

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE



La Fundación Ramón Areces, conjuntamente con el Fondo Monetario Internacional (FMI), organizó, por quinto año consecutivo, la V Jornada¹ para analizar y debatir las perspectivas económicas para América Latina y el Caribe (ALC), según el informe publicado por el Departamento del Hemisferio Occidental del FMI: *Perspectivas económicas para América Latina y el Caribe, una recuperación despareja* (octubre, 2018)².

Los coordinadores de la misma, Ramón Casilda Béjar (profesor del IELAT de la Universidad de Alcalá e Instituto de Estudios Bursátiles) y, **Juan Yépez Albornoza** (economista en el Área de Estudios Regionales, Departamento del Hemisferio Occidental del FMI), reunieron a académicos, expertos del sector privado, del sector público y del propio Fondo Monetario Internacional, encabezado por **Jorge Roldós**, Jefe del Área de Estudios Regionales del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI.

RAMÓN CASILDA BÉJAR

IELAT, Universidad de Alcalá e Instituto de Estudios Bursátiles

El PIB per cápita argentino situado en 10.043 dólares en 2018, está bajando, acercándose al de Brasil que es de 7.570 dólares

Jorge Roldós y Juan Yépez, respectivamente, presentaron el “informe: *Perspectivas económicas para América Latina y el Caribe, una recuperación despareja* (octubre, 2018). En sus líneas maestras destacaron, que en medio de un agravamiento de las tensiones comerciales, condiciones financieras más restrictivas y volatilidad en los mercados de materias primas, la recuperación en ALC se ha moderado y se ha tornado más despareja, creando una amplia dispersión de los niveles de ingreso entre los países.

Esta dispersión de los niveles de ingreso ha aumentado, lo cual se refleja en el PIB per cápita. Por ejemplo, un primer grupo de países destacan por su mayor PIB per cápita (Chile, Panamá y Uruguay) con 16.000 dólares en 2018, con estimaciones de aproximarse a los 20.000 para 2023. Panamá es un caso excepcional, donde el crecimiento se ha visto impulsado gracias a los altos niveles de inversión, incluida la infraestructura del Canal de Panamá. Constatándose, que para incentivar el crecimiento, se requiere que la inversión sea importante y más productiva.

Un segundo grupo ha progresado notablemente, pues partía de una renta inferior (Paraguay, Perú y República Dominicana). En el caso de Perú, su PIB per cápita es de 5.992 dólares en 2018 y se espera que alcance alrededor de 9.000 dólares en 2023, cuando apenas superó los 6.000 en 2015, y 2.000 dólares marcaba en 2002. Paraguay y República Dominicana contaban con 4.966 y 6.250 dólares, respectivamente en 2017.

Otros países con tasas de cambio altamente flexibles, como Colombia y México, vieron disminuir su renta debido a la depreciación de sus monedas durante los años 2014-2015, cuando tuvieron que proteger sus economías de la caída de los precios de los productos básicos. El PIB per cápita en

México es de 8.321 dólares en 2017, previéndose superar los 11.100 dólares para 2023. Otros países como Argentina y Brasil, sufrieron caídas. El PIB per cápita argentino situado en 10.043 dólares en 2018, está bajando, acercándose al de Brasil que es de 7.570 dólares. Las proyecciones para 2023, lo sitúan para ambos en 10.800 dólares, siempre y cuando la situación económica de Argentina no se deteriore más de lo previsto en 2019 y se recupere en 2020 (FMI, WEO enero 2019).

Además, el informe destaca que la recuperación se ha desacelerado notablemente en algunas de las principales economías, debido al impacto de las tensiones provenientes de la guerra comercial entre EEU y China. A lo que se le añade unas condiciones financieras externas más restrictivas, que se han amplificado por las características y problemática interna de los países. En tanto el aumento de los precios mundiales del petróleo, sumados a una mayor incertidumbre política, han empañado las perspectivas a corto plazo de varias economías de América Central.

También se indica, que las perspectivas contienen aspectos positivos, como la mejora de los términos de intercambio en el último año y el repunte de la confianza de los consumidores y de las empresas, que han estimulado las perspectivas de crecimiento en algunas economías andinas (Colombia, Chile y Perú), y en el Caribe la actividad está recuperándose debido a un cierto aumento del turismo gracias al sólido crecimiento en Estados Unidos.

Otra mejora, a pesar de la desaceleración de la actividad económica regional, es que la inversión había repuntado, tras haberse contraído tres años consecutivos. De manera que dejó de ser un freno al crecimiento en 2017 y cobró más fuerza durante 2018.

No obstante, el informe prevé que los niveles de inversión permanezcan por debajo de los alcanzados en otras regiones, lo cual podría atribuirse en parte a las bajas tasas de ahorro.

Sobre los riesgos, la situación corre en paralelo con la desaceleración del comercio mundial, debido a una serie de factores, como el aumento del proteccionismo, el agravamiento de las tensiones comerciales, las fluctuaciones de los precios de la energía y un abrupto endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, que podrían socavar la recuperación en ciernes y reducir aún más las perspectivas de crecimiento a largo plazo en América Latina. En el Caribe, también se han agudizado los riesgos, y entre ellos están los políticos, los efectos de contagio regional y la recurrencia de situaciones meteorológicas extremas, como los huracanes.

Respecto a las prioridades en materia de políticas, nos encontramos con espacios limitados en los presupuestos. Los países continúan registrando déficits primarios que exceden los niveles que permiten la estabilización de la deuda, lo cual limita el alcance del apoyo fiscal. En tanto, los precios más altos de la energía y las continuas presiones de depreciación, limitan el margen de maniobra de las tasas de interés y de política monetaria. De manera que, señala el informe, las políticas y las expectativas a lo largo del tiempo deben estar guiadas por marcos de políticas sólidos, para así proteger la recuperación de un entorno externo menos favorable.

Desde estas premisas, la flexibilidad cambiaria sigue siendo fundamental. Como las necesidades de financiamiento externo en dólares son relativamente importantes en algunos países y los flujos de capital están decayendo, las autoridades de la región deben estar preparadas para afrontar nuevas presiones de salida de capitales. En este sentido, la flexibilidad de los tipos de cambio (cuando corresponda), seguirá siendo clave. Las intervenciones en el mercado cambiario

han de limitarse a contener la volatilidad excesiva en el caso de que surjan condiciones desordenadas en el mercado.

La implementación de reformas, que resultan ser claves para impulsar un crecimiento con beneficios de amplio alcance a pesar de mayores riesgos, en muchos países deben seguir centrando la atención en las reformas estructurales que son tan necesarias para estimular la capacidad productiva y ayudar a consolidar un crecimiento vigoroso, duradero e inclusivo. Dichas reformas deben procurar incrementar las tasas de ahorro e inversión, reducir la asignación deficiente de recursos, flexibilizar los mercados de trabajo, liberalizar el comercio, reducir la informalidad en los mercados de trabajo y mejorar el clima de negocios.

Estos fueron los mensajes principales por parte de los miembros del Fondo Monetario Internacional durante la Jornada.

Apreciaciones e indicaciones sobre el informe

Ante la presentación, por parte de los miembros del FMI, los panelistas realizaron sus apreciaciones e indicaciones en un ambiente de alto rigor, dados los profundos conocimientos sobre las economías de los países de ALC.

Marisol de Francisco, economista responsable para América Latina del Servicio de Estudios del Banco Santander, de acuerdo con lo que resalta el informe y los comentarios de sus autores, centró sus apreciaciones e indicaciones sobre los riesgos a la baja sobre las perspectivas de crecimiento que son significativos. Es por ello que contar con un diagnóstico eficaz de estos riesgos y de sus posibles efectos sobre los países de la región, resulta tan relevante.

Pero igual de importante como el diagnóstico, es el conjunto de recomendaciones que se proponen. Concretamente en el caso



de los riesgos externos, anticiparlos y darles las respuestas adecuadas es la clave del informe. En él, aparecen las medidas que los países deberían adoptar para poder afrontarlos en mejores condiciones, medidas que permiten fortalecer las economías y hacerlas más resistentes ante la eventual materialización de dichos riesgos. Por su naturaleza externa, no está al alcance de América Latina evitar estos riesgos, pero sí el de mitigar sus impactos negativos. Por ello, es preciso estar alerta de ellos.

En las décadas de los años 1980 y 1990, era conocido que los shocks globales provocaban casi automáticamente crisis en la región, las cuales eran siempre de proporciones mayores que las registradas en los países avanzados. Pero la crisis internacional de 2007-2008 trajo, por el contrario, la novedad de que América Latina fue capaz de afrontar los choques externos con relativo éxito, y ello fue posible gracias al fortalecimiento de las economías en los años previos, que mostraron cómo las recomendaciones del FMI no habían caído en saco roto.

Sobre los riesgos externos resalta: el aumento de las tensiones comerciales y la normalización de las políticas financieras en los

países avanzados que son, sin lugar a dudas, los principales desafíos a los que ALC está ya afrontando en la actualidad, y que están pesando sobre los mercados.

Sobre los riesgos internos resalta: el cambio climático. Este es un riesgo de medio y largo plazo ante el que gobiernos y empresas a nivel global ya estamos diseñando estrategias para afrontarlo, que pueden traer consigo cambios revolucionarios en la forma de hacer las cosas y con ello transformar las sociedades en las que vivimos. Si se adoptan las medidas oportunas, surgirán nuevas oportunidades de negocio para las empresas y nuevas políticas por parte de los gobiernos que serán más acordes con el medio ambiente. Esto nos muestra que si se da la respuesta adecuada a los riesgos, estos pueden convertirse en oportunidades!

Sobre las recomendaciones de políticas económicas indica que son un acervo de las mejores prácticas: reformas estructurales enfocadas a impulsar la productividad y el crecimiento de largo plazo, políticas fiscales y monetarias responsables, con objetivos cuidadosamente diseñados y sujetos a una continuada re-evaluación, que debe hacerse tanto atendiendo a sus resultados como a su

Avanzar en la reducción de la pobreza y en la consolidación de las clases medias emergentes sigue siendo prioritario

proceso de transmisión, preguntándose:

- ¿fueron eficaces las medidas para llegar a los objetivos deseados?
- ¿fueron bien analizados sus impactos colaterales, sus efectos secundarios?
- ¿fueron bien trasmitidas a la sociedad y a los mercados?

Estas son preguntas a las que hay que responder constantemente en los procesos de toma de decisiones. Gestión y comunicación van de la mano en una sociedad como la actual en la que la información se comparte muy rápidamente.

La creciente diferenciación por parte de los inversores internacionales entre los países que adoptan políticas encaminadas a fortalecer los fundamentos económicos y aquellos que no, hace que las decisiones cuyo impacto recae en el medio y largo plazo se vean reflejadas sin mucha demora en los precios de los activos financieros y en las decisiones de inversión. Es decir, que la reacción de los mercados a la adopción o no de las políticas adecuadas puede hacer que su impacto económico en el corto plazo pueda llegar a ser importante.

Para las grandes economías de la región, financieramente integradas, la reacción de los mercados es muy importante que sea tenida en cuenta. Como puntos destacados en el análisis de riesgos y políticas enfatiza en tres:

1. El análisis de sensibilidad realizado por el personal técnico del FMI, que permite cuantificar el eventual impacto en las condiciones financieras y en el crecimiento económico de los principales países de América Latina proveniente de una apreciación del dólar y de un aumento de la volatilidad en los mercados internacionales. El elevado “expertise” con que cuenta el FMI en este tipo de análisis lo convierte en un instrumento

altamente valioso para la valoración y gestión de los riesgos por parte de las empresas y también de los gobiernos, que contribuirá, sin lugar a dudas, a una mejora en el proceso de toma de decisiones y de asignación de recursos. Es un buen punto de partida para que, posteriormente, pueda ser replicado este análisis de sensibilidad en las variables de los balances de empresas y de los gobiernos y se adopten las medidas oportunas para fortalecerlos.

2. Las recomendaciones de política económica que contiene el informe no son recetas estándares, sino que son planteadas apelando al realismo y a la responsabilidad de los países, teniendo en cuenta:

- Realismo, porque ayuda a conocer y valorar la situación actual, los principales desafíos y las limitaciones en los recursos disponibles para afrontarlos;
- Responsabilidad, porque las recomendaciones van encaminadas hacia el logro de los objetivos pero con flexibilidad en la concreción de las medidas a aplicar, que dependerán en buena medida de la situación e instrumentos disponibles en cada país.

3. Junto a las habituales recomendaciones de ortodoxia fiscal y monetaria y de reformas estructurales, se considera muy relevante el que en su aplicación se cuide especialmente a los sectores sociales vulnerables, que se tomen las medidas atendiendo a su repercusión social. No debería olvidarse nunca que los objetivos primordiales de toda política son el bienestar y el progreso de las personas y de las sociedades aunque, eso sí, de forma sostenible en el tiempo.

Avanzar en la reducción de la pobreza y en la consolidación de las clases medias emergentes sigue siendo prioritario. Como



bien recomienda el informe, es preciso calibrar minuciosamente las políticas para sustentar los grandes avances en materia social de los últimos años; y apunta en concreto, a las transferencias sociales, al gasto en educación y a la inversión en infraestructuras, que deberían ser preservados en el actual entorno de ajuste fiscal.

Adicionalmente, de las respuestas dadas por América Latina a la crisis internacional se han extraído también interesantes lecciones que son ahora el punto de partida de muchas de las recomendaciones del FMI y también de acciones que están llevando a cabo gobiernos y empresas de la región.

Pilar L'Hotellerie, directora general adjunta de Asuntos Internacionales del Banco de España (BdE), sus apreciaciones e indicaciones giraron sobre la resiliencia de las economías latinoamericanas frente a shocks globales. Al respecto indicó que el informe del FMI y el informe trimestral de BBVA (septiembre 2018)³ apuntan “diferentes Américas Latinas”. Ambos hacen referencia a una recuperación heterogénea en tasas de crecimiento de los países de la región.

Pero las disparidades van más allá de la

situación cíclica de las economías. A pesar de cierta convergencia en términos institucionales entre los países de la región (consolidación de los marcos de políticas monetarias y, en menor medida, fiscales), continúa habiendo mucha heterogeneidad en otros aspectos: diferentes niveles de endeudamiento (público y privado), diferentes grados de dolarización financiera; tipos de cambio con distintos grados de flexibilidad; reglas fiscales con alcances diversos; y, en general, regímenes de política monetaria, cambiaria y fiscal con credibilidad variable. Estas particularidades hacen que las economías se diferencien también en su resiliencia, es decir, en su capacidad de enfrentarse a distintos shocks externos o circunstancias adversas sin desestabilizarse.

Esto resulta especialmente relevante, pues el proceso de normalización de las políticas monetarias en las economías avanzadas –aun cuando no haya grandes sorpresas o movimientos abruptos– supondrá necesariamente la transición desde una situación de liquidez global abundante a otra de mucha menor liquidez. Teniendo en cuenta que las condiciones financieras globales son todavía

En general, la capacidad de una economía para enfrentarse a circunstancias adversas (su resiliencia) tiene dos componentes: i) su grado de vulnerabilidad frente a perturbaciones externas y, ii) su espacio de policy.

muy favorables y que ya se han producido episodios de tensión entre emergentes, aunque sean localizados, solo cabe esperar que estos se hagan más numerosos e intensos en el futuro (aun cuando no haya contagio propiamente dicho).

En general, la capacidad de una economía para enfrentarse a circunstancias adversas (su resiliencia) tiene dos componentes: i) su grado de vulnerabilidad frente a perturbaciones externas y, ii) su espacio de *policy*.

Para el caso de las economías latinoamericanas, el grado de vulnerabilidad frente a *shocks* externos se ha deteriorado, en general, a medida que aumentaba su endeudamiento exterior y/o en moneda extranjera-público o privado-, pero lo ha hecho en medida muy distinta entre países, destacando el caso de Argentina (por su endeudamiento público) y los de Chile y México (por el endeudamiento privado). También la situación fiscal representa una vulnerabilidad importante, pero de nuevo no es comparable la deteriorada situación de Brasil con la de Chile.

La heterogeneidad hace difícil que la vulnerabilidad frente a los distintos *shocks* que enfrentan los países se pueda resumir en un solo indicador. Es por ello que en el Banco de España realizamos un análisis dividiendo las variables en bloques que nos permiten aventurar frente a qué tipo de *shocks* son más vulnerables los países y frente a cuáles pueden tener mayor resiliencia.

Respecto al espacio de *policy* del que dispone la región en la situación actual, este también es diferente para las distintas economías. Idealmente, hay dos: el espacio fiscal y monetario debería utilizarse para suavizar el ciclo interno, mientras que el

espacio externo permitiría acomodar *shocks* externos (aunque no son independientes):

- Espacio fiscal: en línea con el deterioro en la situación fiscal, la región apenas tiene espacio fiscal. La graduación de la región en este aspecto fue un espejismo: se podría decir que se graduó en el instituto pero no terminó la enseñanza superior. A la respuesta contracíclica a la crisis de 2008 le siguieron políticas procíclicas en la expansión (espoleadas por el aumento del gasto corriente) y ahora se ven los efectos, especialmente en Argentina y Brasil (por no hablar del caso venezolano). México, Colombia y Chile han reaccionado tarde, pero posiblemente a tiempo, para limitar el deterioro. En parte, hubo un problema de la mala lectura del ciclo: en algunos países se pensó que la desaceleración de 2011 era coyuntural en lugar de estructural (... pero era imposible que los precios de las materias primas aumentaran para siempre⁴). En general, no hay espacio para utilizar el estímulo fiscal frente a *shocks* negativos como sí ocurrió tras la crisis financiera, pues todos los países tienen que hacer ajustes, en mayor o menor medida, para controlar la dinámica de la deuda.

- Espacio monetario: La mayor parte de las economías gozan de un marco creíble de política monetaria pero es limitado y heterogéneo por países. Esto se refleja en el diferente anclaje de expectativas. En este sentido, por ejemplo, un reciente estudio del BdE sobre expectativas de inflación (Fuertes, Gimeno y Marqués) apunta a que en Chile las expectativas estarían ancladas en torno al objetivo del banco central; y también en México,

aunque a un nivel algo superior al objetivo. En otros países las expectativas son más volátiles. En los últimos tiempos hemos tenido noticias positivas: el incumplimiento del rango meta de inflación en Brasil *por el límite inferior*, por primera vez en la historia, o el que los países de la región no hayan aumentado los tipos de interés oficiales en los últimos meses (salvo Chile, por razones internas) pese a las depreciaciones de sus monedas y a la evolución adversa de los flujos de capitales. La diferencia fundamental con lo ocurrido en el período 2014-2016, cuando los bancos centrales (salvo Chile) tuvieron que elevar los tipos de interés oficiales pese a la desaceleración económica, es que, de momento, la inflación continúa dentro del rango objetivo y no se han desanclado las expectativas de inflación, como ocurrió en esos años. De ahí, que haya que mantener siempre la prudencia cuando se habla del espacio monetario: por ejemplo, algunos bancos centrales de Asia, como Indonesia o Filipinas, han tenido que elevar los tipos de interés oficiales por el aumento de sus tasas de inflación. El ejemplo de Banxico y las continuas referencias de su Comité de Política Monetaria a que sus decisiones vendrán determinadas en gran parte por la evolución del tipo de cambio también lo muestran. Aún queda mucho por hacer en este frente: por ejemplo, hay países que han reaccionado a decisiones fiscales (aumentando tipos por aumentos en los precios regulados).

- Shocks: lo tienen todas las economías (menos Argentina). Viene marcado sobre todo por la acumulación de reservas, las cuentas corrientes --que aunque presentan déficits, son sostenibles y reducidos en términos históricos-- y la capacidad del tipo de cambio para hacer frente a variaciones en los términos de intercambio; en un entorno de política monetaria creíble, esto permite limitar

el *pass-through* y el desanclaje de las expectativas de inflación.

Dos últimos apuntes sobre las fortalezas y vulnerabilidades de la región:

I) Cabe destacar que el sector financiero se ha mantenido robusto, a pesar del cambio en las condiciones financieras globales en los últimos cuatro años, del fuerte descenso del crecimiento (con eventuales crisis, como en Argentina y Brasil) y de los ajustes en la cuenta corriente. Estos elementos negativos se han presentado de manera sucesiva y no en forma de tormenta perfecta, con el ciclo local y el global reaccionando negativamente a la vez (salvo en Argentina), lo que ha permitido la función contracíclica de las políticas macroeconómicas. Sin embargo, ante una coyuntura internacional cada vez más desafiante, es preciso profundizar en las reformas que ha acometido la región en términos de regulación y supervisión bancaria para dar al sector mayor resiliencia.

II) El bajo crecimiento potencial de la región plantea una vulnerabilidad importante, sobre todo en el contexto de elevado endeudamiento en el que se han situado las economías.

Finalmente, a modo de resumen, señalaba que se han producido avances institucionales notables en la última década en la región, pero, si comparamos la situación actual con la existente en 2008 antes de la crisis financiera, el espacio de *policy* para enfrentar shocks negativos es ahora mucho menor en el frente fiscal y además las vulnerabilidades son notablemente mayores (en forma de deuda más elevada). No obstante, como he tratado de señalar a lo largo de mi intervención, también debemos resaltar que la situación es heterogénea por países.

Juan Ruiz, economista jefe para América del Sur de BBVA, en sus apreciaciones e indicaciones, considera que la región sigue decepcionando, y sigue mostrando mucha heterogeneidad. Prueba de ello, es que la re-

cuperación se atrasa una vez más. Ahora la esperamos en 2019, pero pensábamos que iba a ocurrir en 2018.

Ese retraso se produce principalmente por revisiones a la baja en los países más grandes: Brasil (incertidumbre política, huelgas), Argentina (crisis cambiaria y respuesta de política monetaria y fiscal), México (incertidumbre en la relación comercial con EEUU y ruido político).

Por otro lado, sí vemos más dinamismo en países andinos (Colombia, Perú, Chile) que se recuperan de forma robusta. Aunque a pesar de la heterogeneidad, sí hay varias preocupaciones comunes en la región, más allá de las previsiones de corto plazo.

- Preocupación I: Futuro de la inversión. Cómo enfrentar un periodo de condiciones financieras internacionales menos favorables: subidas de tipos de interés, menores flujos de capitales.

- Vulnerabilidad fiscal: no hay espacio para política contracíclica y deuda pública en aumento.

- Calidad del gasto se ha deteriorado: el impulso del gasto corriente fue fácil para implementar una política fiscal contracíclica en 2009 - 2010. Pero ahora pagamos la inflexibilidad para reabsorber esos estímulos, siendo muy difícil recortar gasto corriente.

- Presión tributaria en renta personal e impuestos indirectos por lo general baja, pero al mismo tiempo hay mucha resistencia a subirla.

- Riesgo habitual: ante la necesidad de consolidación fiscal se termina por ajustar la inversión pública, en momentos que más se necesita. Hay que recordar que los multiplicadores de la inversión pública son más elevados que los del gasto corriente (o los impuestos) y la inversión pública contribuye más al crecimiento de la productividad que el gasto corriente.

- Vulnerabilidad del sector privado: en Latam tenemos empresas con elevado

apalancamiento después de 10 años de condiciones fáciles de financiación. Aparentemente, las medidas de descalce de tipo de cambio en las empresas no son alarmantes. Pero, ¿tenemos buenas medidas en las que podamos confiar, especialmente en lo referido a emisiones en los mercados? (los préstamos tomados en la banca están bien identificados).

- Las empresas sobrevivieron las fuertes depreciaciones de 2013 y 2015. ¿Sobrevivirán con un aumento de tipos de tipos de interés junto a una depreciación del tipo de cambio como el que puede suceder hacia adelante?

Por consiguiente, existe, pues, el riesgo de impacto serio en la inversión del sector privado. Así que en un contexto de condiciones financieras internacionales menos favorables, la inversión se puede ver resentida significativamente, tanto en el sector público como en el privado.

- Preocupación II, relacionada con la anterior: ¿Qué perspectivas tenemos del largo plazo en América Latina?

- La región ya no converge con las economías desarrolladas. Y no hay perspectivas de que lo haga con las tendencias actuales. Se acaba el crecimiento por acumulación de factores que fue la norma en los últimos 15 años, se acaba el bono demográfico y los riesgos son altos para la inversión y acumulación de capital (como vimos antes). Y también se está haciendo algo concreto para apuntalar el crecimiento de la productividad.

- En la región hubo consensos hace 25-30 años para reformas que generaron estabilidad macro. Son reformas que permitían el crecimiento. Ese bono de las reformas de primera generación se está agotando.

- No se ven consensos políticos necesarios para reformas de segunda generación que impulsen el crecimiento y no sólo lo permitan. Por ejemplo:

- Reformas laborales.
- Reformas educativas, en la mejor provisión de salud.
- Reformas de funcionamiento de mercados.
- Reformas para eliminar las penalizaciones al crecimiento y entrada de empresas.
- Reformas para eliminar los subsidios al mantenimiento de empresas ineficientes.
- Reformas para la apertura comercial (a contracorriente de las tendencias proteccionistas mundiales).

Dentro de todo este contexto, reflexionaba sobre cuestiones bastante álgidas para la región y sus distintos países, como:

-Cuál es el rol de la política. El aumento de ingresos de las clases medias genera una mayor demanda de servicios públicos, ocasionando presión sobre el gasto público.

- Son compatibles las reformas y el coste de corto plazo que conllevan con las mayores expectativas de la población luego de 15 años de crecimiento.

- Desaceleración del crecimiento hace difícil hacer reformas estructurales. Al respecto, tres preguntas claves: i) ¿En un crecimiento del 2% es el momento ideal para aceptar reformas?; ii) ¿Puede un ajuste gradual a la baja del crecimiento potencial (por envejecimiento de la población, menor inversión, baja productividad) evitar que se gatillen las reformas estructurales?, y iii) ¿Puede la desaceleración del crecimiento desembocar en una mayor polarización política y parálisis de reformas?

También realizaba las siguientes apreciaciones: i) nuevamente la región atrasa una vez más la recuperación, especialmente en los países grandes; ii) en cualquier caso, es una recuperación hacia un crecimiento potencial que no es suficiente para converger; y iii) la dinámica política regional no parece



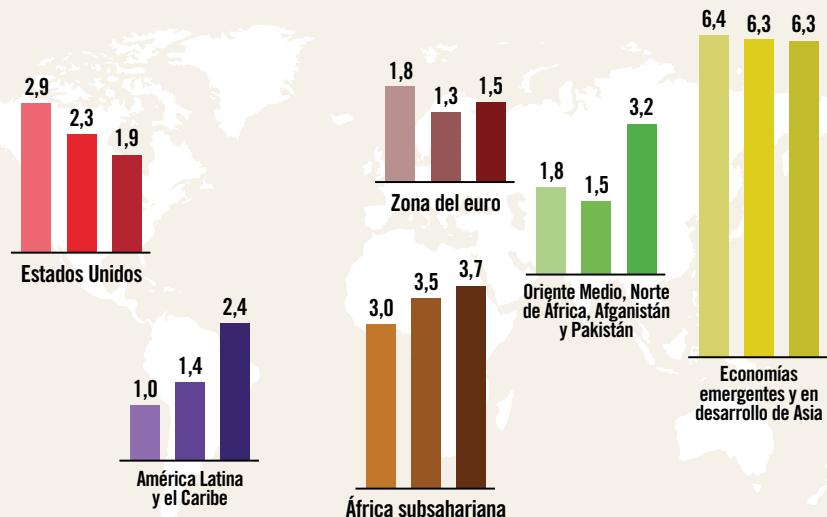
apuntar a la generación de consensos necesarios para reformas de segunda generación que impulsen el crecimiento de la productividad.

Perspectivas de crecimiento para América Latina en 2019-2020

Durante la reunión de primavera del FMI se presentó su más reciente informe: *Perspectivas de la Economía Mundial (WEO, abril 2019)*. En el mismo se señala que la economía mundial presenta un momento delicado, si bien se espera que después de un comienzo débil, el crecimiento repuntará en la segunda mitad de 2019.

WEO describe un entorno mundial complejo, que causó la contracción de las economías y debilitaron su expansión así como altos niveles de deuda⁵, dificultando la respuesta de los países a los rápidos cambios en la economía mundial. Condiciones

Últimas proyecciones de crecimiento (Variación porcentual)



www.imf.org/social



fb.com/IMF



@IMFNews

Nota: El orden de las barras en cada grupo corresponde (de izquierda a derecha): 2018, proyecciones para 2019, y proyecciones para 2020.

Gráfico 1. Fuente: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, abril de 2019.

financieras más volátiles, escalada de disputas comerciales entre EE.UU y China, tensiones macroeconómicas en Argentina y Turquía, trastornos en la industria automotriz de Alemania, endurecimiento de las políticas de crédito en China y la agudización de la incertidumbre en las políticas, han contribuido a un significativo debilitamiento de la expansión mundial que crecerá un 3,3% (dos décimas menos que en *WEO, enero 2019*), siendo el menor ritmo desde el año 2009.

Para América Latina, el informe realiza una revisión a la baja incluyendo a las mayores economías: Brasil, México y Argentina,

Últimas proyecciones de crecimiento (Variación porcentual)

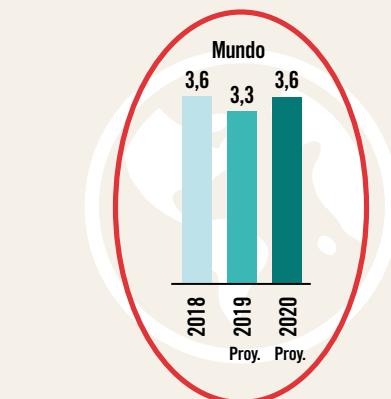


Gráfico 1 (cont.)

que acusan la debilidad del crecimiento en el segundo semestre de 2018, pese a que anticipa una recuperación a medio plazo.

La región tendrá un crecimiento del 1,4% en 2019 (seis décimas menos respecto a las de WEO, enero de 2019), representando un mínimo repunte de cuatro décimas frente a 2018, siendo las perspectivas de un 2,4% para 2020, aunque, dependerá del comportamiento de las tres grandes economías. No obstante, las perspectivas muestran cierta cautela dado el "moderado" desempeño de Brasil y México, pero más que nada, por la recuperación que se espera para Argentina en 2020 (gráfico 1).

De manera que los tres países más importantes tienen perspectivas diferentes, lo cual responde, como analiza el informe, al crecimiento desparejo de sus economías.

Brasil, aunque ha visto mejorado su crecimiento que se acelerará progresivamente desde un 1,1% en 2018 hasta casi duplicarlo con el 2,1% en 2019 y 2,5 en 2020, y esto a pesar de su desequilibrio fiscal. El gran reto, se encuentra en contener el incremento de la deuda pública, sin que el proceso de consolidación fiscal trastoque el gasto en los programas sociales de los más vulnerables. La política monetaria puede continuar laxa para apoyar la demanda interna, ya que la inflación se encuentra cerca del objetivo. También se insiste en la reforma laboral y en la mejora de las infraestructuras.

México, redujo sus perspectivas de crecimiento de un 2,1% al 1,6% en 2019, y se pronostica el 1,9% en 2020, esto es cinco y tres décimas menos que lo proyectado a principios de año. La incertidumbre por la cancelación del aeropuerto de la capital y el retroceso en las reformas de energía y educación, han influido en la revisión a la baja de las proyecciones de crecimiento. Se considera esencial evitar el retraso de las reformas estructurales necesarias, ya que esto crearía una incertidumbre adicional en detrimento de la inversión privada y el crecimiento del empleo. Al mismo tiempo, mantener el

plan de consolidación fiscal a medio plazo estabilizaría la deuda pública y elevaría la confianza.

Argentina, la caída de la demanda interna hace que tenga un decrecimiento de un -1,2% en 2019 y un crecimiento del 2,2% en 2020, favorecido por el impulso de la expansión de la economía brasileña. La clave es que la renta disponible de las familias crezca y el sector agrícola se recupere del golpe de la sequía que sufrió el pasado año. Asimismo se espera un déficit por cuenta corriente de 2% para el 2019, que se profundizaría a 2,5% en 2020. El FMI advirtió que los riesgos a la baja para la economía siguen siendo considerables, y que su materialización podría llevar a un cambio en las preferencias de los inversionistas en contra de los activos en pesos y presionar la moneda y la cuenta de capital argentina.

Y un apunte sobre Venezuela, que sin lugar a dudas muestra el crecimiento más desparejo, tendrá una contracción del 25% en el 2019 y otro 10% más en el 2020, por encima de lo esperado en anteriores proyecciones, situación "de considerable lastre" para el resto de las economías en la región. Y a esto hay que añadir la hiperinflación que este año llegará al 10.000.000%.

Por su parte, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), actualizó sus proyecciones de crecimiento para los países de la región durante 2019 y rebajó levemente su estimación hasta un 1,3%, comparado con el 1,7% previsto en su informe anual: *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, diciembre 2018.*

Coincide con el FMI; que la nueva estimación para 2019, se encuentra influida por el complejo escenario externo y las dinámicas domésticas que se han venido observando en los países de la región. Al igual que en años anteriores, proyecta una dinámica de crecimiento cuya intensidad es distinta entre países y subregiones (crecimiento divergente), y que responde no solo a los impactos

diferenciados del contexto internacional en cada economía, sino también al comportamiento de los componentes del gasto –principalmente el consumo y la inversión– que han venido siguiendo patrones distintos en las economías del norte y del sur.

América del Sur pasará de un crecimiento de 0,5% en 2018 a 1,1% en 2019. Por su parte, **Centroamérica** crecerá un 3,1% en 2019, con revisiones leves a la baja en la mayoría de países. **México, República Dominicana, Haití y Cuba** el crecimiento será de 2,0%. Esto es consecuencia de la mayor desaceleración esperada para Estados Unidos, que afecta no solo al comercio sino también a las remesas que se dirigen hacia estos países (México especialmente).

En consonancia con lo apuntado por el FMI, los principales riesgos para el desempeño económico de la región, de cara al 2019, siguen siendo una menor tasa de crecimiento global, el bajo dinamismo del comercio mundial y las condiciones financieras que enfrentan las economías emergentes. Por otra parte, la guerra comercial entre Estados Unidos y China, aún no resuelta (que se puede ampliar si EE.UU. decide imponer nuevos aranceles a la Unión Europea), supone un riesgo no solo para el comercio global y la tasa de crecimiento del mundo a medio plazo, sino también, para las propias condiciones financieras que suelen estar vinculadas a la percepción de mayor o menor riesgo por parte de los agentes.

Así mismo, considera que los precios de las materias primas (especialmente para los países sudamericanos), pueden verse impactados negativamente por un aumento de las restricciones comerciales. Hasta el momento, se prevé para 2019 un leve descenso en el nivel de precios de los productos básicos de un 5%, siendo los productos energéticos los que presentarían la mayor bajada con un 12%.

Y como en los últimos años, no hay que olvidar, que sigue presente la preocupación por la evolución de la economía de China,

que en 2019 nuevamente desacelera su crecimiento hasta un 6,2%.

Conclusiones

América Latina y el Caribe continúan enfrentándose al mayúsculo “reto” de preservar y potenciar las mejoras logradas durante los últimos años en cuanto a niveles de bienestar. Este mayúsculo reto, se encuentra condicionado por un crecimiento a medio plazo moderado y con un espacio fiscal cada vez más escaso. Por tanto, los países tienen que acelerar la ejecución de las reformas estructurales, que resultan tan necesarias para alcanzar estos objetivos.

Las prioridades a escala regional incluyen mejorar la calidad de las infraestructuras, la educación, la sanidad, la participación de la mujer laboralmente en los países donde siga siendo baja; reforzar la gestión de gobierno y el Estado de derecho para controlar la corrupción que frena la inversión en algunos países; y profundizar la integración comercial y financiera, que es relativamente baja, con el fin de crear economías de escala que darían un impulso necesario al crecimiento⁶.

La región debe movilizarse inteligentemente para establecer un nuevo modelo de crecimiento, sino desea quedarse rezagada en la nueva economía global, caracterizada por una nueva era científica-tecnológica, donde la economía digital, representa un vector clave en la modernización de los modelos productivos. Pero también, como decimos, para que los logros económicos y sociales alcanzados no retrocedan ni se pierdan. Por tanto, exige estar a la altura de los tiempos, si se desea salir al encuentro de un modelo de crecimiento más competitivo y equitativo (América Latina, continua siendo la región más desigual del mundo) que permita mayores oportunidades a los ciudadanos del siglo XXI.

En definitiva, la región enfrenta desafíos importantes en un entorno complejo, inestable y políticamente convulso. Recuperar las tasas de crecimiento del anterior super ciclo de las materias primas del 4,5%-5%, parece difícil. Desde 2011, el avance ha sido inferior a las tasas alcanzadas a mediados de la década de 2000, y el crecimiento actual y esperado resulta "insuficiente" para cerrar las brechas de ingreso en relación con las economías más avanzadas. América Latina y el Caribe, continúa siendo relativamente débil y con economías heterogéneas que presentan crecimientos desparejos. Es una región que no ha logrado despuntar, tal como se esperaba, es decir, ser una potencia emergente en el siglo XXI.

Una potencia o país emergente: "es aquel que, aun siendo una economía en vías de desarrollo, comienza a crecer impulsado por su propio sistema productivo que se hace más eficiente y competitivo, apoyado por la demanda interna, sus crecientes ventas al exterior y su nivel de renta que aumenta". En otras palabras, una región emergente es aquella que obtiene para el conjunto de sus países un "crecimiento económico moderno", esto quiere decir "el aumento sostenido del producto per cápita o por trabajador, como consecuencia de reformas estructurales que permiten incrementar la eficiencia productiva y su competitividad"⁷.

De manera que la región sigue siendo vulnerable y se encuentra en medio de una economía mundial que no despegó con vigor, lo cual reduce los precios de las materias primas, dentro de un contexto volátil, que bien podría incluir un endurecimiento financiero y un aumento de las tensiones comerciales que se elevarían si Estados Unidos impone nuevos aranceles a la Unión Europa. Todo lo cual, podría hacer descarrilar el crecimiento económico en América Latina y el Caribe, provocando una mayor lentitud en su recuperación.

Y es que como se ha indicado, se acabó el viento de cola del super ciclo de las

materias primas. Para volver a crecer a tasas del 4,5%-5%, es necesario establecer una agenda de reformas que busquen aumentar la productividad, y esto al margen del aumento de los precios de las materias primas que sin duda, ayudarían muy positivamente a lograr un alto y rápido crecimiento. Naturalmente, el impacto sobre los distintos países, dependerá de cuál materia prima producen y de cuánto pesa en el conjunto de su economía.

Una cuestión íntimamente asociada al crecimiento sobre la cual se viene insistiendo desde décadas atrás, aunque durante la última con mayor ahínco, se corresponde con la "productividad", constituyendo un desafío común para la región, que sufre la combinación de debilidades internas no resueltas junto con otras externas. Una de ellas, se enmarca en que la región se abrió al comercio global, pero dada su persistente baja productividad⁸, asociada a una estructura exportadora concentrada en sectores primarios y extractivos, la obstaculizan. Esto debilita la participación de la región en las cadenas globales de valor (CGV) y por tanto, dificulta el crecimiento de la productividad que ha cobrado aún más importancia porque la demanda externa de productos básicos está cambiando. En consecuencia, la necesidad de nuevos motores de crecimiento se ha vuelto más urgente. ¿Podrían ser estos nuevos motores las empresas multilaterales y translatinas?⁹

Todo esto es conocido como la trampa de la productividad, que inexorablemente la región debe superar mediante un nuevo "modelo de crecimiento", que le permita diversificar la estructura de su producción, situando el cambio tecnológico la condición necesaria para conseguir una mayor competitividad interna y externa. Pero la región, no solo debería limitarse a aumentar la productividad, sino también aumentar el valor añadido, la calidad y diversidad de sus exportaciones, para de esta manera, fortalecer su mercado interno. Una mayor

y más próspera clase media, junto con una menor pobreza resulta fundamental para conseguirlo, y de esta manera poder contar con mercados internos más prósperos y más ricos. No olvidemos que la economía de mercado se basa en el “consumo”.

Desafortunadamente esto no se está dando, al contrario, pues como se ha expuesto, se observa un crecimiento insuficiente que frena el nivel de renta y por tanto, la reducción de la pobreza, talón de Aquiles de la región, que ya alcanza tasas similares a las de 2016. Actualmente, el 40% de los latinoamericanos corre el riesgo de volver a caer en la pobreza, debido a que cuentan con trabajos informales. Situación que no facilita el objetivo de poder contar con mercados internos más prósperos y más ricos.

Podemos decir que América Latina y el Caribe, encaran un difícil momento económico, pero al mismo tiempo, tienen la oportunidad de cambiar la trayectoria de su desarrollo hacia un crecimiento más competitivo, inclusivo, con patrones de inversión y consumo más sostenibles. En este contexto, se debe propiciar un gran impulso tecnológico en todos los niveles de la economía, dado que la región demanda activamente tecnología del consumo, pero menos de producción.

De continuar con este desfase productivo y de modernización económica, ALC tienen todas las posibilidades de perder el paso de la Cuarta Revolución Industrial o Revolución 4.0 y con ello, perder la oportunidad de conseguir una mayor y mejor inserción internacional. Pero no pasemos por alto, lo que se debate sobre los pros y los contras que supone la innovación tecnológica.

No ha habido nunca un momento en que la humanidad no haya sentido temor ante el destino al que podría conducirla su talento para la innovación tecnológica. En el siglo XIX, Karl Marx señalaba con preocupación que la maquinaria, no sólo opera como un competidor poderoso, irresistible,

siempre dispuesto a convertir al asalariado en obrero superfluo. La misma que se convierte en el arma más poderosa para reprimir las periódicas revueltas obreras. Posteriormente, en 1930, John Maynard Keynes advertía acerca del desempleo generalizado ocasionado por la tecnología, aun reconociendo que la innovación ha transformado las condiciones de vida. La esperanza de vida ha aumentado, se brindan servicios de educación y atención básica de la salud de manera generalizada y los ingresos de la mayoría de las personas han aumentado¹⁰.

Aunque persiste este optimismo por los beneficios que supone la innovación tecnológica, no obstante, persiste una alta preocupación por el futuro. Las personas que viven en las economías avanzadas y en desarrollo, muestran inquietud acerca del impacto arrollador de la tecnología en el empleo: opinan que el aumento de la desigualdad, exacerbado por el advenimiento de la economía del trabajo esporádico o *gig economy* (en cuyo marco las organizaciones contratan trabajadores para cumplir tareas de corto plazo), está fomentando el deterioro de las condiciones laborales.

Estas inquietudes, por lo general, no son bien recibidas, ni aceptadas. Aunque es cierto que, en algunos países de ingreso alto y mediano, la automatización está eliminando puestos de trabajo en el sector de las manufacturas, preferentemente. Siendo los trabajadores que realizan tareas rutinarias los más vulnerables al reemplazo. Pero también, como se ha comprobado, la innovación tecnológica brinda oportunidades para crear nuevos empleos¹¹.

Según el Informe del Foro Económico Mundial (WEF): *El futuro del empleo 2018*¹², indica que 75 millones de empleos serán desplazados, en 2022, en 20 economías importantes. Al mismo tiempo, los avances tecnológicos y las nuevas formas de trabajar también podrían crear 133 millones de nuevos puestos de trabajo, impulsados por el crecimiento a gran escala en nue-

vos productos y servicios que permitirían a las personas trabajar con máquinas y algoritmos para satisfacer las demandas de los cambios demográficos y económicos.

A través de la innovación, la tecnología genera nuevos sectores y nuevas tareas que exige la nueva economía global del siglo XXI y América Latina y el Caribe, no escapan a este nuevo paradigma científico-tecnológico. Por tanto, como indicábamos, inexorablemente debe de contar con una potente economía digital que a su vez, demanda mayor conocimiento o talento. De manera que nunca ha sido más importante invertir en las personas. Como nunca ha sido tan importante fortalecer la calidad de la educación.

La educación es y seguirá siendo fundamental para promover el crecimiento económico inclusivo y ofrecer un futuro de oportunidades para todos. Pero a medida que la Cuarta Revolución Industrial crea nuevas demandas en los mercados laborales, la reforma de la educación y el aprendizaje a lo largo de toda la vida será la clave para garantizar que las personas tengan acceso a estas oportunidades, y que las empresas puedan tener acceso al conocimiento que necesitan para los trabajos del futuro¹³.

América Latina y el Caribe, si realmente desea enfrentar con éxito los desafíos económicos, sociales y ambientales transformadores de la economía global del siglo XXI debe atender con solvencia y rigor económico los desafíos más inmediatos, que le permitirán mirar de manera más despejada el futuro. Por tanto, se impone acompañarlos invirtiendo en el desarrollo del talento y el potencial de todas las personas, asumiendo que sean el puente más seguro para avanzar hacia un crecimiento inclusivo y sostenible, que aproveche la tecnología para crear oportunidades para todos. Invertir en las personas puede transformarlos de observadores pasivos o sin rumbo a líderes activos de cambio positivo en sus comunidades locales, regionales y globales.

REFERENCIAS

¹ La presentación y el programa de la Jornada se encuentran en www.fundacionareces.es..

² La edición de octubre de 2018, fue preparada por Juan Yépez, con la orientación de Jorge Roldós y bajo la dirección de Alejandro Werner y Krishna Srinivasan. <https://www.imf.org/es/Publications/REO/WH/Issues/2018/10/11/wreol018>.

³ www.bbva.es/la-recuperacion-de-la-economia-en-america-latina-se-pospone-para-2019/

⁴ Katoryniuk y Martínez, BdE, muestran que la evolución de corto plazo de la TFP en AL está correlacionada con el precio de las materias primas, lo que pudo llevar a las autoridades a sobreestimar el crecimiento potencial.

⁵ FMI (abril, 2019). Monitor Fiscal 2019. <https://www.imf.org/es/publications/fm>

⁶ Alejandro Werner. <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=8171>

⁷ Ramón Casilda Béjar (2012): *América Latina Emergente. Economía, Desarrollo, Industrialización, Multilaterales y Geoeconomía*. Editorial Universitaria Ramón Areces. Madrid.

⁸ *Perspectivas económicas de América Latina 2019. Desarrollo en Transición*. Centro de Desarrollo de la OCDE, CAF, CEPAL, Comisión Europea. París.

⁹ Ramón Casilda; Antonio Bulnes y Carlos Loaiza (2018): *Inversiones españolas en Latinoamérica. La internacionalización de las empresas españolas y el resurgimiento de las multilaterales en el siglo XXI*. Thomson Reuters-La Ley. Montevideo.

¹⁰ Según la encuesta de Eurobarómetro, las tres cuartas partes de los ciudadanos de la Unión Europea, la superpotencia mundial en materia de estilo de vida, consideran que la tecnología aporta beneficios en el lugar de trabajo, y dos tercios estiman que la tecnología beneficiará a la sociedad y mejorará aún más su calidad de vida.

¹¹ Banco Mundial. *Informe sobre el desarrollo mundial 2019. La naturaleza cambiante del trabajo*. Washington, 2019.

¹² El Informe tiene como objetivo proporcionar información específica sobre la magnitud relativa de estas tendencias por industria y geografía, y sobre el horizonte de tiempo esperado para que se sienta su impacto en las funciones, niveles de empleo y habilidades profesionales.

¹³ <https://www.weforum.org/agenda/2019/04/skills-jobs-investing-in-people-inclusive-growth/>