicadores laborales, del aumento del crédito bancario al sector pri-

vado y de precios de las materias primas que no sufrirían caídas significativas adicionales, aun cuando un contexto externo con elevada incertidumbre y bajo crecimiento se traducirá en una contribución relativamente menor de la demanda externa al crecimiento económico en 2013.

En este escenario habría una menor dispersión de las tasas de crecimiento, incluida cierta aceleración del crecimiento en el Caribe. Sin embargo, los países del Caribe enfrentarían una continuada fragilidad fiscal que requeriría de reformas fiscales acompañadas de apoyo externo para asegurar trayectorias sostenibles de consolidación fiscal.

En América Latina y el Caribe persiste el reto de aumentar y estabilizar el crecimiento de la inversión (y no depender solo del consumo) como medio para impulsar el cambio estructural, incorporar progreso técnico y dar sostenibilidad al crecimiento. En ese sentido, aprovechar el mercado regional, dentro de un contexto de regionalismo abierto, podría compensar en parte la debilidad de la demanda externa que se ha experimentado en los últimos años.

Finalmente, ante la menor probabilidad de una agudización de los factores de riesgo externo (profundización de la crisis en la zona del euro, ausencia de acuerdo de solución ante el precipicio fiscal en los Estados Unidos, una fuerte desaceleración en China o aumentos del precio del petróleo debido a tensiones políticas en el Oriente Medio), no puede descartarse un escenario de menor crecimiento, aunque su probabilidad sea menor que el escenario base. La

resiliencia que hasta ahora ha demostrado América Latina y el Caribe sería puesta a prueba de manera más intensa y el impacto continuaría siendo diferenciado, según la importancia que tenga cada uno de estos factores. Un menor crecimiento en los Estados Unidos afectaría en mayor medida a México, Centroamérica y el Caribe, mientras que la continuación de la recesión en Europa o de la desaceleración en China podría afectar más al resto de los países de América del Sur. Finalmente, un alza de los precios del petróleo tendría un impacto más o menos favorable dependiendo de si los países de la región son exportadores o importadores netos de combustibles.

Capítulo I

El sector externo

La recesión en Europa, la desaceleración en China y el lento crecimiento de los Estados Unidos contribuyeron a reducir la expansión de la economía mundial en 2012

Durante 2012 se desaceleró levemente la economía mundial, cuya tasa de crecimiento disminuyó del 2,7% en 2011 al 2,2% en 2012. El principal motivo fue la recesión en varios países de la zona del euro y sus consecuencias para Asia y América Latina, regiones que registraron un crecimiento más atenuado que en 2011, si bien mantuvieron un ritmo superior al de la economía mundial. Las mejoras exhibidas por las economías de los Estados Unidos y el Japón tampoco fueron suficientes para con-

trarrestar el menor dinamismo de Europa.

El entorno externo de la región continuó marcado por la crisis financiera y de deuda soberana en algunos países de la zona del euro, por las vicisitudes de la economía de los Estados Unidos tras la crisis de su sistema financiero en 2008-2009 y por la desaceleración del crecimiento de las grandes economías de Asia, que obedeció tanto a los dos factores mencionados como a dificultades propias. Sin embargo, la decisión del Banco Central Europeo (BCE) de proceder a la compra directa de deuda soberana de los países de la zona del euro, con arreglo a ciertas condiciones en combinación con la adopción de compromisos por parte de los Estados integrantes para realizar cambios institucionales, contribuyó a una disminución de las probabilidades de crisis en esos países, lo que se tradujo en una reducción de las primas de riesgo soberano.

A pesar de que algunos pronósticos apuntaban a una recesión, la economía de los Estados Unidos exhibió durante 2012 muestras de una incipiente —aunque frágil— recuperación, con una tasa de crecimiento del 2,1% en 2012, en contraste con el 1,8% registrado en 2011. La expansión de las economías de China y la India se redujo debido al crecimiento negativo de Europa, mercado que concentra una gran proporción de las exportaciones de estos dos países. A ello se sumaron, por una parte, las necesidades de reestructurar el gasto interno en China —a causa de una sobreinversión en ciertos sectores de la economía— y de controlar las presiones

inflacionarias en ambos países, y, por otra, el déficit fiscal en la India, que dejó poco margen para acciones que pudieran compensar la disminución de la demanda externa.

En este contexto, los precios de las materias primas exportadas por América Latina y el Caribe exhibieron un comportamiento mixto con respecto a 2011. Así, a partir del segundo semestre de 2012 los precios internacionales de varios alimentos comenzaron a subir. En contraste, el precio del cobre, que registró algunas oscilaciones, siguió una tendencia levemente decreciente, al tiempo que el precio del petróleo crudo tendió a mantenerse, pese a algunas fluctuaciones. En este último caso, hacia fines de año aumentó la incertidumbre debido a la agudización de tensiones geopolíticas que dificultaron el normal funcionamiento de este mercado. Al mismo tiempo, aunque la liquidez mundial se mantuvo elevada, la lentitud para solucionar la crisis de los países de la zona del euro y las incertidumbres en relación con la economía de los Estados Unidos elevaron levemente las percepciones de riesgo de las economías emergentes, con lo que se redujeron los flujos financieros hacia esos países.

El menor crecimiento de la economía mundial se hizo sentir en una contracción o un menor crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios de la región

El principal canal de transmisión del deterioro de la economía mundial a las economías de la región fue el comercial, debido

a la desaceleración de las exportaciones de América Latina y el Caribe a Europa y a China en 2012. Aunque en general las exportaciones de la región destinadas a Europa y China se redujeron, esta disminución se notó especialmente en América del Sur, incluido el Brasil. Su impacto en la actividad económica varió según la importancia de las exportaciones con relación al PIB de cada país, así como de su proporción de exportaciones a la Unión Europea y a China en particular. A pesar de la desaceleración registrada en las exportaciones hacia el mercado estadounidense, el ritmo de crecimiento se mantuvo por encima del de las exportaciones a los demás destinos.

El impacto en los flujos comerciales en relación con el PIB fue negativo y resultó especialmente acusado en el caso de las exportaciones hacia Europa. Las economías de Chile, el Perú y Bolivia (Estado Plurinacional de) fueron las que más se resintieron, debido a la importancia del mercado europeo como destino de sus exportaciones y al significativo peso de los flujos comerciales en el PIB de estos países. En el caso del Brasil el impacto no fue tan severo —a pesar de la fuerte caída registrada en las exportaciones de este país al mercado europeo—, dada la incidencia relativamente baja de las exportaciones en la economía. Por otra parte, las exportaciones hacia el mercado estadounidense tuvieron un impacto especialmente positivo en términos del PIB para los países que exportan a este destino productos manufactureros (como México y Costa Rica) y

productos energéticos (Bolivia (Estado Plurinacional de) y el Ecuador).

Para 2012 se espera una expansión de un 1,6% en el valor de las exportaciones de la región, lo que representaría una marcada desaceleración comparado con años anteriores. La caída de los precios de un grupo importante de bienes de exportación tuvo un impacto negativo en el valor exportado y, en contraste con los años previos, el incremento del volumen fue el factor que impulsó el modesto aumento del valor de exportaciones de los países suramericanos, centroamericanos y México. La excepción correspondió al Brasil, cuyo volumen de exportaciones disminuyó debido a la combinación de la baja demanda de sus principales socios comerciales (los países europeos y China) y una importante caída de su comercio intrarregional.

La variabilidad de precios en las importaciones fue menor que en las exportaciones. Se estima que el crecimiento en volumen de las importaciones se acercó al de las exportaciones, pero las variaciones generalmente positivas de los valores unitarios de las importaciones contribuyeron a que su valor total creciera más que el de las exportaciones en 2012. Como consecuencia, el superávit de la balanza de bienes para la región en su conjunto se habría reducido de un 1,3% del PIB regional en 2011 a un 0,9% en 2012.

Ante el deterioro observado en el saldo de la balanza comercial de la región, a lo largo de 2012 varios países introdujeron medidas con el fin de revertir la situación. Se destacan los casos de la Argentina y el

Brasil, donde las iniciativas adoptadas tuvieron un notable impacto en los flujos comerciales dentro de la región, debido al peso de estos dos países en el comercio intrarregional.

La balanza de servicios también continuó deteriorándose en 2012. Una de las principales causas habría sido el incremento de los costos de fletes, seguros y otros servicios ligados a las importaciones de bienes (cuyo volumen, como se describió anteriormente, sigue creciendo). El resultado más negativo se registró en América del Sur. En cambio, en los países centroamericanos y México la balanza de servicios se mantuvo estable en términos del PIB.

En particular, para los países del Caribe y Centroamérica el turismo internacional representa una importante fuente de ingresos. El número de turistas que recibieron aumentó, aunque en principio por debajo de las observadas antes de la crisis de 2008. Esto se explica por el débil crecimiento económico de los Estados Unidos y Europa, principales países emisores de turistas hacia las dos subregiones. La situación también afectó a México, el mayor receptor turístico de la región. A partir de 2011 el turismo en América del Sur empezó a exhibir una tendencia descendente que continuó en 2012. En este resultado incidió la relativa ralentización de las economías de la región, que afectó al turismo intrarregional y a los viajes internacionales de negocios (dos importantes fuentes de llegadas de viajeros a los países suramericanos).

El debilitamiento de la demanda externa erosionó parcialmente los términos de intercambio

Como resultado del menor crecimiento económico mundial, especialmente en Europa y en menor grado en Asia, algunos precios de productos básicos que tienen un peso importante en la canasta exportadora de la región mostraron una tendencia a la baja en 2012. La evolución de los precios de los alimentos representa una excepción parcial a esta tendencia, ya que no se deterioraron, sino que estuvieron sujetos a fluctuaciones asociadas a factores climáticos. Durante el primer semestre se registró una caída de precios, principalmente del azúcar y el trigo, pero a partir del tercer trimestre se observó un repunte impulsado por alzas de precios de los cereales (maíz, trigo y arroz). En ello incidió la sequía que afectó a la producción agrícola en los Estados Unidos, lo que favoreció un repunte de la inflación en América Latina y el Caribe, con mayor incidencia en los países importadores de alimentos en las subregiones centroamericana y caribeña. En el rubro de bebidas tropicales se produjo una fuerte caída del precio del café y del cacao, debido sobre todo a un incremento de la producción mundial. Los precios de los aceites y semillas oleaginosas aumentaron de manera significativa durante 2012 a causa de las malas condiciones climáticas, que llevaron a una menor cosecha de soja que la esperada en la Argentina, el Brasil y el Paraguay.

La menor demanda por parte de las economías emergentes y en desarrollo, es-

pecialmente las asiáticas, condujo a una baja de los precios de los metales y minerales. El precio del cobre, producto que figura entre los principales rubros de exportación del Perú y sobre todo de Chile, se situó muy por debajo del nivel que tenía en 2011, mientras que los precios del níquel, el estaño, el plomo y el zinc también se ubicaron en niveles muy inferiores a los del año anterior. El precio del hierro, principal producto básico de exportación del Brasil y segundo en importancia para la región después del cobre, fue uno de los que más descendieron en 2012. El único metal que registró un aumento de precio fue el oro, un producto muy importante en las exportaciones del Perú.

Después de haberse mantenido en niveles elevados durante los primeros meses de 2012, el precio del petróleo exhibió un retroceso en el segundo trimestre. Sin embargo, esta tendencia se revirtió en el tercero, en que registró un nivel muy similar al de 2011. El bajo dinamismo del precio del petróleo refleja, por un lado, un aumento de la producción mundial (particularmente en el Oriente Medio) y, por otro, una ralentización de la demanda, sobre todo en la zona del euro.

En esta coyuntura se estima una caída de un 2,2% de los términos de intercambio de la región en 2012. Sin embargo, cabe resaltar que para América del Sur en su conjunto el deterioro sería del 3,5% y afectaría especialmente a los exportadores de productos mineros y metálicos (Chile, el Perú y el Brasil), mientras que en el resto de los países de la región se registrarían mo-

destas mejoras de los términos de intercambio. Los países exportadores de hidrocarburos (Bolivia (Estado Plurinacional de), el Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de)) mejorarían moderadamente sus términos de intercambio debido a los altos precios del petróleo observados en el primer trimestre del año y a la reversión de la tendencia bajista del segundo trimestre. Los países exportadores de productos agroindustriales (la Argentina, el Paraguay y el Uruguay) también experimentarían una mejora en los términos, principalmente por las alzas de precios de cereales y semillas oleaginosas debidas a la caída de la producción provocada por las malas condiciones climáticas.

Para los países de Centroamérica se prevé un deterioro de los términos de intercambio del 1,7%, y del 3,2% para los del Caribe. Estos resultados negativos se explican por el descenso de precios de los principales productos exportados por esas subregiones (azúcar, café y metales). En el caso de México se estima una leve mejora de los términos de intercambio debido a que exporta principalmente productos manufactureros.

Disminuyeron las remesas de utilidades, pero aumentaron de manera diferenciada las remesas de los trabajadores

Se estima que, en términos nominales, el déficit de la balanza de rentas de los factores registró en 2012 una leve mejora, al situarse en un 2,3% del PIB regional, lo que representa una reversión de la tendencia a

la baja de los últimos años. Esta evolución está ligada al descenso de los precios de varios de los productos básicos de exportación durante el año, que estaría incidiendo negativamente en los resultados de las empresas extranjeras que operan en la región o que invierten en ella, con la consiguiente disminución en las remesas de utilidades. El Brasil, Chile, Colombia y México fueron los países con mayores egresos en términos absolutos. Sin embargo, tres de estos países (el Brasil, Chile y México) registraron una reducción de sus egresos netos (de un 34%, un 15% y un 1%, respectivamente)⁵, mientras que en Colombia se observó un aumento del 14%⁶ debido a la expansión de los egresos ligados a la inversión extranjera directa, sobre todo en el sector petrolero.

Las transferencias corrientes, compuestas mayoritariamente por remesas enviadas por trabajadores en el exterior, experimentaron un ligero crecimiento. En 2012 su peso en términos relativos se mantuvo en un 1,1% del PIB, aunque con una gran heterogeneidad. Los significativos aumentos registrados en El Salvador y Guatemala obedecieron a una relativa mejora de la actividad económica y de las perspectivas del mercado laboral de los Estados Unidos, mientras que en Nicaragua se debió principalmente a la actividad laboral de los emigrantes del país que trabajan en Costa Rica. Por otra parte, las caídas en los flujos de remesas hacia Colombia y el Ecuador refle-

⁵ Datos hasta el tercer trimestre.

⁶ Datos hasta el segundo trimestre.

jan la difícil coyuntura laboral en España, principal destino de los emigrantes colombianos y ecuatorianos, donde la tasa de desempleo se situó en torno al 25%.

La cuenta corriente de la balanza de pagos se estaría deteriorando en la mayoría de los países de la región

Debido principalmente al deterioro de la balanza comercial, se estima que en 2012 la cuenta corriente de la balanza de pagos en los países de América Latina exhibió un déficit equivalente al 1,6% del PIB regional, lo que representa un leve deterioro con respecto a 2011, en que el déficit fue del 1,3%. Como consecuencia del enfriamiento de la economía mundial, el crecimiento del valor de las exportaciones (un 2%) sería inferior al de las importaciones (un 4%), de modo que se estima un deterioro de la balanza comercial, que pasaría de un superávit de un 0,1% del PIB en 2011 a un déficit del 0,4% en 2012. A su vez, el saldo positivo de las transferencias corrientes se mantendría en un 1,1% del PIB. En cuanto a la balanza de renta se estima una ligera reducción del déficit de un 2,5% a un 2,3% del PIB.

Para el conjunto de los países de América del Sur se estima un aumento del déficit en cuenta corriente, que pasaría de un 1,1% a un 1,5% del PIB. El principal motivo sería la disminución del superávit de la balanza de bienes como consecuencia de la menor demanda de productos básicos y un deterioro de los términos de intercambio, particularmente en los países que más

exportan hacia la zona del euro y China. No obstante, en ese aspecto se registraron diferencias importantes entre las economías de la región. La reducción del superávit de la balanza de bienes habría sido especialmente significativa en Chile y el Perú debido a la reducción de las exportaciones a Asia y Europa. Asimismo aumentaría el déficit comercial del Brasil, ya que las exportaciones registraron una caída significativa. En cambio, la balanza de bienes habría mejorado en el Ecuador y Bolivia (Estado Plurinacional de) por las alzas de precios de los hidrocarburos y un aumento del volumen exportado. La balanza comercial de México se habría mantenido relativamente estable en relación al PIB, aunque el déficit en cuenta corriente de este país se habría reducido por una disminución de sus egresos por renta de factores. En Centroamérica el déficit en cuenta corriente continuaría sin grandes variaciones, en torno al 7% del PIB.

La incertidumbre financiera mundial y la menor colocación de bonos soberanos se tradujeron en menores ingresos netos de capitales de corto plazo

Los flujos financieros hacia la región continuaron excediendo las necesidades para cubrir el déficit en cuenta corriente y de refinanciamiento, con lo que se mantuvo la tendencia a la acumulación de reservas internacionales, aunque hubo cambios con relación a 2011. En primer lugar la entrada neta de flujos financieros netos se redujo significativamente respecto del año previo,

a lo que se sumó un mayor déficit en cuenta corriente, de modo que la acumulación de reservas equivalió al 50% de lo observado en 2011. Esta menor entrada de divisas contribuyó a aliviar las tendencias a la apreciación cambiaria nominal que varias economías enfrentaban. En algunos países ello constituyó para las autoridades un objetivo en función del cual se decretaron encajes o impuestos al ingreso de capitales, o bien se colocaron menos bonos soberanos en el exterior.

En segundo término, la reducción de los flujos de entrada se explica principalmente por el incremento de la salida de recursos por los pasivos netos de otras inversiones, categoría que incluye los componentes más volátiles y de plazo más corto del financiamiento externo, y cuya evolución reflejó en parte el aumento de la incertidumbre en los mercados financieros mundiales. La Argentina, México y Venezuela (República Bolivariana de) experimentaron el mayor volumen de salidas, aunque estas también fueron significativas en Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala y el Uruguay.

En tercer lugar, si bien la inversión extranjera directa neta experimentó una leve reducción, se mantuvo en niveles significativamente mayores que en 2010, lo que refleja el atractivo de la región como destino. Finalmente, la inversión neta de cartera exhibió un leve incremento respecto de 2011, especialmente en México⁷. En

⁷ Los significativos cambios experimentados en los flujos de Inversión de cartera neta y

general, las emisiones privadas de bonos en el exterior cobraron gran dinamismo en 2012, superando a las emisiones soberanas (que se redujeron en países como El Salvador, México, la República Dominicana y Venezuela (República Bolivariana de)), pese a un leve aumento del riesgo de la región

Capítulo II

La evolución de las variables fiscales y monetarias

Se deterioró la posición fiscal, especialmente en el Caribe

En 2012 los balances fiscales de los países de la región registraron un empeoramiento en relación con el año anterior debido principalmente al crecimiento del gasto público. En América Latina, el resultado primario (antes de intereses) mostró un déficit de 0,3 puntos porcentuales del PIB en promedio, en contraste con el superávit de 0,2 registrado en 2011, mientras que el saldo global (que incluye el pago de los intereses de

Pasivos netos de otras inversiones en el caso de México obedecen a una reorientación de su estrategia de deuda pública. Como ocurrió en otros países en años anteriores, se privilegió la emisión de deuda en el mercado local, con lo que se redujo la exposición a deuda externa denominada en divisas. Eso se tradujo en un alza de la inversión de cartera, puesto que los bonos locales eran adquiridos por no residentes. Por otra parte, si esos recursos se usan para pagar préstamos externos, aumentan las salidas por pasivos de otras inversiones. Ambos movimientos tienden a compensarse, aunque no del todo si al mismo tiempo hay un aumento de la deuda total.

la deuda pública) arrojó un resultado negativo de 2 puntos porcentuales del PIB regional.

El desempeño medio de las cuentas fiscales en 2012 fue consecuencia de la combinación de un aumento de los ingresos fiscales de 0,6 puntos porcentuales del PIB y de un incremento de los gastos públicos de 1 punto porcentual. En varios países, el crecimiento de los gastos fue acompañado de un aumento menor de sus ingresos, lo que se vio reflejado en peores resultados globales.

El resultado fiscal de la región es en promedio muy inferior al alcanzado antes de la crisis. En 2012 nueve países registraron un superávit primario (un 47% del total) mientras que en el período 2003-2008 el balance fue positivo en 15 países (casi un 80% del total). A pesar del deterioro de los resultados fiscales, el promedio de la deuda como proporción del PIB de 19 países de América Latina habría continuado su senda decreciente, pasando de un 30,5% en 2011 a un 29,8% en 2012, a nivel de los gobiernos centrales. Los datos de la deuda pública bruta reflejan en algunos casos la proyección presupuestaria oficial, y en otros recogen el último dato disponible, por lo que es esperable un aumento de este indicador al cierre del año, especialmente en los países en que el déficit es alto (en la República Dominicana, por ejemplo, se espera un marcado incremento de la deuda pública en los últimos meses de 2012).

Los países exportadores de hidrocarbu-

ros, que obtienen entre el 20% y 40% de sus ingresos fiscales con estos recursos, aumentaron su déficit fiscal promedio, pues el elevado gasto en capital fue superior al incremento de sus ingresos. A excepción de Bolivia (Estado Plurinacional de) y Colombia, donde los ingresos fiscales provenientes de los hidrocarburos se incrementaron en mayor proporción que el PIB, en el resto de los países los ingresos petroleros se mantuvieron relativamente constantes en términos del PIB (México) o disminuyeron considerablemente (Ecuador, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de)).

En los países exportadores de minerales y metales, Chile y el Perú, el deterioro de los balances fiscales fue consecuencia de un crecimiento de los gastos corrientes y de una contracción de los recursos mineros de similar magnitud al incremento de los ingresos tributarios no mineros. En los países exportadores de alimentos destaca el significativo aumento de los gastos corrientes, acompañado en una proporción menor del crecimiento de los ingresos fiscales (en particular los tributarios). En la Argentina, el alza de los ingresos fue superior a la de los gastos.

Aunque en promedio se observa en Centroamérica un deterioro de las cuentas fiscales, el déficit es especialmente agudo en la República Dominicana, donde alcanzó 6,8 puntos del PIB, y en Costa Rica, donde se acercó a los 4,5 puntos del PIB. En cambio, en Guatemala y especialmente en El Salvador se observa una clara recuperación del saldo global, que se agrega al

resultado positivo obtenido por Nicaragua desde 2011.

Los países del Caribe continúan exhibiendo altos niveles de déficit y de endeudamiento público. En los últimos años se había mantenido una mejor situación financiera y fiscal en aquellos países dependientes de materias primas, como Belice, Guyana, Suriname y Trinidad y Tabago, pero se registró un deterioro pronunciado en 2012. En cambio, las economías prestadoras de servicios como Antigua y Barbuda, las Bahamas, Barbados y Jamaica han sido fuertemente afectadas por la disminución de los ingresos provenientes del turismo y de los servicios financieros extraterritoriales desde el inicio de la crisis financiera internacional, que continuó en 2012. De esta manera, en Barbados y Jamaica la deuda pública alcanzó en 2012 el 106% y el 128% del PIB, respectivamente.

En las economías del Caribe basadas en la exportación de servicios, los elevados déficits fiscales continuaron deteriorándose en 2012 a raíz de la reducción de sus ingresos, especialmente los provenientes de donaciones. Además, disminuyeron los ingresos tributarios (excepto en Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía), debido sobre todo al deterioro de las tasas de crecimiento de las economías, como consecuencia de la contracción sufrida por sus principales socios comerciales. En las Bahamas, Barbados y Dominica se registran altas tasas de inversión pública y en Panamá se observa un continuo aumento del déficit fiscal como consecuencia del marcado crecimiento de los

gastos de capital en los últimos años.

En América Latina, el resultado observado fue consecuencia de tendencias dispares, ya que el saldo primario registró mejoras en siete países (Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, El Salvador, Guatemala, México y Venezuela (República Bolivariana de)), mientras que habría empeorado en diez países (Brasil, Chile, Costa Rica, Ecuador, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay). Los países de América del Sur, junto con México, que más dependen de recursos no tributarios, mantuvieron el déficit público en niveles moderados, pues el deterioro de los precios de los recursos naturales fue gradual y, por consiguiente, pudieron controlar el endeudamiento como porcentaje del PIB.

Las estimaciones muestran que en 2012 la mayoría de los países continúan con una brecha de PIB levemente negativa (reflejo de la recuperación posterior a la crisis financiera internacional). A diferencia de lo ocurrido en 2009, las políticas fiscales no han sido claramente contracíclicas, aunque coinciden mayores déficits con brecha de PIB negativa en algunos casos. Como se examinó en la edición 2012 del Estudio Económico de América Latina y el Caribe, la mayoría de los países de la región, con la excepción de algunos países centroamericanos y del Caribe, se encuentran en condiciones de aplicar políticas contracíclicas más activas en caso de un agravamiento de las condiciones externas. Los niveles de deuda pública siguen siendo reducidos, lo que permitiría, en coordinación con la

política monetaria, disponer de espacios fiscales significativos para compensar caídas transitorias de la demanda agregada. En el Caribe, la brecha de PIB continuó siendo negativa para todos los países en 2012 y el agravamiento del déficit ha merinado aún más la capacidad fiscal.

La pérdida de recursos no tributarios fue compensada con mayores ingresos tributarios

Como consecuencia de la desaceleración global y del deterioro progresivo de los términos de intercambio, durante 2012 se produjo un estancamiento o reducción de los ingresos provenientes de la explotación de recursos naturales o de productos básicos en comparación con las elevadas recaudaciones del año anterior, aunque en muchos países de la región este tipo de ingresos fiscales sigue representando una proporción significativa de los ingresos totales. En cambio, los ingresos tributarios tuvieron un comportamiento más dinámico, que obedece al desempeño de la demanda interna, con crecimientos bastante significativos del consumo y la inversión privados, especialmente en la construcción, en algunos países.

Los países que incrementaron sus ingresos (13 de 19) lo hicieron, en general, de una forma bastante moderada. El aumento sobrepasó el 1% del PIB en la Argentina (1,6%), Bolivia (Estado Plurinacional de) (5,5%), el Ecuador (1,6%), El Salvador (1,3%), Panamá (1,1%) y el Paraguay (1,7%), mientras que la caída más pronunciada se observa en Venezuela (República Boliva-

riana de). En la Argentina, el incremento de la carga tributaria (un 1,5% del PIB), se explica principalmente por el desempeño del consumo interno, el crecimiento de las exportaciones de semillas, oleaginosos y combustibles minerales y el aumento de las remuneraciones imponibles y del nivel de empleo registrado. En Bolivia (Estado Plurinacional de) el crecimiento de los ingresos fiscales se debió básicamente a los mayores ingresos provenientes de los hidrocarburos y a una ampliación de la base tributaria. Por otra parte, se impulsaron diversas medidas o reformas tributarias en numerosos países (Argentina, Chile, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Panamá, Perú y República Dominicana) que contribuirán a aumentar los ingresos fiscales en años venideros.

El gasto público, especialmente el corriente, aumentó de manera acentuada en varios países de América Latina

Los países que enfrentaron una desaceleración marcada de sus economías en el primer semestre del año tuvieron un mayor activismo fiscal, manifestado en el otorgamiento de incentivos tributarios y el aumento de las compras y transferencias. En el Brasil se incrementaron las compras públicas en equipamiento, con el fin de estimular la inversión, y se otorgaron variadas reducciones y exenciones tributarias, especialmente en los sectores del petróleo, los productos industrializados y los equipos de construcción. En la Argentina se acrecentaron las transferencias de capital y

resaltó el incremento de las prestaciones a la seguridad social. En el Paraguay la sequía de principios de año afectó fuertemente el desempeño de la economía y el resultado fiscal.

El gasto público de la región aumentó, en promedio, del 21,9% del PIB en 2011 al 22,9% en 2012, favoreciendo cierto crecimiento de la demanda interna ante la contracción o desaceleración de la demanda externa. Este aumento se registra esencialmente en los gastos corrientes (0,6 puntos porcentuales del PIB), aunque el alza de los gastos de capital también fue significativa, pasando de 4,6 a 5,1 puntos porcentuales como promedio regional. Continuando con su tendencia descendente, el pago de intereses representó solo 1,7 puntos porcentuales del PIB en 2012.

Aunque hubo un aumento bastante generalizado del gasto, su magnitud fue distinta: en algunos países, como Bolivia (Estado Plurinacional de), el Ecuador, Panamá, el Paraguay, la República Dominicana y el Uruguay, el alza fue pronunciada (superior al 1% del PIB) y en otros se incrementó en menor medida. En cambio, El Salvador, Guatemala, Honduras y Venezuela (República Bolivariana de) recortaron su gasto (como proporción del PIB).

En los casos de Bolivia (Estado Plurinacional de) y la República Dominicana, destaca el significativo incremento de los gastos de capital, aunque también crecieron los gastos corrientes. En el Paraguay el aumento del gasto corriente (4,3% del PIB) habría superado al del capital (0,9 puntos porcentuales). En el Uruguay se estima que

el gasto aumentó un 1,4% del PIB en 2012, debido al crecimiento de los gastos en seguridad social y en las transferencias corrientes.

En el Caribe, partiendo de una base mucho más alta, los ingresos totales disminuyeron levemente como porcentaje del PIB, aunque la merma fue mucho mayor en Antigua y Barbuda, Granada, Jamaica y Trinidad y Tabago. En cuanto al gasto, el comportamiento fue heterogéneo, con caídas significativas en Antigua y Barbuda, Granada, Jamaica y San Vicente y las Granadinas y considerables aumentos en Guyana, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

Se intentó adaptar la política monetaria al escaso dinamismo de la demanda agregada externa

Ante presiones inflacionarias moderadas tuvieron lugar algunas variaciones de las tasas de referencia de la política monetaria, con un crecimiento significativo de los agregados monetarios. Ello reflejó el esfuerzo de las autoridades por mantener condiciones monetarias apropiadas para impulsar cierto dinamismo de la demanda agregada interna. Esta acción fue motivada por un contexto de inflación descendente y crecientes preocupaciones sobre una mayor desaceleración de la demanda agregada de origen externo, que tuvo una incidencia negativa en la actividad económica interna.

Las tasas de referencia de la política monetaria se mantuvieron estables en la

mayoría de los países de la región durante 2012. Solo variaron en 8 de las 25 economías de las que se dispone de información, entre las que predominaron las reducciones.

En la mayor parte de los países con metas explícitas de inflación se logró mantener este indicador dentro de los límites establecidos por las autoridades monetarias. En varios países se redujo la tasa de política monetaria sin amenazar el logro de las metas, como en el Brasil, Guatemala, el Paraguay y la República Dominicana, aunque hubo cierto repunte de la inflación en el tercer trimestre del año, como se verá en la próxima sección. En estos casos, así como en Chile y el Perú, en los que la tasa no tuvo modificaciones, la reducción de la inflación podría deberse a las menores presiones inflacionarias de origen externo en rubros como los alimentos (no obstante un incremento transitorio de sus precios internacionales a partir de junio de 2012) y la energía, y a la apreciación de algunas monedas, que redujo los precios de bienes y servicios importados.

Hubo países con mayores presiones inflacionarias, pero con enfoques y resultados de política diferentes. En Colombia, luego del incremento de la tasa de política monetaria efectuado a comienzos de año, las presiones inflacionarias de finales de 2011 cedieron y la inflación observada se acercó al centro del rango establecido como meta. Pese a los movimientos al alza de la tasa de política monetaria en el Uruguay, la inflación se mantuvo por encima del límite superior del intervalo establecido como

objetivo. A pesar de registrarse una modesta divergencia entre la inflación observada y la meta, las autoridades monetarias de México mantuvieron inalterada su tasa de política.

Por otra parte, las inyecciones de liquidez por parte de las autoridades monetarias, medidas según las variaciones de la base monetaria, continuaron siendo importantes en 2012, tal como lo reflejan las tasas de crecimiento superiores a dos dígitos en 17 de los 25 países sobre los que se dispone de información. Se destacan los casos de la Argentina, el Perú, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de), donde el crecimiento anualizado de la base superó el 30%.

De igual forma, los agregados monetarios más amplios (M1 y M2) evidencian crecimiento en la mayoría de los países de la región, aunque, al igual que en el caso de la base, en la mayoría de los países fue inferior al registrado durante 2011. Contrastan los casos de la Argentina, el Brasil, Nicaragua y el Uruguay, donde el crecimiento del M2 registró una desaceleración superior a 10 puntos porcentuales, con el de Venezuela (República Bolivariana de), donde el crecimiento del M2 se acercó al 60%, lo que representa casi 20 puntos porcentuales más que la tasa observada en 2011. Otro reflejo de la intención de las autoridades de política fue el notable crecimiento del crédito interno durante 2012, en especial el de origen privado, que fue superior al 10% en 20 de los 31 países de los que se cuenta con información, y que en casos como los de la Argentina, Guatemala,

Haití, Nicaragua y Venezuela (República Bolivariana de) se acercó o superó al 30%.

En la Argentina hubo una desaceleración del crédito al sector privado de 20 puntos porcentuales entre 2011 y 2012, pero en Barbados, Jamaica, Guatemala y Venezuela (República Bolivariana de), se aceleró más de 13 puntos porcentuales. En lo que respecta a la asignación sectorial del crédito, cabe destacar el crecimiento del crédito al consumo, del 17%, que superó a los registrados en el comercio (13%) y los sectores industriales (10%).

La acción conjunta de la estabilidad (y en algunos casos la reducción) de las tasas de política, el crecimiento de la base monetaria y las menores presiones inflacionarias se tradujeron en una disminución de las tasas de interés que, en el caso de las activas, se observó en 17 de las 31 economías de las que se dispone de información, mientras que en 8 casos las tasas activas se mantuvieron estables.

No obstante un leve repunte en septiembre, las presiones inflacionarias cayeron

En 2012, la tasa de inflación en la región se redujo durante buena parte del año. No obstante, en septiembre y octubre se observó un pequeño repunte en todas las subregiones, debido principalmente al aumento de los precios de los alimentos —como consecuencia del alza de los precios internacionales a partir de julio de 2012— y a restricciones de oferta en algunos países. Pese a ello, las tasas de inflación se mantuvieron en niveles más bajos que las observa-

das en 2011 en la mayor parte de países. El promedio ponderado de inflación en 12 meses en la región se situó en octubre de 2012 en un 5,8%⁸ frente al 6,9% anotado en diciembre de 2011. Por subregiones, al igual que en 2011, América del Sur presentó la mayor tasa de inflación promedio y se registraron disminuciones más pronunciadas en Centroamérica y el Caribe. La Argentina, Dominica, Jamaica, México, el Uruguay y Trinidad y Tabago se alejaron de la tendencia general de disminución de la inflación en 2012, debido sobre todo al mayor aumento de los precios de los alimentos.

Las tasas de inflación más elevadas de la región, de dos dígitos, se registraron en Venezuela (República Bolivariana de) y la Argentina. La mayor reducción de la inflación en la región también tuvo lugar en la República Bolivariana de Venezuela, donde disminuyó del 29% en 2011 al 18,5%⁹ en 2012 como consecuencia del aumento de la disponibilidad de divisas para la importación de alimentos, las caídas iniciales de los precios internacionales de estos productos y la implementación de la Ley de Costos y Precios Justos¹⁰. Esta ley, que entró en vigor

⁸ El promedio simple de inflación se situó en un 4,5%

⁹ Se refiere a la tasa de variación en 12 meses a octubre de 2012 del índice de precios al consumidor (IPC) del área metropolitana de Caracas.

¹⁰ El objetivo de esta ley es establecer precios máximos para los productos considerados de primera necesidad, de acuerdo con una evaluación de los costos de las empresas que los producen y la evolución de los precios de las materias primas importadas.

en abril de 2012, favoreció la disminución de los precios de los alimentos y tuvo también un efecto favorable sobre los precios de los productos de higiene personal. Suriname y Barbados anotaron asimismo reducciones sustanciales de la inflación, que había aumentado en forma significativa en 2011 como consecuencia del alza de los precios de los alimentos, el transporte y los combustibles debido, en el primer país, al aumento del 40% del impuesto a los combustibles¹¹, y en el segundo, al incremento de los precios de los combustibles y la electricidad, los cuales disminuyeron en 2012.

A lo largo de 2012 la inflación subyacente en América Latina se ha mantenido relativamente estable, en el promedio regional, siendo la disminución de la inflación de alimentos el componente que más ha impactado en la evolución del IPC regional. No obstante, la tendencia de los precios de los alimentos ha sido distinta en el Caribe, lo que refleja la condición de importador neto de estos bienes por parte de los países caribeños así como problemas específicos de restricciones de oferta (por ejemplo, en Trinidad y Tabago).

Se redujeron las presiones a la apreciación cambiaria pero aumentó la volatilidad de los tipos de cambio en el Brasil y México

Durante 2012, la combinación de cierto deterioro de la cuenta corriente debido a

¹¹ El alza de la inflación en Suriname en 2011 reflejó también la devaluación del 20% de la moneda nacional decretada a inicios de ese año.

un menor monto de capitales que ingresaron a la región, como se informa en la sección correspondiente de esta edición del Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, tuvo distintos efectos en los países de la región, dependiendo de sus magnitudes relativas. En el Brasil se continuaron acumulando reservas internacionales hasta mayo de 2012, cuando se redujeron las presiones, y posteriormente se depreció el real, con lo cual la depreciación fue de un 17,6% en promedio durante los primeros nueve meses del año. En México también se acumularon reservas, en tanto que la cotización del peso se mantuvo volátil durante el año, aunque en promedio durante el mismo período registró una depreciación del 9,8%. Por otra parte, en la medida en que el ingreso de capitales continuó siendo fuerte, como ocurrió en el Perú y el Uruguay, las tendencias a la apreciación continuaron manifestándose con cierta fuerza y también acumularon reservas. El sol peruano se apreció un 4,1% y el peso uruguayo un 2% en promedio durante los primeros nueve meses de 2012, pese a la intervención de las autoridades en el mercado cambiario. El Perú recibió cuantiosos montos de inversión extranjera directa (IED) durante el período.

Como ya se mencionó, el deterioro de la cuenta corriente y el menor ingreso de capitales a la región provocaron una desaceleración de la acumulación de reservas con respecto a lo observado durante 2011, tanto en términos del PIB como absolutos. Este hecho estuvo altamente influenciado

por la menor acumulación de reservas del Brasil a partir del primer trimestre de 2012, aunque el promedio simple de reservas en la región como porcentaje del PIB pasó del 15,6% al 15,8%, con montos superiores al 25% del PIB en el Perú y el Uruguay y de más del 50% en Bolivia (Estado Plurinacional de) en 2012.

Varios bancos centrales intervinieron activamente en los mercados cambiarios. Los de la Argentina, Colombia, Costa Rica, el Perú y el Uruguay fueron especialmente activos. Por su parte, si bien el Brasil intervino en el mercado cambiario adquiriendo reservas solo hasta mayo de 2012, en los meses de agosto, septiembre y octubre, el banco central intervino de manera indirecta mediante acuerdos con opción de canje de monedas (swaps) con vistas a influir en la evolución del tipo de cambio¹².

En el Brasil y México la inestabilidad financiera mundial estimuló la volatilidad cambiaria. Contribuyeron a ella la incertidumbre sobre la evolución del crecimiento en los países desarrollados, especialmente en la zona del euro, el volátil apetito de riesgo de los inversores internacionales y la política monetaria fuertemente expansiva llevada a cabo en los países desarrollados, especialmente por parte de la Reserva Fe-

¹² Los canjes de moneda inversos son un tipo de instrumento financiero derivado por el cual dos partes se comprometen a intercambiar monedas en un período fijo de tiempo, a un cierto precio, con compromiso de recompra al final del período. En octubre de 2012, el saldo líquido existente de las operaciones de canje era de 4.900 millones de dólares.

deral de los Estados Unidos, además del Banco Central Europeo y el banco central del Japón. Si bien los tipos de cambio de los países con mayor integración a los mercados financieros internacionales durante 2011 evolucionaron en forma similar frente a los distintos choques que tuvieron lugar entonces, a partir de principios de 2012 se observa un menor grado de correlación entre sus movimientos. En el Brasil y México se registró una depreciación nominal de las monedas internas respecto del dólar estadounidense, en particular a partir del deterioro de las expectativas acerca de la evolución futura de la economía europea durante el tercer trimestre de 2012.

La evolución cambiaria nominal, junto con la dinámica de la inflación en la región, resultó en un descenso del tipo de cambio real efectivo extrarregional de América Latina y el Caribe de un 2,7% en promedio (apreciación de las monedas) durante los primeros diez meses de 2012 con respecto al mismo período de 2011. La apreciación fue mayor en América del Sur (un 4,8%, sin incluir el Brasil) que en Centroamérica (2,1%), sobre todo por influencia de la apreciación real efectiva de la República Bolivariana de Venezuela debido a su elevada inflación y el tipo de cambio fijo. En el Caribe, la baja del tipo de cambio real efectivo extrarregional fue similar a la de América del Sur, influenciada sobre todo por la apreciación de Trinidad y Tabago. En cambio, en promedio, durante el mismo período tanto el Brasil como México registraron depreciaciones reales efectivas respecto de los países de fuera de la región

del 11,1% y el 5,4%, respectivamente.

Durante los primeros diez meses de 2012, en 15 países de la región se registró una apreciación del tipo de cambio real efectivo total en promedio¹³, en tanto que 6 mostraron depreciaciones efectivas de sus monedas. A los casos mencionados de apreciación real efectiva de Venezuela (República Bolivariana de) (17,2%), Trinidad y Tabago (7,6%) y el Perú (7,7%) se agrega Bolivia (Estado Plurinacional de) (5,8%), como resultado de la combinación de un tipo de cambio nominal estable y de la depreciación nominal del real brasileño, dado que el Brasil es un importante socio comercial de este país. En contraste con los procesos previos de apreciación real, en México hubo una depreciación efectiva real del 5,4% y en el Brasil del 11,7% en el mismo período.

Continuaron los esfuerzos por fortalecer las políticas macroprudenciales

En 2012 varios países de la región implementaron nuevas medidas macroprudenciales para fortalecer los sistemas financieros. Las más empleadas fueron la modificación de los encajes legales, la intervención en el mercado cambiario (descrita anteriormente) y la introducción de reformas en el marco regulatorio de los sistemas financieros.

¹³ El tipo de cambio efectivo total incluye el comercio con todos los socios comerciales del país. El tipo de cambio efectivo extrarregional excluye el comercio del país con sus socios de América latina y el Caribe.

Durante 2012, Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Honduras, el Paraguay, el Perú y el Uruguay modificaron su encaje legal, aunque no siempre por las mismas razones. En Colombia las autoridades elevaron el encaje para frenar la expansión de crédito y por esa vía reducir los riesgos asociados a un sobreendeudamiento de los hogares. En Bolivia (Estado Plurinacional de), el Paraguay, el Perú y el Uruguay las autoridades modificaron los encajes de los depósitos en moneda extranjera para favorecer un cambio en la composición de la cartera a favor de la moneda nacional. Estas medidas permitieron en el caso boliviano reducir los depósitos en moneda extranjera un 7% en 2012, y en el Perú disminuir más de 12 puntos porcentuales la tasa de crecimiento de estos depósitos. En el Paraguay y el Uruguay aun los depósitos en moneda extranjera mantienen tasas de crecimiento superiores al 13%.

En la Argentina, las Bahamas, el Ecuador, Guatemala y el Paraguay los entes reguladores modificaron la normativa que rige el funcionamiento de sus sistemas financieros. En Guatemala la reforma está orientada a reducir el riesgo estableciendo límites para otorgar créditos a los accionistas de grupos financieros además de aumentar los fondos que el banco central puede aportar como ayuda a un banco en problemas. En el Ecuador las reformas contemplan la fijación de provisiones anticíclicas y aumenta el porcentaje de aporte al fondo de liquidez del 3% al 5%, al tiempo que se establece un cronograma de incrementos de un punto porcentual hasta lle-

gar al 10% de los depósitos sujetos a encaje. En las Bahamas, el Ecuador y el Paraguay se introdujeron cambios en la constitución del capital de las instituciones financieras para atenuar la exposición a riesgos de las tasas de interés y otros riesgos operacionales. En la Argentina, con la reforma de la Carta Orgánica del Banco Central, se ampliaron las facultades regulatorias de la entidad y se modificó la normativa aplicada a las operaciones en moneda extranjera.

Capítulo III

El desempeño interno: actividad económica, empleo y salarios

En 2012, el crecimiento de América Latina y el Caribe se desaceleró a pesar de que varias economías mantuvieron su dinamismo

Si bien, debido al deterioro de la economía mundial, en 2012 continuó la desaceleración económica regional observada a lo largo de 2011, los resultados por países han sido heterogéneos. El PIB de América Latina y el Caribe registró un alza de un 3,1%, lo cual se tradujo en un incremento del PIB regional por habitante de un 2,0%. El resultado regional obedece principalmente al menor crecimiento de dos de las mayores economías de la región: la Argentina (2,2% en 2012 comparado con el 8,9% de 2011) y el Brasil (1,2% comparado con el 2,7% de 2011)¹⁴. Excluidos estos dos países, el alza

del PIB regional se situó en un 4,3%, una cifra similar a la del año anterior (4,5%).

México registró una expansión de la actividad económica del 3,8%; Bolivia (Estado Plurinacional de) y Costa Rica, de un 5%; Venezuela (República Bolivariana de), de un 5,3%; Chile, de un 5,5%, y el Perú, de un 6,2%. Panamá (10,5%) se mantuvo como la economía con mayor crecimiento en la región, mientras que el Paraguay anotó una disminución de un 1,8%. Las demás economías de América Latina y el Caribe registraron tasas de expansión de entre el 1% y el 5%.

Por subregiones, en 2012 América del Sur anotó tasas de incremento del PIB inferiores a las de Centroamérica (2,7% frente a un alza del 4,2%, respectivamente), a diferencia del período comprendido entre 2002 y 2011 en que su crecimiento fue mayor. A su vez, el resultado del Caribe en 2012 (1,1%) muestra una modesta aceleración del crecimiento con relación a los registros de 2010 y 2011, lo que representa una tendencia distinta a la observada para América Latina. Con la excepción de Jamaica y Saint Kitts y Nevis, los países de esta subregión presentan tasas de crecimiento positivas.

En términos agregados regionales, la actividad económica mostró tendencias contrapuestas en 2012. Durante el primer semestre se mantuvo la desaceleración observada en 2011, aunque con intensidades distintas en los diferentes países. En el tercer trimestre la economía regional mostró una pequeña aceleración, en respuesta

¹⁴ Ambas economías representan alrededor del 41,5% del PIB regional.

en buena medida a la tenue recuperación de la economía del Brasil.

El consumo se mantuvo como el componente que más aportó al crecimiento

El crecimiento regional estuvo impulsado principalmente por la continuación del dinamismo de la demanda interna, tanto del consumo privado (3,7%) como del público (3,9%). El incremento del consumo privado se habría sostenido principalmente en la mantención de la expansión del crédito al sector privado y las continuas mejoras de los indicadores laborales. En el caso de Centroamérica y el Caribe el aumento de las remesas de emigrantes contribuyó también a la expansión de este agregado. A su vez, al aumento del consumo público contribuyó en buena medida al crecimiento del empleo en este sector.

La formación bruta de capital fijo se expandió un 4%, aunque mantuvo un comportamiento heterogéneo en los distintos países. La Argentina, el Brasil y el Paraguay anotaron contracciones, mientras que en Chile, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Ecuador, el Perú, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de) se registraron expansiones cercanas o superiores al 10%. En estos últimos países el dinamismo de la inversión se habría sostenido en mayor medida gracias al alza del sector de la construcción. La continuada expansión de la inversión habría permitido un nuevo incremento del cociente de inversión—medido como la formación bruta de capital fijo como porcentaje del PIB sobre la

base de dólares constantes de 2005— que aumentó a un 22,9% (frente al 22,7% de 2011), el valor más alto registrado desde 1981. No obstante, el dinamismo de la inversión fue heterogéneo en los distintos países: en la Argentina, el Brasil y el Paraguay la formación bruta de capital fijo se redujo y, por ende, disminuyó también el cociente de inversión.

En términos regionales, la pérdida de dinamismo de la demanda interna se reflejó en una menor tasa de expansión de las importaciones reales de bienes y servicios, que se situó en un 4,7% como consecuencia de un dinamismo más moderado del consumo y de la inversión en la región en su conjunto. Por su parte, las exportaciones reales de bienes y servicios anotaron un alza del 3,7%. Dada la mayor desaceleración de las importaciones reales regionales con respecto al año anterior, la contribución de las exportaciones netas al crecimiento, si bien se mantuvo negativa, lo fue en menor medida que en 2011.

El comercio, la construcción y los servicios financieros y empresariales mostraron mayor dinamismo

El desempeño de la demanda interna tuvo su correlato en el alza de la actividad económica interna, en particular, en los sectores de servicios (comercio, restaurantes y hoteles, y servicios financieros y a las empresas) y en la construcción. El dinamismo de las actividades de servicios fue generalizado, con tasas de crecimiento positivas en todos los países. El dinamismo de la activi-

dad de comercio, restaurantes y hoteles se vio también beneficiado por el alza de la actividad turística en 2012. Centroamérica registró el mayor aumento de las llegadas de turistas internacionales (6,6% frente al 4,4% de 2011), y en América del Sur, si bien se mantuvo el alza (5,8%), fue menor que en 2011 (9,4%). En el Caribe el desempeño fue mixto. Mientras que en Barbados y algunos países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental disminuyó el valor agregado del sector del turismo, en los demás el aumento de la llegada de turistas en 2012 favoreció la recuperación del sector e impulsó la actividad económica.

El desempeño de los sectores productores de bienes fue diferenciado. La actividad del sector agropecuario registró caídas en la Argentina, el Brasil y el Paraguay, como consecuencia de la aguda sequía que afectó esos países a inicios de 2012; en Trinidad y Tabago, debido a las malas condiciones climáticas, y en Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas, debido a plagas en la cosecha de banana. El desempeño de la minería —con la excepción de Colombia, Guatemala, Guyana y Panamá— ha sido modesto. En Costa Rica, México, Nicaragua y la República Dominicana aumentó la actividad industrial, mientras que en la Argentina, el Brasil y Trinidad y Tabago el desempeño de este sector fue negativo. Por su parte, el sector de la construcción experimentó expansiones de dos dígitos en el Ecuador, Panamá, el Perú, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de), lo que contrasta con la contracción registrada en la Argentina y el Paraguay.

El ingreso nacional bruto disponible creció a una tasa similar a la del PIB

Como resultado de la disminución general de los precios internacionales de las materias primas y pese a las alzas registradas en los precios de algunos productos exportados por los países de la región (petróleo, oro, soja y carne), a nivel general la ganancia derivada de los términos de intercambio disminuyó con relación a 2011. Medida como porcentaje del PIB, esta ganancia —que aumentó en forma sostenida entre 2003 y 2008, y entre 2009 y 2011— se redujo en 2012. Como resultado, el ingreso nacional bruto disponible de la región, medido a precios contantes, mostró un crecimiento inferior al del PIB (2,8%). Por subregiones, la mayor desaceleración del alza del ingreso nacional se registró en América del Sur, seguida de Centroamérica, donde el incremento de las remesas de emigrantes no logró compensar el deterioro de los términos de intercambio. En México el ingreso nacional siguió creciendo a una tasa similar a la del PIB.

En los países también se aprecian las tendencias descritas anteriormente. Se aprecia que en 2012 se reduce significativamente la tasa de crecimiento del ingreso nacional y aumenta considerablemente el número de países en los que este crece a una tasa inferior a la del PIB con relación a 2011. El menor crecimiento del ingreso nacional representa un cambio respecto de las tendencias imperantes entre 2003-2008 y 2010-2011, y se traduce en una menor acumulación de ahorro.

El ahorro externo contribuyó en forma creciente al financiamiento de la inversión

Medido como porcentaje del PIB sobre la base de dólares corrientes, el ahorro nacional aumentó 0,5 puntos porcentuales en términos regionales para situarse en un 21,4% y mantener así la tendencia al alza registrada desde 2009, aunque en niveles inferiores a los del período comprendido entre 2006 y 2008. Por su parte, el ahorro externo se incrementó al 1,5% (1,3% en 2011). En consecuencia, la inversión bruta de capital en América Latina aumentó al 22,9%, lo que supone una pequeña alza con relación a 2011 (22,2%), pero sigue siendo inferior al resultado de 2008 (23,7%), el mayor registro anotado desde 1990.

El empleo continuó aumentando aunque a tasas menores de crecimiento

En concordancia con la desaceleración del crecimiento económico de América Latina y el Caribe, la recuperación del empleo fue moderada, sobre todo si se compara con 2010, inmediatamente después de la crisis económica y financiera de 2008-2009. La tasa de desempleo urbano bajó de un 8,1% a un 7,3% en 2010 y a un 6,7% en 2011, mientras que en 2012 la disminución fue algo inferior (a un 6,4%). Esto supone una reducción de 300.000 personas en el número absoluto de desempleados urbanos para la región en su conjunto, que se situaría en alrededor de 15 millones de personas. Tomando en cuenta la menor expansión de la actividad económica, esta reduc-

ción está en línea con lo observado en los últimos 12 años, durante los cuales cada punto porcentual de crecimiento económico estuvo asociado con una reducción de la tasa de desempleo de alrededor de 0,2 puntos porcentuales.

El aumento de la población económicamente activa en América Latina y el Caribe, combinado con un incremento aún mayor de la ocupación, resultó en una disminución del desempleo de alrededor de 0,3 puntos porcentuales en 2012. En la tendencia reciente, la tasa global de participación había ido aumentando 0,1 puntos porcentuales por año para América Latina y el Caribe en su conjunto, pero en 2012 este aumento fue de 0,2 puntos porcentuales, lo que refleja un mayor número de personas en busca de trabajo. Además, durante los últimos años la tasa de ocupación había ido creciendo 0,15 puntos porcentuales por cada aumento del 1% del PIB. En 2012, ante un crecimiento del PIB del 3,1%, la tasa de ocupación se incrementó 0,4 puntos porcentuales, cifra que se encuentra levemente por encima de la tendencia histórica. En síntesis, el mayor crecimiento de la tasa de ocupación (0,4 puntos porcentuales) frente a la tasa de participación (0,2 puntos porcentuales) provocó una disminución de la tasa de desempleo de aproximadamente 0,3 puntos porcentuales.

El hecho de que la tasa de ocupación esté levemente por encima de lo esperado tomando en cuenta el crecimiento económico sugiere un cambio en el empleo nuevo generado en 2012, posiblemente en

actividades más intensivas en mano de obra, como los servicios y la construcción, incluido el empleo público, como ocurrió en el Brasil¹⁵. En este país la ocupación aumentó y el desempleo se redujo durante los primeros tres trimestres de 2012, aunque de manera más pausada que en los años previos. En México, el país de la región más golpeado por la crisis económica mundial de 2008-2009, que tuvo un fuerte impacto en el mercado laboral, todavía no se han alcanzado los niveles de ocupación y de desempleo previos a la crisis. En 2012 se registró un incremento bastante dinámico de la tasa de ocupación mientras que la tasa de desempleo continuó reduciéndose gradualmente. En el resto de América del Sur, al igual que en el Brasil, se observan mejoras continuas de las tasas de ocupación y de desempleo a lo largo del año, aunque con una clara desaceleración en 2012.

La situación es más compleja en el Caribe, donde la crisis de 2008-2009 tuvo un impacto más duradero. La tasa de desempleo en esta subregión empezó a subir marcadamente a partir de la crisis y al primer semestre de 2012 todavía no había empezado a descender, mientras que la tasa de ocupación mostró un escaso dinamismo. En Centroamérica (para la cual no

¹⁵ La evolución positiva del empleo en el Brasil en un contexto de crecimiento desacelerado y significativamente inferior al del resto de países de la región, representa un desvío de las tendencias previas. Si bien la información disponible es parcial, ya que se refiere solo a las seis áreas metropolitanas, un indicador que explicaría por lo menos en parte esta evolución es la composición del crecimiento económico y del

se dispone de datos trimestrales) la evolución ha sido similar a la de México, con un impacto fuerte de la crisis en 2009 y cierta recuperación posterior, aunque insuficiente para alcanzar en 2012 los niveles de ocupación y de desempleo registrados en 2008.

Según el promedio simple de 15 países con información sobre la evolución del mercado laboral por sexo durante los primeros tres trimestres del año, el aumento del nivel del empleo se centró en las mujeres, cuya tasa de ocupación aumentó 0,4 puntos porcentuales, mientras la de los hombres permaneció constante. Por otra parte, se mantuvo la tendencia a largo plazo de un aumento de la participación laboral de las mujeres (0,3 puntos porcentuales), mientras que la de los hombres disminuyó en muchos países, lo que en el promedio resultó en una reducción de 0,1 puntos porcentuales. Como consecuencia de la evolución de estas variables, la tasa de desempleo de las mujeres se contrajo más que la de los hombres (0,3 puntos porcentuales en las primeras frente a 0,1 en los segundos). Sin embargo, a pesar de los avances recientes, las brechas entre los hombres y mujeres en términos de participación, empleo y desempleo siguen siendo muy desfavorables para las últimas¹⁶.

empleo nuevo, concentrado en actividades intensivas en mano de obra, como los servicios y la construcción. Además, en 2012 se registró un importante aumento del empleo público.

¹⁶ En 2011, la tasa de desempleo urbano abierto según el promedio simple de 19 países de América Latina y el Caribe fue del 6,6% en el caso de los hombres y el 8,8% en el de las mujeres.

La calidad del empleo mejoró moderadamente

A nivel regional, la mayor parte de los nuevos puestos de trabajo correspondieron a empleo asalariado. Sin embargo, como consecuencia de la desaceleración del crecimiento económico y el comportamiento cíclico del empleo asalariado, esta categoría de empleo se expandió a una tasa menor que en años previos: un 2,7% durante los primeros tres trimestres de 2012 en comparación con el 3,2% de 2011. En contraste, el trabajo por cuenta propia aceleró su expansión, ya que durante los primeros nueve meses de 2012 creció un 2,2% respecto del mismo período de 2011, levemente más que durante ese año (1,9%).

El empleo asalariado continuó creciendo más que el trabajo por cuenta propia en el Brasil, Chile, Colombia, Panamá, el Perú y Venezuela (República Bolivariana de), pero la dinámica fue opuesta en la Argentina, México, el Paraguay y la República Dominicana, lo que con excepciones, refleja una relación entre el mayor (o menor) dinamismo del crecimiento económico y la mayor (o menor) generación de empleo asalariado.

El patrón de crecimiento en 2012 dependió más del aumento del consumo, con un aporte creciente del gasto público corriente y una generación relativamente dinámica del empleo público en varios países. En la Argentina, el Brasil, Chile, el Paraguay, la República Dominicana y Venezuela (República Bolivariana de) este tipo de empleo creció más que el empleo asalariado privado. En contraste, en Colombia, México y Panamá el empleo asalariado

registró una mayor expansión. En la mediana de nueve países, en los primeros nueve meses de 2012 el empleo público contribuyó casi una cuarta parte a la generación de empleo, mientras que el aporte del empleo privado fue del 40%. Esto contrasta fuertemente con lo sucedido en 2011, cuando el empleo asalariado privado contribuyó al 64% de los nuevos puestos de trabajo y el aporte del sector público fue solamente de un 7%.

Asimismo, la revisión de la evolución del empleo formal muestra aportes positivos pero de menor magnitud que en años anteriores. Esto se observa sobre todo en el Brasil, donde se registró una desaceleración continua de la generación de empleo formal durante los primeros tres trimestres de 2012. Por otra parte, este tipo de empleo —que indica mejores niveles de calidad— se mantuvo dinámico en Chile, México, Nicaragua y el Perú, aunque en este último país con tasas interanuales menores a inicios del año¹⁷. De todas maneras, en el promedio de los primeros nueve meses del año, casi todos los países con información sobre la evolución del empleo asalariado formal muestran incrementos superiores al 3%, lo que implica un aumento de la participación en el empleo total¹⁸.

¹⁷ No se dispone de información de registros administrativos para Colombia, pero la información de la encuesta de hogares indica un aumento de la proporción de ocupados que contribuyen a los sistemas de seguridad social en ese país.

¹⁸ No todos los nuevos empleos formales reflejan la generación de nuevos puestos de

En la composición del empleo por rama de actividad se puede constatar que, como suele suceder en la región fuera de períodos de crisis económica, el sector agropecuario redujo su participación. En varios países, entre ellos las economías más grandes de la región (Brasil, México y Argentina), también cayó el empleo en la industria manufacturera durante los primeros tres trimestres del año. La construcción aumentó su contribución en la Argentina, el Brasil y Colombia, entre otros, pero la redujo en Jamaica, México y Venezuela (República Bolivariana de). En la mayoría de los países con información (siete de diez) el sector terciario, que de por sí representa la mayor parte del empleo de la región, expandió nuevamente su participación en la estructura ocupacional, lo cual estaría reflejando el menor dinamismo de los sectores transables, como la agricultura y la industria, más afectados por el debilitamiento de la demanda externa.

Los incrementos de los salarios reales también contribuyeron al alza del consumo

En general, los salarios medios formales mantuvieron una tendencia ascendente, con incrementos mayoritariamente moderados. El promedio simple de los salarios medios formales en 11 países aumentó en términos reales un 2,5% durante los prime-

trabajo, dado que esta expansión puede reflejar también los logros de las estrategias de formalización laboral aplicadas en varios países de la región.

ros tres trimestres de 2012 en comparación con el mismo período del año anterior (2,9% en la mediana). Sin embargo, se observan grandes diferencias entre países y destacan los aumentos de más del 4% en el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de), mientras que en Colombia, México y Nicaragua los incrementos reales no pasaron el 1%.

En algunos países la política de aumentar el salario mínimo contribuyó a elevar el nivel de los ingresos laborales. En el transcurso del año, el valor nominal del salario mínimo aumentó en 16 de los 21 países con información disponible. Entre enero y octubre de 2012, el promedio simple de los salarios mínimos en estos 21 países aumentó, en términos reales, un 3,5% respecto del mismo período del año anterior, mientras que la mediana se incrementó un 2,7%. Entre los países con aumentos reales elevados (5% o más) destacan Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, el Ecuador, Panamá, el Perú, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

Por otra parte, México y Venezuela (República Bolivariana de) hicieron amplias reformas en su legislación laboral. En el primer caso cabe destacar la introducción de nuevos tipos de contratos y el esquema del pago por hora, la regulación de la subcontratación y el teletrabajo, y la modificación de algunos aspectos de la organización sindical. En el segundo se redujo la jornada laboral, se aumentó la indemnización por despido, se eliminó la tercerización y se amplió la licencia posnatal, entre otras medidas. Otros países introdujeron

reformas sobre aspectos específicos de la regulación laboral.

*Capítulo IV
Perspectivas para 2013*

Las perspectivas económicas de América Latina y el Caribe dependen en buena medida de la evolución de la economía mundial en 2013. En el caso de la crisis que afecta a los países de la zona del euro, se han verificado importantes progresos durante 2012, como los acuerdos tendientes a establecer una institucionalidad que promueva una mayor disciplina fiscal y la conformación de un supervisor bancario único. Por su naturaleza, esas reformas requieren cierto tiempo y complejos procesos de aprobación de reformas en cada país para materializarse. En lo más inmediato, el cambio de orientación de la política del Banco Central Europeo fortaleció la liquidez de las deudas soberanas, pero si bien logró estabilizar ese mercado, los problemas de sostenibilidad de la deuda pública se mantienen. Aún más, para 2013 se prevé que las necesidades de financiamiento continuarán en alza, agravadas por el deterioro de la actividad económica. A su vez, aunque los procesos de ajuste han reducido los desequilibrios externos, queda por resolver en ciertos casos el tema de la falta de competitividad, aspecto de largo plazo que subyace como factor clave de la crisis. Por último, si bien existen avances, persiste el desafío de finalizar el proceso de recuperación de la solvencia de los sistemas financieros y la mejora de la calidad de las carteras, condición necesaria para recuperar el dinamismo del

crédito. Estudios recientes señalan que ello podría ocurrir a partir de 2014¹⁹. En estas condiciones, el escenario más probable para 2013 es que en Europa se prolongue el bajo crecimiento, en algunos países inclusive con recesión.

Tras las elecciones presidenciales, en los Estados Unidos aumentaron las probabilidades de lograr un acuerdo en el área fiscal, aunque sea parcial, a la vez que la Reserva Federal ratificó la intención de mantener una política monetaria expansiva durante varios años. En el ámbito laboral y del mercado inmobiliario los indicadores recientes han señalado una mejora, y el sistema bancario, después de cuatro años de saneamiento de las carteras, está más cerca de reanudar el crédito. Estos factores permiten prever un mayor dinamismo para 2013.

La situación de Europa condiciona también las exportaciones de China y la India, dado el peso que ese mercado exhibe en las exportaciones de ambos países (un 17% y un 19%, respectivamente). Además, factores internos como la contención de las presiones inflacionarias en China y el bajo espacio fiscal en la India contribuirán a mantener el crecimiento en niveles similares a los de 2012 o levemente superiores en el caso del primer país.

De este modo, tiende a conformarse un cuadro de lento crecimiento global y de continuación de la incertidumbre, que po-

¹⁹ Deutsche Bank, Markets Research, 2 de diciembre de 2012.

dría verse agravada si se producen disrupciones del funcionamiento de ciertos mercados críticos, como el del petróleo, debido a las tensiones geopolíticas.

Partiendo de este escenario de base, para 2013 se proyecta una aceleración del crecimiento del PIB regional, con una tasa de expansión en torno al 3,8% como resultado, en parte, de la recuperación de la Argentina y el Brasil. Ello obedecería principalmente a factores internos, en particular, a la recuperación del sector agrícola en el primer caso y del sector manufacturero y la inversión en el segundo, además del efecto positivo sobre la actividad económica que podría tener un incremento del comercio entre ambos países. Por otro lado, puede preverse que se mantendrá cierto dinamismo de la demanda interna en varias economías de la región, como consecuencia de la continuada mejoría de los indicadores laborales, del aumento del crédito bancario al sector privado y de los precios de las materias primas que, pese a las caídas observadas en 2012, siguen siendo elevados, lo que incide positivamente en el ingreso nacional de los países especializados en la exportación de estos productos. Varios países tienen también cierto margen para impulsar políticas fiscales contracíclicas, además de mantener políticas monetarias levemente expansivas. A su vez, la persistencia de un contexto externo con elevada incertidumbre y bajo crecimiento se traducirá en una baja contribución de la demanda externa al crecimiento económico en 2013. A nivel de las subregiones, habría una menor dispersión en las tasas de crecimiento, es-

cenario en el que destaca cierta aceleración en el Caribe, aunque amenazada por problemas de sostenibilidad fiscal, especialmente en los países cuyas principales exportaciones son los servicios.

Subyacen bajo este cuadro de recuperación paulatina de los balances globales diversos procesos tendientes a recuperar la competitividad externa, o a defenderla, en ciertos casos, por parte de las economías más afectadas. Así, en los Estados Unidos se observa un esfuerzo (apoyado en ganancias productivas pero también en una fuerte expansión monetaria tendiente a depreciar su moneda) por recuperar la competitividad de las exportaciones de manufacturas. Naturalmente, esto es resistido por otros competidores de esos mercados. Asimismo, en Asia la contienda entre China, el Japón y la República de Corea por obtener ganancias de competitividad es muy aguda y ha provocado importantes mutaciones en la distribución de la producción en ciertas ramas manufactureras muy dinámicas. En Europa también se prevé la necesidad de que varios países recuperen su competitividad externa, tanto de las manufacturas como de los servicios (entre ellos, el turismo), como condición necesaria para salir de la crisis actual.

Estos procesos también afectan a América Latina y el Caribe, no solo por sus consecuencias en la demanda de sus exportaciones, sino también porque la posición de la región en la distribución de la producción mundial dependerá de las políticas —tanto macroeconómicas como comerciales y de desarrollo productivo e ins-

titucional— que se adopten para hacer frente a este panorama. Las políticas comerciales deberían facilitar un mayor aprovechamiento de la demanda regional por la vía de una expansión del comercio intrarregional. Las políticas macroeconómicas deberían como mínimo contribuir a evitar apreciaciones reales no sostenibles de las monedas nacionales y promover la sostenibilidad de las finanzas públicas en un marco de carga tributaria que permita satisfacer las necesidades del desarrollo (entre ellas, de inversión pública en infraestructura económica y social), a fin de crear espacio para el aumento sostenido de la inversión privada y la aplicación de políticas orientadas a elevar la productividad y reducir la heterogeneidad productiva, factores que permitirán en el largo plazo elevar el crecimiento.