

2014

Documento informativo



# Estudio Económico de América Latina y el Caribe

Desafíos para la sostenibilidad del crecimiento  
en un nuevo contexto externo



NACIONES UNIDAS

CEPAL

2014

Documento informativo



# Estudio Económico de América Latina y el Caribe

Desafíos para la sostenibilidad del crecimiento  
en un nuevo contexto externo



NACIONES UNIDAS

CEPAL

**Alicia Bárcena**  
Secretaria Ejecutiva

**Antonio Prado**  
Secretario Ejecutivo Adjunto

**Jürgen Weller**  
Oficial a Cargo de la División de Desarrollo Económico

**Ricardo Pérez**  
Director de la División de Publicaciones y Servicios Web

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

El *Estudio Económico de América Latina y el Caribe* es un documento anual de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La elaboración de la edición de 2014 estuvo encabezada por Jürgen Weller, Oficial a Cargo de la División.

En esta edición, la División de Desarrollo Económico contó con la colaboración de la División de Estadística, las sedes subregionales de la CEPAL en México, D.F., y Puerto España, y las oficinas nacionales de la Comisión en Bogotá, Brasilia, Buenos Aires, Montevideo y Washington, D.C.

La primera parte, “Situación económica de América Latina y el Caribe en 2014”, fue elaborada por Jürgen Weller, con insumos preparados por los siguientes expertos: Luis Felipe Jiménez, Alexander Loschky y Cameron Daneshvar (sector externo), Sandra Manuelito (actividad y precios), Seung-jin Baek (precios), Ramón Pineda y Rodrigo Cárcamo (política monetaria, cambiaria y macroprudencial), Ricardo Martner, Juan Pablo Jiménez, Michael Hanni e Ivonne González (política fiscal). Jürgen Weller preparó la sección sobre empleo y salarios y Sandra Manuelito, Alexander Loschky y Claudio Aravena realizaron las proyecciones económicas.

La segunda parte, “Desafíos para la sostenibilidad del crecimiento en un nuevo contexto externo”, fue coordinada por Luis Felipe Jiménez y Jürgen Weller, con insumos de Claudio Aravena, Rodrigo Cárcamo, Cameron Daneshvar, Luis Eduardo Escobar, Juan Pablo Jiménez, André Hofman, Osvaldo Kacef, Alexander Loschky, Sandra Manuelito, Ricardo Martner, Ramón Pineda y Andrea Podestá.

Las notas sobre los países se basan en los estudios realizados por los siguientes expertos: Olga Lucía Acosta, Juan Carlos Ramírez y Luis Javier Uribe (Colombia), Anahí Amar y Daniel Vega (Argentina), Verónica Amarante (Uruguay), Dillon Alleyne (Jamaica y Suriname), Rodrigo Cárcamo (Perú), Cameron Daneshvar (Paraguay), María Kristina Eisele (Honduras), Stefanie Garry (Costa Rica y Guatemala), Randolph Gilbert (Haití), Michael Hendrickson (Bahamas y Belice), Michael Hanni (Estado Plurinacional de Bolivia), Luis Felipe Jiménez (Chile), Alexander Loschky (República Bolivariana de Venezuela), Sandra Manuelito (Ecuador), Sheldon McLean (Unión Monetaria del Caribe Oriental), Rodolfo Minzer (Panamá), Carlos Mussi (Brasil), Ramón Padilla (México), Machel Pantin (Trinidad y Tabago), Willard Phillips (Barbados), Indira Romero (Cuba), Francisco Villarreal (El Salvador), Kohei Yoshida (Guyana) y Willy Zapata (Nicaragua y República Dominicana).

Alejandra Acevedo, Alda Díaz, Ivonne González, Michael Hanni, Carolina Serpell y Yusuke Tateno colaboraron en la preparación de la información estadística y la presentación gráfica.

#### Notas explicativas

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

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

# Índice

<b>Presentación y resumen ejecutivo</b> .....	9
<b>Parte I</b>	
<b>Situación económica de América Latina y el Caribe en 2014</b> .....	19
<b>Capítulo I</b>	
<b>Panorama regional</b> .....	21
Introducción .....	23
A. El contexto externo .....	23
1. El crecimiento de la economía mundial se acelera levemente .....	23
2. Continúa el proceso hacia una normalización de las condiciones en los mercados financieros internacionales .....	25
3. El comercio mundial sigue con un crecimiento relativamente bajo .....	26
B. El sector externo .....	28
1. Los precios de los bienes básicos de exportación de la región registran mayoritariamente leves descensos o estancamientos .....	28
2. Los términos de intercambio de la región experimentan un moderado deterioro, con diferencias entre países .....	29
3. Las exportaciones e importaciones registran bajo dinamismo .....	30
4. Las remesas provenientes de los Estados Unidos registran un dinamismo creciente .....	32
5. El turismo registra tasas de crecimiento favorables .....	33
6. Se deteriora levemente la cuenta corriente .....	34
7. Los flujos financieros y las condiciones de financiamiento se mantienen estables .....	34
C. El desempeño interno .....	38
1. En el primer trimestre de 2014, se mantiene el bajo dinamismo de la actividad económica regional .....	38
2. Se desacelera el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo .....	41
3. Aumenta levemente la inflación regional, pero con diferencias entre los países .....	42
4. La generación de empleo se mantiene débil, pero el desempleo sigue cayendo .....	44
5. Los salarios reales siguen creciendo moderadamente .....	47
D. Las políticas macroeconómicas .....	47
1. En varios países las autoridades se mantienen alertas ante la desaceleración de la demanda interna, pero la política monetaria refleja también la creciente preocupación por la posible aparición de presiones inflacionarias .....	47
2. Las tasas activas tienden a subir, mientras que el crédito al sector privado se está desacelerando en muchos países .....	48
3. No se evidencia un incremento significativo de las reservas internacionales .....	49
4. A inicios del año varias monedas de la región continuaron depreciándose, pero esta tendencia se frenó en el segundo trimestre .....	50
5. La región adoptó una serie de instrumentos macroprudenciales para mejorar la regulación y supervisión financiera .....	52
6. Las cuentas fiscales se mantienen deficitarias .....	52
7. Se prevé un crecimiento modesto de los ingresos públicos en 2014 .....	54
8. El gasto público (especialmente las erogaciones corrientes) crecería por encima del nivel de actividad .....	55
9. La deuda pública tiende a incrementarse levemente, pero en promedio se mantiene relativamente baja .....	56
E. Perspectivas y retos .....	57
1. Perspectivas de crecimiento para 2014 .....	57
2. Retos de políticas para 2014 .....	59

**Parte II**

<b>Desafíos para la sostenibilidad del crecimiento en un nuevo contexto externo</b> .....	61
Introducción .....	63

**Capítulo I**

<b>Principales aspectos de mediano plazo del escenario externo</b> .....	67
Introducción .....	69
A. La paulatina reducción de los vientos a favor: rasgos de mediano plazo de la economía global .....	69
1. Los Estados Unidos.....	70
2. La zona del euro .....	72
3. El Japón.....	74
4. China .....	75
5. La India .....	77
6. El cambio de orientación del crecimiento de China y sus efectos en la demanda de productos básicos.....	78
7. El cambio de las condiciones financieras externas .....	80
B. Síntesis.....	81

**Capítulo II**

<b>Consecuencias de corto y mediano plazo del nuevo entorno externo y alternativas de política macroeconómica para el crecimiento</b> .....	83
Introducción .....	85
A. El punto de partida: tendencias recientes del crecimiento económico y factores incidentes .....	85
B. Vulnerabilidades y fortalezas frente al nuevo escenario global.....	88
1. El espacio para políticas contracíclicas: el producto potencial .....	88
2. Vulnerabilidades externas: el canal comercial.....	89
3. Vulnerabilidades externas: el canal financiero.....	92
4. Vulnerabilidades y fortalezas de las finanzas públicas.....	96
5. Vulnerabilidades y fortalezas de los mercados financieros y cambiarios.....	100
C. Las políticas macroeconómicas ante el contexto externo posterior a la crisis .....	104
1. Los desafíos de la política macroeconómica según las principales características de los países .....	105
D. Conclusiones .....	115

**Capítulo III**

<b>El crecimiento económico y la productividad en América Latina y el Caribe</b> .....	117
Introducción .....	119
A. Brechas de productividad entre América Latina y los países desarrollados.....	120
B. Productividad y crecimiento en América Latina y el Caribe .....	121
1. Metodología.....	122
2. Resultados del método “tradicional” de contabilidad del crecimiento .....	122
3. Resultados del método modificado de contabilidad del crecimiento .....	123
4. La evolución reciente de los determinantes próximos del crecimiento: la prociclicidad de la productividad .....	125
5. Aspectos sectoriales de los determinantes de la productividad en cinco países de América Latina .....	127
C. Conclusión y reflexiones finales.....	130

**Capítulo IV**

<b>Aspectos de la sostenibilidad sociolaboral</b> .....	133
Introducción .....	135
A. Empleo y salarios .....	136
B. Los obstáculos para el acceso al empleo de calidad, su evolución reciente y los retos en el nuevo contexto .....	142
1. Los obstáculos para el acceso al mercado laboral .....	142
2. Los obstáculos para el acceso al empleo en general .....	144
3. Los obstáculos para el acceso al empleo en sectores de media y alta productividad.....	146
4. Los obstáculos para el acceso al empleo formal en sectores de media o alta productividad .....	150

C. Aspectos de la desigualdad de los ingresos laborales .....	152
D. Políticas para fomentar la sostenibilidad sociolaboral .....	156
E. Conclusiones .....	160
<b>Capítulo V</b>	
<b>La sostenibilidad del crecimiento económico y del desarrollo en el mediano plazo:</b>	
<b>conclusiones y retos de las políticas</b> .....	163
A. Conclusiones .....	165
B. Retos de las políticas para la sostenibilidad del crecimiento.....	168
<b>Bibliografía</b> .....	171
<b>Anexo estadístico</b> .....	177
<b>Cuadros</b>	
<b>Parte I</b>	
Cuadro I.1	Regiones y países seleccionados: tasa de crecimiento del PIB, 2007-2014.....24
Cuadro I.2	América Latina: tasa de variación interanual del valor de las exportaciones, primer trimestre de 2011 a primer trimestre de 2014.....30
Cuadro I.3	América Latina: tasa de variación interanual del valor de las importaciones, primer trimestre de 2011 a primer trimestre de 2014.....31
Cuadro I.4	América Latina y el Caribe (17 países): emisiones de bonos externos, enero de 2010 a marzo de 2014 .....36
Cuadro I.5	América Latina y el Caribe (19 países): riesgo país medido a través de los diferenciales ( <i>spreads</i> ) de los bonos externos (EMBI Global), enero de 2010 a junio de 2014 .....37
Cuadro I.6	América Latina (países seleccionados): tasa de variación de indicadores de actividad del sector del comercio con relación a igual período del año anterior, primer trimestre de 2012 a primer trimestre de 2014.....39
Cuadro I.7	América Latina (países seleccionados): tasa de variación de indicadores de actividad del sector de la construcción con relación a igual período del año anterior, primer trimestre de 2012 a primer trimestre de 2014 .....40
Cuadro I.8	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) y del índice de precios de alimentos y bebidas en 12 meses, diciembre de 2013 y abril de 2014 .....44
Cuadro I.9	América Latina y el Caribe: medidas macroprudenciales adoptadas entre diciembre de 2013 y junio de 2014 .....53
Cuadro I.10	América Latina y el Caribe (25 países): ingresos y gastos públicos, variación real respecto del mismo trimestre del año anterior, 2012-2014 .....55
Cuadro I.11	América Latina y el Caribe: gasto del gobierno central, promedio simple, 2013 y 2014.....56
<b>Parte II</b>	
Cuadro I.1	Proyección de la evolución de los precios de los productos básicos, 2013-2018 .....80
Cuadro II.1	América Latina y el Caribe: tasas de crecimiento del PIB, 2000-2013 .....86
Cuadro II.2	América Latina y el Caribe: indicadores de la incidencia de la variabilidad externa.....87
Cuadro II.3	América Latina y el Caribe: índice de Herfindahl-Hirschmann de concentración de las exportaciones, 2011.....90
Cuadro II.4	América Latina (19 países): estructura de las exportaciones de bienes según destinos, en promedios, 2010-2012 .....91
Cuadro II.5	América Latina y el Caribe: requerimientos de nuevo endeudamiento externo, uso de activos externos propios y transferencias de capital, 1990-2013 .....93
Cuadro II.6	América Latina y el Caribe: balance en cuenta corriente, endeudamiento externo, reservas internacionales e índice de tipo de cambio real efectivo.....94
Cuadro II.7	América Latina: resultado primario, 1990-2013 .....96
Cuadro II.8	América Latina: deuda pública bruta del sector público no financiero, 2009-2013 .....97
Cuadro II.9	El Caribe: deuda pública bruta del sector público no financiero, 2002-2013 .....98
Cuadro II.10	América Latina y el Caribe: intereses pagados por el gobierno central, 2000-2013 .....99

Cuadro II.11	América Latina y el Caribe (12 países): participación relativa de los ingresos procedentes de recursos naturales no renovables en los ingresos públicos, 1990-2012.....	99
Cuadro II.12	América Latina y el Caribe: evolución del crédito total y del crédito al sector privado, 2000-2013 .....	101
Cuadro II.13	América Latina y el Caribe: evolución de la cartera vencida, 2000-2013 .....	102
Cuadro II.14	América Latina y el Caribe: evolución del crédito interno total y a los sectores público y privado, 2000-2013.....	103
Cuadro III.1	América Latina y países desarrollados (países seleccionados): indicadores de la productividad laboral, 1995-2007 .....	120
Cuadro III.2	América Latina y el Caribe: contribuciones al crecimiento del producto interno bruto (PIB), según el método tradicional de contabilidad del crecimiento, 1990-2013 .....	123
Cuadro III.3	América Latina: contribuciones al crecimiento del producto interno bruto (PIB), según el método de contabilidad modificada del crecimiento, 1990-2013.....	124
Cuadro III.4	América Latina (5 países): desagregación de la formación bruta de capital fijo, 1995 y 2000 .....	128
Cuadro III.5	América Latina (5 países): desagregación de la formación bruta de capital fijo por tipos de activos no asociados a TIC, 1995 y 2000.....	128
Cuadro III.6	América Latina (5 países): determinantes del crecimiento del valor agregado por sector económico, 1990-2009 .....	129
Cuadro IV.1	América Latina: ingresos laborales medios de la población urbana ocupada, por categoría de trabajador, 1990, 2002 y 2012 .....	140
Cuadro IV.2	América Latina: incidencia de la pobreza urbana según la situación de inserción laboral, 1990-2012 .....	141
Cuadro IV.3	América Latina: tasa de participación laboral en zonas urbanas y rurales, según sexo, edad y años de estudio.....	143
Cuadro IV.4	OCDE y América Latina y el Caribe: tasa de participación según tramos de edad, 2005 y 2010 .....	143
Cuadro IV.5	América Latina: población urbana ocupada con cobertura de salud y pensiones, 2012 .....	146
Cuadro IV.6	América Latina (12 países): contribución al aumento del empleo, por rama de actividad y franja de productividad, 2002-2011 .....	148
Cuadro IV.7	América Latina: asalariados públicos y asalariados privados de empresas de seis y más trabajadores con cobertura de salud y pensiones, 2000 y 2012.....	150
Cuadro IV.8	América Latina (15 países): contribución de los determinantes de ingreso a la variación de la brecha económica entre hogares del primero y el quinto quintiles por ingreso per cápita .....	153
Cuadro IV.9	América Latina: ingreso medio de las mujeres, comparado con el de los hombres, según grupos de edad y años de estudio, por zona de residencia .....	156
Cuadro IV.10	Ejemplos de impactos económicos de las funciones sociales .....	160

## Gráficos

### Parte I

Gráfico I.1	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB de los socios comerciales, 2000-2014 .....	24
Gráfico I.2	Europa (países seleccionados): primas por canje de riesgo de incumplimiento de crédito a cinco años, 2011-2014.....	25
Gráfico I.3	Países seleccionados: rendimiento de bonos del tesoro a cinco años, 2006-2014 .....	26
Gráfico I.4	Tasa de variación interanual del volumen de exportaciones mundiales, por regiones, promedio móvil de tres meses, enero de 2008 a abril de 2014.....	27
Gráfico I.5	Tasa de variación interanual del volumen de importaciones mundiales, por regiones, promedio móvil de tres meses, enero de 2008 a abril de 2014.....	27
Gráfico I.6	América Latina: índices de precios de productos básicos de exportación y manufacturas, promedio móvil de tres meses, enero de 2009 a mayo de 2014 .....	28
Gráfico I.7	América Latina y el Caribe: tasa de variación de los términos de intercambio, 2011-2014.....	29
Gráfico I.8	América Latina: tasa de variación de las exportaciones según volumen y precios, 2014 .....	31
Gráfico I.9	América Latina: tasa de variación de las importaciones según volumen y precios, 2014 .....	32

Gráfico I.10	América Latina (países seleccionados): tasa de variación de los ingresos por remesas de emigrados, 2012-2014.....	33
Gráfico I.11	América Latina y el Caribe: tasa de variación interanual de las llegadas de turistas internacionales, 2011-2014.....	34
Gráfico I.12	América Latina: estructura de la cuenta corriente, 2006-2014.....	35
Gráfico I.13	América Latina (17 países): saldo de la cuenta corriente y componentes de la cuenta financiera, primer trimestre de 2010 a primer trimestre de 2014.....	35
Gráfico I.14	América Latina y el Caribe (19 países): emisiones de bonos externos en los mercados internacionales y riesgo según EMBI+, enero de 2005 a marzo de 2014.....	36
Gráfico I.15	América Latina y el Caribe: tasa de variación del PIB trimestral con relación a igual trimestre del año anterior, promedio ponderado, primer trimestre de 2008 a primer trimestre de 2014.....	38
Gráfico I.16	América Latina y el Caribe: índice de actividad industrial, enero de 2005 a marzo de 2014.....	40
Gráfico I.17	América Latina: tasa de variación del PIB y de los componentes de la demanda agregada, con relación a igual trimestre del año anterior, primer trimestre de 2012 a primer trimestre de 2014.....	41
Gráfico I.18	América Latina: tasa de variación de la formación bruta de capital fijo, con relación a igual trimestre del año anterior, primer trimestre de 2006 a primer trimestre de 2014.....	42
Gráfico I.19	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, promedio ponderado, enero de 2007 a abril de 2014.....	43
Gráfico I.20	América Latina: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses y contribuciones a la inflación, promedio ponderado, enero de 2009 a abril de 2014.....	43
Gráfico I.21	América Latina y el Caribe (10 países): variación interanual de las tasas de ocupación y desocupación, primer trimestre de 2008 a primer trimestre de 2014.....	45
Gráfico I.22	América Latina (países seleccionados): variación interanual del empleo registrado, primer trimestre de 2013 a primer trimestre de 2014.....	46
Gráfico I.23	América Latina (países con metas de inflación): tasas de política monetaria, enero de 2013 a junio de 2014.....	47
Gráfico I.24	América Latina y el Caribe (grupos de países con agregados como principal instrumento de política monetaria): variación anualizada de la base monetaria, enero de 2010 a marzo de 2014.....	48
Gráfico I.25	América Latina y el Caribe (grupos de países): variación anualizada del crédito interno otorgado al sector privado, enero de 2010 a mayo de 2014.....	49
Gráfico I.26	América Latina y el Caribe: evolución de las reservas internacionales, 2000-2014.....	50
Gráfico I.27	América Latina y el Caribe: variación de las reservas internacionales, 2013 y 2014.....	50
Gráfico I.28	América Latina (países seleccionados): tipo de cambio nominal respecto del dólar estadounidense, enero de 2012 a mayo de 2014.....	51
Gráfico I.29	América Latina y el Caribe: tipo de cambio efectivo extrarregional, por subregiones, enero de 2011 a abril 2014.....	52
Gráfico I.30	América Latina (19 países): indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2000-2014.....	53
Gráfico I.31	América Latina (15 países): variación real de los ingresos tributarios respecto del mismo trimestre del año anterior y promedios móviles, 2009-2014.....	54
Gráfico I.32	América Latina y el Caribe: deuda pública bruta, 2000-2013.....	56
Gráfico I.33	América Latina y el Caribe: tasas de variación del producto interno bruto, 2014.....	58
Gráfico I.34	América Latina: resultado fiscal y saldo de la cuenta corriente, 1990-2014.....	59
Gráfico I.35	América Latina y el Caribe: resultado fiscal y saldo de la cuenta corriente, 2013.....	60

## Parte II

Gráfico I.1	Países desarrollados: crecimiento del PIB, variación interanual, primer trimestre de 2003 a primer trimestre de 2014.....	70
Gráfico I.2	Crecimiento del comercio mundial de bienes, tasas interanuales, primer trimestre de 2004 a cuarto trimestre de 2013.....	70
Gráfico I.3	Estados Unidos: crecimiento económico e inflación, 2010-2014.....	71
Gráfico I.4	Estados Unidos: indicadores del mercado de trabajo, 2008-2014.....	71
Gráfico I.5	Zona del euro: evolución de la actividad económica, primer trimestre de 2007 a primer trimestre de 2014.....	73



Gráfico I.6	Zona del euro (países seleccionados): evolución de la actividad económica, primer trimestre de 2007 a primer trimestre de 2014.....	73
Gráfico I.7	Zona del euro (países seleccionados): tasa de desempleo, enero de 2007 a abril de 2014.....	74
Gráfico I.8	Japón: crecimiento económico e inflación, 2010-2014.....	75
Gráfico I.9	China: participación del consumo y la formación bruta de capital en el PIB, 2000-2012.....	76
Gráfico I.10	India: crecimiento del PIB y evolución de los componentes de la demanda interna, 2010-2013.....	77
Gráfico I.11	China: composición de las importaciones de bienes, según categorías de productos, 2002-2012.....	79
Gráfico II.1	América Latina y el Caribe: evolución del PIB potencial, 1991-2014.....	89
Gráfico II.2	América Latina y el Caribe: indicadores seleccionados de vulnerabilidad o fortaleza externa a través del canal comercial, 2013.....	106
Gráfico II.3	América Latina y el Caribe: indicadores seleccionados de vulnerabilidad o fortaleza externa a través del canal financiero, 2013.....	107
Gráfico II.4	América Latina y el Caribe: indicadores seleccionados de la situación de las finanzas públicas, 2013.....	108
Gráfico II.5	América Latina y el Caribe: indicadores seleccionados de la situación del sistema financiero, 2013.....	109
Gráfico III.1	América Latina y el Caribe: evolución de los determinantes del crecimiento del producto interno bruto (PIB), según el método de contabilidad del crecimiento modificada, por subregión y período, 1990-2013.....	125
Gráfico III.2	América Latina: relación entre la variación de la contribución del capital al crecimiento del producto interno bruto (PIB) y la productividad total de los factores (PTF), 2000-2013.....	127
Gráfico IV.1	América Latina y el Caribe: crecimiento económico y variación de la tasa de ocupación urbana, 1991-2012.....	137
Gráfico IV.2	Argentina y Brasil: crecimiento económico y variación de la tasa de ocupación, 1991-2012.....	138
Gráfico IV.3	América Latina y el Caribe: tasa de variación anual de la masa salarial real y del consumo de los hogares, 1995-2013.....	141
Gráfico IV.4	América Latina: inseguridad en el empleo y desconfianza en las instituciones, 2011.....	145
Gráfico IV.5	América Latina: población urbana ocupada en sectores de baja productividad, 1990-2002 y 2002-2012.....	147
Gráfico IV.6	América Latina (países seleccionados): crecimiento anual del empleo formal (registrado) y del empleo total, 2003-2012.....	151
Gráfico IV.7	América Latina: percepción de una distribución injusta del ingreso y desconfianza en las instituciones políticas y del Estado.....	152
 <b>Recuadro</b>		
Recuadro IV.1	El impacto de la política fiscal en la distribución del ingreso.....	154



# Presentación y resumen ejecutivo

- | Presentación
- | Resumen ejecutivo



## Presentación

En su edición número 66, que corresponde al año 2014, el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe* consta de tres partes. En la primera se analiza el desempeño de la economía regional durante el primer semestre, así como las perspectivas para todo el año, en un escenario en que la evolución de la economía mundial presenta luces y sombras. Se examinan las causas del modesto crecimiento económico proyectado y se destacan algunos de los desafíos para las políticas públicas.

La segunda parte se centra en aspectos relacionados con el desarrollo económico de América Latina y el Caribe desde una perspectiva de mediano y largo plazo. El nuevo contexto externo (caracterizado por un menor crecimiento de las economías emergentes, escaso dinamismo de las economías desarrolladas, moderación de precios de las materias primas y un mayor costo del financiamiento externo) plantea nuevos retos para la sostenibilidad económica y social del crecimiento económico y del desarrollo de la región. Con objeto de delimitar estos desafíos, se hace énfasis en la heterogeneidad de la región y en la diversidad que enfrentan las políticas macroeconómicas atendiendo a las características estructurales y vulnerabilidades específicas de cada país. Se analizan las fuentes del crecimiento durante las últimas décadas y se destaca que en el nuevo contexto la sostenibilidad económica y social del crecimiento requiere significativas transformaciones que implican, entre otras cosas, aumentar los niveles de inversión y productividad.

En la página web de la CEPAL ([www.cepal.org](http://www.cepal.org)) está disponible la tercera parte, que contiene las notas referentes al desempeño económico de los países de América Latina y el Caribe durante 2013 y el primer semestre de 2014, así como los respectivos anexos estadísticos, en que se muestra la evolución de los principales indicadores económicos de los países de la región.

La fecha límite de actualización de la información estadística de la presente publicación ha sido el 30 de junio de 2014.



## Resumen ejecutivo

Desde 2011, el crecimiento económico de América Latina y el Caribe se está desacelerando y los datos disponibles al primer semestre de 2014 hacen prever que para el año en conjunto la economía regional crecería menos del 2,5% que se registró en 2013. En particular, durante los primeros meses se ha observado un bajo dinamismo a causa de un estancamiento de la formación bruta de capital fijo y de una desaceleración del crecimiento del consumo privado. En contrapartida se ha acelerado el consumo del gobierno y el aporte neto de las exportaciones ha sido más favorable que en el mismo período del año anterior. Para el ejercicio se espera un crecimiento de la actividad económica de la región de un 2,2%.

A este resultado contribuye la evolución del contexto internacional, que para la región se presenta con luces y sombras. En primer lugar se espera que durante el presente año el crecimiento de la economía mundial sea levemente superior al observado en 2012 y 2013, aunque sin llegar a las tasas que se alcanzaron durante buena parte de la década pasada. Si bien los países en desarrollo siguen creciendo más que los desarrollados, estos últimos son los que están impulsando la leve aceleración de la expansión económica mundial durante 2014. Dado que el crecimiento de estas economías implica un uso menos intensivo de bienes básicos, el impacto en la demanda de estos y en sus precios sería acotado. En comparación con los primeros meses de 2013, los precios de los principales bienes básicos sufrieron marcados retrocesos. Sin embargo, durante el primer semestre de 2014 la caída de los precios de muchos de estos productos se ha frenado, y estos se mantienen en niveles relativamente elevados desde una perspectiva de más largo plazo.

Por otro lado, se espera que tras la finalización del programa de compra de activos por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos continúe el proceso de normalización de los mercados financieros internacionales, lo que se traduciría en un fortalecimiento de la cotización del dólar y en un incremento de las tasas de interés a nivel mundial. No obstante, pese a cierta volatilidad observada a principios de año, durante el primer semestre de 2014 no se han apreciado cambios significativos en los mercados financieros internacionales.

En síntesis, si bien para la región las condiciones externas son en general menos favorables que durante gran parte de la primera década del siglo, en 2014 todavía persisten factores que se pueden considerar relativamente benignos, como los precios de los bienes básicos y la liquidez en los mercados financieros internacionales.

La evolución de las principales variables externas explicaría buena parte del desempeño que se espera para América Latina y el Caribe en 2014. A nivel regional se prevé una caída de los términos de intercambio del 0,8%, considerablemente menor que en los dos años anteriores y con diferencias importantes entre países de acuerdo con la estructura de su comercio exterior.

Precisamente con respecto al comercio exterior, si bien los datos del primer trimestre reflejan que este presentaba un débil dinamismo, para el año en conjunto se espera un ligero repunte de las exportaciones regionales (del 3,1%), sobre todo por un incremento del volumen exportado. Las importaciones crecerían un 3,8%, como resultado de un aumento en volumen similar al de las exportaciones y de una leve alza de los precios. En consecuencia, el superávit de la balanza de bienes, que durante los años previos se había reducido marcadamente, registraría una nueva contracción —si bien moderada—, de manera que el superávit se acercaría a cero. El impacto de este nuevo deterioro de la balanza de bienes en el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos se ve contrarrestado por el comportamiento relativamente dinámico de las remesas de emigrantes y del turismo, gracias a la tímida recuperación de algunas economías desarrolladas. Por ello, se estima que el déficit de la cuenta corriente regional no mostrará grandes cambios respecto al año anterior y se situará en torno a un 2,8% del PIB.

Durante los primeros meses de 2014, este déficit se financió con flujos de inversión extranjera directa e inversión de cartera. A pesar de la volatilidad de los mercados financieros internacionales a inicios del año, provocada en parte por la reorientación de la política monetaria de los Estados Unidos y las expectativas respecto a su impacto, sobre todo en economías con elevadas necesidades de financiamiento externo, se mantuvo el acceso a estos mercados para la mayoría de los países de la región. La percepción de estabilidad se reflejó en general en disminuciones de los indicadores de riesgo, pese a que en algunos casos hubo reducciones en la calificación. Por otra parte, las reservas monetarias internacionales registraron un moderado aumento a nivel regional.

La evolución de las principales variables externas, combinada con diversos factores internos, también explica en buena parte la heterogeneidad del desempeño económico entre los países de la región en 2014. Las economías del istmo centroamericano, Haití y la República Dominicana crecerían muy por encima del promedio regional, a un 4,4%. Prácticamente todos estos países mantendrían o superarían la tasa de crecimiento que registraron en 2013. Por otra parte, las economías del Caribe de habla inglesa y neerlandesa crecerán en promedio un 2,0%, lo que, si bien supone un avance modesto, refleja la continuidad de la lenta aceleración del crecimiento observada en los últimos años. También la economía de México se expandirá en 2014 (un 2,5%) más que en 2013 (un 1,1%), si bien en menor medida de lo que se había estimado inicialmente. En contraste, los países sudamericanos sufren una desaceleración generalizada (desde el 3,1% hasta el 1,8% en el promedio), siendo Colombia y el Ecuador las únicas excepciones. A este bajo desempeño contribuye significativamente la desaceleración de las economías de la Argentina y de Venezuela (República Bolivariana de), que enfrentan desequilibrios macroeconómicos específicos. Pero también en otros países sudamericanos la pérdida de dinamismo de la inversión y del consumo privado han desacelerado el crecimiento más de lo que se esperaba.

Si bien se observan importantes diferencias entre los países, en términos generales a principios del año el enfriamiento de la demanda de los hogares se reflejó en un menor impulso en el sector del comercio. La actividad en la construcción se contrajo en varios países, mientras que en otros (Colombia, Panamá, el Paraguay y la República Dominicana) creció a tasas de dos dígitos. También la industria manufacturera ha registrado un desempeño heterogéneo, con una expansión creciente en Colombia y varios países del norte de la región y tasas de crecimiento bajas y en retroceso —y, en algunos casos, contracciones— en América del Sur.

El bajo crecimiento económico registrado en la región a principios de 2014 se reflejó en una reducida demanda laboral y, tal como había ocurrido en 2013, la tasa de ocupación regional cayó en la comparación interanual, sobre todo a causa de la débil generación de empleo asalariado. También la mejora de calidad del empleo, medida por la evolución del número de trabajadores cubiertos por los sistemas contributivos de seguridad social, ha avanzado de manera mucho más pausada que en años anteriores. Sin embargo, en el conjunto de la región, la atonía en la generación de empleo no ha repercutido en un incremento de la tasa de desocupación, debido a la retracción de la oferta laboral que se expresa en una caída de la tasa de participación. Si bien este conjunto de tendencias no es sostenible en el mediano plazo, para 2014 no se espera un aumento de la tasa de desocupación regional.

Gracias a las bajas tasas de desocupación y a pesar de la debilidad de la demanda laboral, los salarios reales siguen creciendo moderadamente en la mayoría de los países. Con estos incrementos, la masa salarial continúa su expansión en términos reales aun cuando se registre un bajo ritmo de creación de empleo, con lo que sostiene el ligero incremento del consumo de los hogares. A este contribuye también el crédito, ya que, si bien en términos generales su expansión se está desacelerando, en muchos países sigue creciendo a tasas relativamente elevadas.

A nivel regional, la inflación se aceleró en el transcurso del primer semestre de 2014, llegando en mayo a acumulada en 12 meses al 8,7%, después de haberse registrado un 7,6% en diciembre de 2013. El alza se debe principalmente a un mayor crecimiento de la inflación subyacente. Sin embargo, no fue una tendencia generalizada y a mediados del año se atenuó. El aumento de la tasa regional de inflación se debe, principalmente, a los incrementos de los niveles de precios en Venezuela (República Bolivariana de) y la Argentina, mientras que en México y varios países de Centroamérica y del Caribe se observaron moderados descensos.

La simultaneidad de bajas tasas de crecimiento de la actividad económica e incrementos de la inflación ha generado una disyuntiva para la política monetaria en la región. Durante los primeros meses de 2014 algunos países subieron las tasas de interés de la política monetaria y otros desaceleraron la expansión de la base monetaria. Sin embargo, a mediados del año las presiones inflacionarias se moderaron en muchas economías y la tasa regional parecía haber alcanzado un techo. En este contexto se fue ampliando el espacio para políticas expansivas, con lo que varios países bajaron sus tasas de interés a fin de reactivar el crecimiento. Por otra parte, en algunos casos se

pusieron en práctica medidas macroprudenciales para mejorar la regulación y supervisión del sector financiero y adecuar la gestión de reservas y el manejo de los flujos de capital.

La volatilidad de los mercados financieros y las expectativas respecto a los cambios en la política monetaria de algunos países desarrollados—sobre todo los Estados Unidos— contribuyeron a desencadenar procesos de depreciación cambiaria en el segundo semestre de 2013 y en los primeros meses de 2014. Durante el segundo trimestre de 2014, los tipos de cambio se estabilizaron en algunos casos y en otros volvieron a bajar, aunque se prevé que, debido a la evolución de las tasas de interés internacionales y de los precios de los bienes básicos, entre otros factores, en el mediano plazo prevalecerían las tendencias a la depreciación de las monedas de la región, lo que plantearía nuevos retos para las políticas monetarias, si bien podría fortalecer, aunque con cierto rezago, la competitividad de la producción regional, sobre todo la no vinculada con la explotación de recursos naturales.

Al mismo tiempo, la política fiscal enfrenta una reducción de su espacio para aplicar medidas expansivas, debido al aumento del déficit fiscal en los últimos años. Para 2014, se estima que en promedio el déficit del gobierno central se mantendrá en torno a un 2,5% del PIB. Los ingresos fiscales están limitados por el bajo dinamismo de la actividad económica y algunos países ven su recaudación disminuida por un descenso de los ingresos relacionados con recursos naturales. Por el lado del gasto se prevén aumentos, concentrados principalmente en el gasto corriente primario, mientras que el gasto de capital y el pago de intereses no variarían de forma significativa en proporción con respecto al PIB. Si bien un aumento del déficit de los últimos años supone menos margen para políticas de apoyo a una mayor expansión de la actividad económica—sobre todo en comparación con la magnitud de los recursos de que disponían muchos países para enfrentar la crisis de 2008-2009—, hay que recordar que a menudo el sector público cuenta con ahorros o presenta bajos niveles de endeudamiento que permitirían políticas más expansivas si las autoridades lo consideraran necesario.

En 2014 se están presenciando en el contexto externo ciertas tendencias—algunas de las cuales ya se habían iniciado previamente— que podrían acentuarse en los próximos años e implicarían un cambio significativo del entorno con respecto al que ayudó a la región a partir de 2003 hasta la crisis financiera internacional de 2008-2009, y que se caracterizó por un aumento de la demanda externa de productos básicos que impulsó las exportaciones, precios internacionales altos, condiciones de liquidez internacional excepcionales, elevados flujos de inversión extranjera directa y crecientes volúmenes de remesas, sobre todo hacia países de Centroamérica y el Caribe.

La ligera reducción del crecimiento de la economía mundial en relación con la trayectoria observada durante una gran parte de la década pasada y la menor demanda relativa de bienes básicos, en general (aunque con considerables diferencias entre bienes) incidirían negativamente en los precios de estos productos. Aunque no se prevé que estos precios desciendan bruscamente, en el mediano plazo no se espera que vuelvan a los niveles registrados durante gran parte de la década de 2000. A la vez, se prevé que el aumento de las tasas de interés en el mercado financiero estadounidense y la creciente rentabilidad que se derive den lugar a flujos de capitales hacia activos de menor riesgo y lejos de activos denominados en monedas de economías emergentes, habitualmente asociadas a mayores niveles de riesgo, que encarecerían el costo del financiamiento externo para los países de la región.

Este contexto genera nuevos retos para la sostenibilidad del crecimiento económico y del desarrollo. En la presente edición del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe* se abordan principalmente aspectos relativos a la sostenibilidad económica y se examinan los avances y retos de la sostenibilidad social, con énfasis en la esfera laboral, pero sin pasar por alto los desafíos y perspectivas relacionados con las políticas social y fiscal.

Las consecuencias del cambio del contexto externo no son iguales para todos los países de la región, por cuanto estos se diferencian estructuralmente y como resultado de las políticas aplicadas en la etapa de auge del último decenio. Estas condiciones dimensionan las vulnerabilidades y fortalezas que constituyen el marco de las políticas macroeconómicas a diseñar para enfrentar el nuevo escenario internacional. En términos más específicos, se pueden enumerar los siguientes elementos:

- La acumulación de los factores y las ganancias de productividad determinan el potencial de crecimiento de una economía y establecen el espacio para que las políticas macroeconómicas maximicen el grado de utilización de las capacidades productivas sin comprometer los equilibrios internos y externos.
- La concentración de las exportaciones en pocos productos y países compradores implica una elevada vulnerabilidad frente a una desaceleración de la demanda en los mercados correspondientes. En las circunstancias actuales, esto afecta, sobre todo, a los países más especializados en la explotación y exportación de ciertos bienes básicos.



- Las tendencias en el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos y los niveles de endeudamiento externo y de las reservas monetarias internacionales contribuyen a determinar el grado de riesgo de que la restricción externa pudiera obstaculizar un mayor crecimiento económico.
- Los resultados fiscales (deuda pública, resultado primario y global) contribuyen a conformar el espacio de la política fiscal para enfrentar fases de desaceleración del crecimiento. Para algunos países, una proporción significativa de los ingresos fiscales se basa en la recaudación proveniente de recursos naturales, de manera que el espacio fiscal se ve condicionado por la volatilidad de los precios internacionales de estos productos.
- El nivel de la inflación incide en el margen de maniobra de las autoridades para aplicar la política monetaria como instrumento expansivo de la actividad económica. Además, la calidad de la cartera crediticia afecta la capacidad del sistema financiero para traducir las políticas expansivas en un impulso al crecimiento por medio de la expansión del crédito.

Por otra parte, habría que evaluar la duración del cambio de contexto, nuevamente de manera diferenciada entre los países, para ponderar los costos y el alcance de los instrumentos de las políticas contracíclicas disponibles. Específicamente, si se espera que los aspectos externos desfavorables que afectan a una economía dada sean de carácter transitorio, se puede considerar la utilización de medidas expansivas, según el espacio disponible para tales fines. Con ello se evitarían ajustes innecesarios que podrían repercutir negativamente en el crecimiento, tanto en el corto como en el largo plazo. Sin embargo, si los elementos adversos se presentan en un escenario de más largo plazo, las políticas expansivas pueden generar costos y tener solo un impacto positivo provisional, sin enfrentar los problemas de fondo.

Además de un manejo adecuado de las políticas macroeconómicas —diferenciado según las vulnerabilidades y fortalezas específicas de cada país— y de la evaluación de los desafíos inmediatos y futuros para enfrentar los retos del contexto externo actual, la región requiere políticas de mediano y largo plazo para asegurar la sostenibilidad económica del crecimiento y el desarrollo. La modesta expansión del producto interno bruto (PIB) regional entre 1990 y 2012 se basó en el aumento de los factores capital y trabajo, más que en ganancias de productividad. En concreto, el aumento del capital explica aproximadamente dos tercios del crecimiento económico y, en general, el aporte de las tecnologías de la información y las comunicaciones es limitado, aunque creciente. Sin embargo, incluso con la contribución preponderante de la inversión al crecimiento, los niveles de formación de capital en la región continúan siendo bajos en comparación con otros países que lograron un crecimiento económico elevado y sostenido.

Como reflejo de la dinámica demográfica, desde la perspectiva del mercado de trabajo el factor que más contribuyó al crecimiento económico fue el aumento de la cantidad de trabajadores, mientras que los cambios en la composición de la fuerza laboral, sobre todo por el progreso de los niveles de educación, contribuyeron menos a la expansión económica.

El aporte de la productividad total de factores (PTF), que se interpreta frecuentemente como indicador de la eficiencia en la utilización de dichos factores, fue bajo e incluso llegó a ser negativo durante varios subperíodos. Únicamente entre 2004 y 2008 esta contribución fue positiva. El resultado refleja, en parte, la prociclicidad de la PTF, sobre todo en regiones como América Latina y el Caribe.

El hecho de que en términos contables el crecimiento económico solo se explique —con la excepción del período comprendido entre 2004 y 2008— por el aumento de la cantidad y calidad de los factores de producción indica que la región, además de la necesidad de fortalecer la inversión y de incorporar una fuerza laboral cada vez más calificada, enfrenta el reto de utilizar de manera más eficiente estos recursos, tanto por medio de un cambio estructural como de mejoras en los diferentes sectores y mercados. Esta transformación, a fin de cuentas, es indispensable para incrementar la productividad laboral regional y cerrar las grandes brechas persistentes al respecto, tanto en comparación con otros países y regiones como dentro de cada país.

La evolución del crecimiento económico y de la productividad han incidido significativamente en los indicadores laborales y, a partir de 2003, la sostenibilidad sociolaboral del desarrollo se vio beneficiada por la evolución económica e institucional. Entre ese año y 2012 la región mantuvo un crecimiento económico relativamente elevado e intenso en mano de obra y registró un marcado aumento de la tasa de ocupación y un significativo descenso de la tasa de desempleo. Los indicadores de calidad del empleo mejoraron en el contexto de una generación dinámica de puestos de trabajo en sectores de media y alta productividad y políticas de formalización empresarial y laboral. Los salarios medios reales se incrementaron gradualmente de manera que, a pesar de un empeoramiento de la distribución funcional, la masa salarial se expandió a tasas relativamente elevadas. Estos factores dinamizaron el consumo de los hogares, que se ha convertido en el principal motor del crecimiento económico.

En este período se realizaron importantes avances para superar los obstáculos respecto al acceso al empleo de buena calidad. Al mismo tiempo la mejora de los ingresos del trabajo influyó significativamente en la reducción de la desigualdad entre los hogares.

Sin embargo, persisten profundas brechas, tanto en lo que respecta a las oportunidades para superar los obstáculos que dificultan el acceso al empleo de buena calidad, como a la desigualdad en el mercado laboral, con el consiguiente impacto en la distribución. Además, el nuevo entorno global debilita los mecanismos de generación de empleo, como ya se observó a nivel regional en 2013 y en los primeros meses de 2014. Tampoco por el lado de la oferta laboral cabe esperar un gran aumento del empleo en el agregado, debido a que con el cambio demográfico se reduce el peso relativo de los grupos etarios de los nuevos entrantes en el mercado laboral y al predominio de las tendencias de largo plazo en la participación laboral.

Esto no implica que la generación de empleo pierda relevancia. Por el contrario, crear puestos de trabajo en los sectores de alta y media productividad, con todos los derechos asociados a un empleo formal, sigue siendo fundamental para la sostenibilidad social. Sin embargo, a diferencia de lo sucedido en el período previo, en el agregado esta generación de empleo se reflejaría menos en el aumento de la tasa de ocupación que en el crecimiento de la productividad laboral. El motivo es que, debido al menor dinamismo de la oferta laboral por causas demográficas, la generación de nuevos puestos de trabajo en los sectores de alta y media productividad conllevaría una reducción de la participación de los sectores de baja productividad. Esta recomposición del empleo incidiría en un aumento de la productividad laboral agregada.

Los cambios en el escenario externo que probablemente vayan ocurriendo en los próximos años requerirán de modificaciones en las propuestas de política económica para que las economías de la región puedan convivir con esta nueva realidad sin renunciar a la posibilidad de seguir creciendo.

En este contexto las prioridades de la política macroeconómica dependen de las fortalezas y vulnerabilidades de cada país. Aspectos como la ampliación de los espacios para la política macroeconómica a lo largo del ciclo, el fortalecimiento de las finanzas públicas, el desarrollo de mecanismos de amortiguación de perturbaciones externas y el refuerzo de los sistemas financieros, con diferentes ponderaciones según las prioridades, deben formar parte de la agenda macroeconómica de la región. Con ello se ampliarían las opciones para incrementar la tasa de crecimiento potencial del PIB, indispensable tanto para una expansión económica significativa y sostenida como para la ampliación del espacio de maniobra para políticas macroeconómicas orientadas al manejo del ciclo. De esta manera se subraya el estrecho vínculo entre las políticas macroeconómicas y las políticas de fomento del crecimiento económico de más largo plazo.

El objetivo de transitar por un sendero de crecimiento sostenido a tasas elevadas exige incrementar la inversión, que, en general, es muy baja en la región. Cobran especial relevancia en este contexto las iniciativas orientadas a aumentar la competitividad, especialmente por medio de mejoras de productividad. Destaca la necesidad de acrecentar la inversión pública, lo que permitirá disminuir el déficit de infraestructura, que, si bien presenta diferencias entre países, es generalizado en la región. Esto requiere tomar decisiones sobre la estrategia para ampliar el espacio fiscal, la cual diferiría según las características de los países. Una mayor inversión pública favorecería el aumento de competitividad de las economías abriendo un mayor espacio para la inversión privada. Al mismo tiempo, la inversión privada debe tener una función central en la generación de procesos que hagan posible un aumento de la productividad a través de la absorción del progreso técnico y la incorporación de conocimiento, no a expensas de la calidad y la cantidad de empleo. Es decir, que tanto las políticas de promoción de la inversión como las orientadas a fomentar la productividad, aunque tengan como misión primordial fortalecer la sostenibilidad económica del desarrollo, también resultan fundamentales para la sostenibilidad social de este. Este contexto genera nuevos retos para la política fiscal que, además, debe fortalecer su impacto redistributivo, tanto por el lado de la recaudación como del gasto. Por otra parte, muchas políticas sociales cuyo objetivo primordial es mejorar el bienestar de la población, en particular de los segmentos más vulnerables, son sumamente importantes para ampliar el potencial del crecimiento económico.

El desafío de aumentar la productividad está también vinculado a la evolución observada en la oferta laboral. La desaceleración del crecimiento de la fuerza de trabajo (causada por los cambios demográficos, contrarrestados solo parcialmente por la creciente incorporación de mujeres al mercado laboral) implica que el aporte del factor trabajo al crecimiento económico tiene que estar, cada vez más, ligado a mayores niveles de calificación. Estos podrán alcanzarse con mejoras continuas de calidad y cobertura de la educación y con sistemas nacionales de formación profesional y capacitación que permitan responder a los requerimientos de las economías en transformación.

En suma, el hecho de que el escenario externo vaya a otorgar menos facilidades que en el pasado reciente obligará a emplear mayores esfuerzos y habilidades en materia de política económica para que América Latina y el Caribe pueda sostener una tasa de crecimiento que permita generar empleo en la cantidad y con la calidad que exigen la sostenibilidad económica y social de un proceso de desarrollo inclusivo. Como se ha planteado en CEPAL (2014b), para asumir la visión de largo plazo que se requiere en el diseño y la implementación de muchas de las políticas aquí resumidas se precisan pactos sociales inspirados en un consenso básico sobre el horizonte que debe orientarlas y sobre los instrumentos más adecuados. Relevantes en el contexto de este documento son, sobre todo, los pactos para una estructura tributaria y de gasto público con vocación de igualdad, para la gobernanza de los recursos naturales, para la inversión, para la política industrial, para el financiamiento inclusivo y para la equidad en el mundo del trabajo. En la región existe una gran diversidad de estructuras y políticas, lo que subraya la importancia de que los pactos se basen en procesos de diálogo en los países y que tomen en cuenta las distintas especificidades nacionales, coyunturas y perspectivas históricas.



Parte I

**Situación económica de  
América Latina y el Caribe  
en 2014**





## Panorama regional

### Introducción

- A. El contexto externo
- B. El sector externo
- C. El desempeño interno
- D. Las políticas macroeconómicas
- E. Perspectivas y retos



# Introducción

Durante los años posteriores a la crisis económica y financiera de 2008 y 2009, el crecimiento económico de América Latina y el Caribe se basó principalmente en el dinamismo del consumo, mientras que la formación bruta de capital fijo no repuntó en forma generalizada y la demanda externa no retomó la expansión dinámica que la había caracterizado previamente. En ello incidió la profundización de la crisis en la Unión Europea, la desaceleración y el incipiente reacomodo del crecimiento económico de China, y la menor expansión de otras economías emergentes, como la India.

Si bien la reactivación tras la crisis fue rápida y fuerte, ya a partir de 2011 el crecimiento regional se desaceleró, con escaso impulso de la demanda externa y una gradual pérdida de dinamismo de la demanda interna, atribuible tanto a la formación bruta de capital fijo como al consumo de los hogares. Al mismo tiempo, a nivel regional el menor crecimiento de las exportaciones —debido a menores volúmenes transados y a la caída de los precios de las materias primas que exporta la región— y una dinámica, a pesar de su desaceleración, algo mayor de la demanda interna respecto de la demanda externa se tradujeron en un déficit creciente de la cuenta corriente de la balanza de pagos. La desaceleración de la actividad económica y los menores ingresos fiscales provenientes de las materias primas, en un contexto de mantenimiento del gasto público, ocasionaron una reducción gradual del espacio fiscal. Específicamente a partir de 2013, a este escenario se añadió una mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales, a partir del cambio de orientación —primero anunciado y después aplicado— de la política monetaria de los Estados Unidos. Por otra parte, muchos países de la región aprovecharon las holguras de la década pasada para reducir su vulnerabilidad, por ejemplo, en términos de menores niveles de deuda pública y mejores condiciones de pago, así como de aumentos de las reservas internacionales.

En este contexto, el desempeño económico de la región en 2013 fue mediocre y el crecimiento descendió a un 2,5% (frente a un 3,1% en 2012). El consumo de los hogares continuó sosteniendo la expansión de la actividad económica, pero solo se elevó un 3,1% (después de un 4,2% en 2012) mientras el crecimiento de la formación bruta de capital fijo se desaceleró del 3,0% al 2,4% y el volumen exportado de bienes y servicios apenas aumentó. Como además los precios de exportación sufrieron un nuevo revés y las importaciones registraron un dinamismo levemente mayor, el déficit de la cuenta corriente se incrementó del 1,8% al 2,6% del PIB regional. Sin embargo, estos resultados esconden una elevada heterogeneidad entre países y subregiones, debido a las diferencias estructurales de la inserción en los mercados internacionales y la variada dinámica interna del crecimiento.

En esta primera parte del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2014*, se analiza el desempeño económico de la región durante el primer semestre del año. Se constata que, a grandes rasgos, se mantuvieron muchas de las tendencias observadas hacia fines de 2013, en un contexto externo complejo aunque con un crecimiento levemente más elevado de la economía mundial. A pesar de este dinamismo, la información preliminar indica que en 2014 América Latina y el Caribe anotará una tasa de crecimiento de la actividad económica algo inferior a la registrada en 2013.

## A. El contexto externo

### 1. El crecimiento de la economía mundial se acelera levemente

Según las proyecciones y lo observado durante los meses transcurridos del presente año, los cambios en el dinamismo económico de las principales economías del mundo registrados en 2013 y la continuidad de las pautas correspondientes en el entorno externo de la región se expresarán en 2014 en un moderado aumento del crecimiento mundial. Varios países de la zona del euro que durante el primer semestre de 2013 continuaban en una dinámica de desaceleración, en la segunda parte de ese año mostraron síntomas de que su deterioro comenzaba a moderarse e inclusive, en ciertos casos, de que se iniciaba la recuperación, dejando atrás varios meses (o años) de recesión. A su vez, en el segundo semestre de 2013 tendió a consolidarse la recuperación económica de los Estados Unidos, con sostenidas reducciones de la tasa de desempleo. Lo mismo se verificó en el Reino Unido.



Durante el primer semestre de 2014 los índices de actividad de países desarrollados, como Alemania, los Estados Unidos, el Japón y el Reino Unido, evidenciaron signos de continuidad de una lenta recuperación económica. Si bien la tasa de crecimiento interanual de la economía estadounidense fue negativa en el primer trimestre, esto se debió a condiciones climáticas extraordinariamente adversas y los indicadores muestran un claro repunte posterior. En varios países de la zona del euro la producción y el empleo aún no recuperan totalmente su nivel anterior a la crisis, pero las proyecciones indican que el crecimiento económico en 2014 y 2015 de estos países en conjunto se situaría en promedio en un 1,4%, lo que representa un avance en comparación con el 0,2% observado en promedio entre 2007 y 2013. Si bien los registros del primer cuatrimestre de 2014 aún no confirman del todo la solidez del crecimiento en esta zona, varios de los países que forman parte de este grupo han dado muestras de un mejor desempeño que en el año previo. A su vez, los indicadores todavía no demuestran una desaceleración marcada en China, y sus autoridades han establecido un 7% de crecimiento como un objetivo mínimo a lograr en 2014. No obstante, evidencias recientes de tensiones en su sistema financiero y el menor ritmo de expansión de su industria manufacturera imponen una nota de cautela. De este modo, para 2014 se proyecta una expansión del 2,8% de la economía mundial (véase el cuadro I.1)<sup>1</sup>.

**Cuadro I.1**  
**Regiones y países seleccionados: tasa de crecimiento del PIB, 2007-2014**  
(En porcentajes)

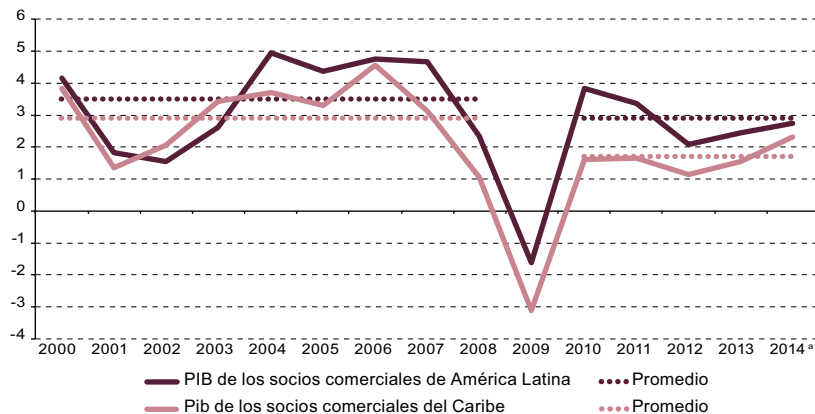
	2007-2010	2011	2012	2013	2014 <sup>a</sup>
<b>Mundo</b>	<b>1,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>
Países desarrollados	0,3	1,5	1,3	1,1	2,0
Estados Unidos	0,3	1,8	2,8	1,9	2,5
Japón	0,0	-0,6	1,4	1,5	1,4
Zona del euro	0,2	1,6	-0,7	-0,4	1,2
Federación de Rusia	2,4	4,3	3,4	1,3	1,0
Países en desarrollo	5,9	5,9	4,7	4,6	4,7
India	8,1	7,3	4,7	4,8	5,0
China	10,8	9,3	7,7	7,7	7,3
Sudáfrica	2,6	3,5	3,5	3,1	3,6

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, *World Economic Situation and Prospects 2014, update as of mid-2014*, Nueva York, 2014.

<sup>a</sup> Proyecciones.

Este dinamismo levemente mayor de la economía mundial se expresará en un acotado crecimiento de los principales socios comerciales de la región. Como se muestra en el gráfico I.1, el crecimiento en los mercados de destino de las exportaciones de América Latina y, en menor grado, del Caribe exhibirá un reducido aumento, si bien se mantiene bajo en comparación con los niveles medios observados durante la mayor parte de la década previa.

**Gráfico I.1**  
**América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB de los socios comerciales, 2000-2014**  
(En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, *World Economic Situation and Prospects 2014, update as of mid-2014*, Nueva York, 2014.

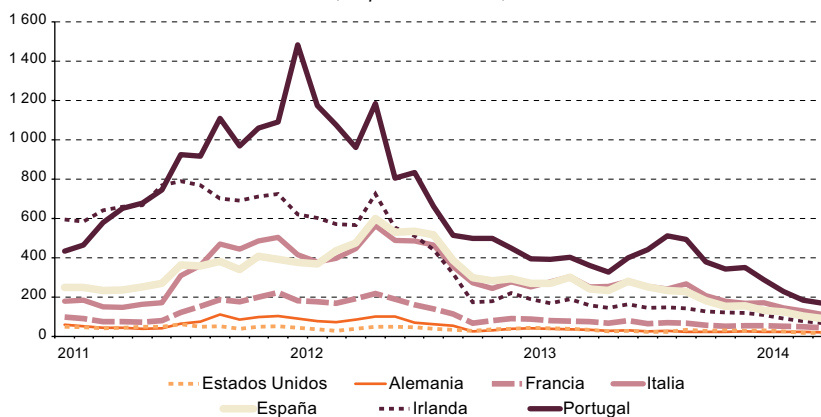
<sup>a</sup> Estimaciones.

<sup>1</sup> Debido a la contracción de la economía estadounidense en el primer trimestre de 2014, su crecimiento en el año en su conjunto podría ser levemente inferior al indicado en el cuadro, lo que también afectaría la tasa de crecimiento de la economía mundial.

Junto con las políticas adoptadas por los principales bancos centrales, la evolución de la economía mundial en 2013 y 2014 ha determinado dos cambios de relevancia en el entorno externo de la región.

Por una parte, tras el cambio de la política monetaria en la zona del euro a mediados de 2012 y los signos de incipiente recuperación durante 2013 y lo transcurrido de 2014, los indicadores de riesgo global han continuado a la baja, lo que se ha expresado en una progresiva convergencia hacia menores niveles de riesgo en los mercados financieros (véase el gráfico I.2). Ello permitió, entre otras cosas, que durante 2014 dos países, Grecia y Portugal, que habían sido profundamente afectados por la crisis de 2008-2009, volvieran a los mercados y obtuvieran financiamiento voluntario a tasas razonables. Además, contrariamente a lo esperado como resultado de una coyuntura de bajo crecimiento global, el menor riesgo en los países centrales no ha contribuido a que el riesgo país de las economías emergentes de América Latina se haya incrementado en el período 2013-2014, como se verá más adelante.

**Gráfico I.2**  
**Europa (países seleccionados): primas por canje de riesgo de incumplimiento de crédito a cinco años, 2011-2014**  
(En puntos básicos)



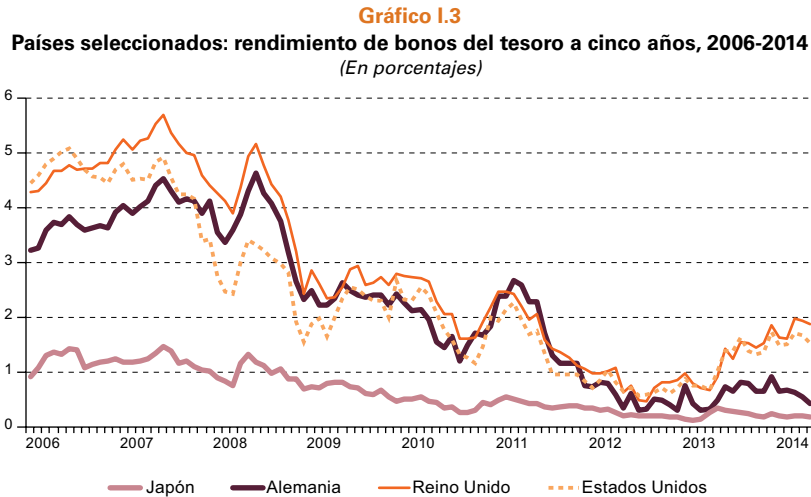
Fuente: Comisión Económica para América Latina y en el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de Bloomberg.

## 2. Continúa el proceso hacia una normalización de las condiciones en los mercados financieros internacionales

En segundo lugar, el desempeño de los Estados Unidos durante 2013-2014 originó un marcado viraje de las expectativas relativas al curso de su política monetaria, caracterizada hasta entonces por un acentuado sesgo expansivo. Las mejoras en los indicadores de desempleo y en los niveles de actividad de ese país llevaron a la autoridad monetaria a anunciar una gradual reducción del estímulo monetario que probablemente culminará en el curso de 2014. Después, se iniciaría un proceso de alzas de la tasa de política monetaria que podría no ser muy acelerado en vista de la ausencia de expectativas inflacionarias significativas. Este cambio, tras un corto período de sobreacción de los mercados financieros a mediados de 2013, se ha expresado en un alza de los rendimientos de los activos financieros en ciertas plazas clave para los mercados mundiales (véase el gráfico I.3). En consecuencia, se registró un reacomodo de las carteras de inversión que ocasionó salidas de flujos financieros desde países emergentes y presiones a la depreciación de sus monedas. En este contexto, a inicios de 2014 se observó una breve fase de mayor volatilidad en los mercados financieros globales, relacionada con episodios de incertidumbre política en varias economías emergentes.

Durante el primer semestre de 2014 la autoridad monetaria de los Estados Unidos implementó una política de gradual retiro de estímulo, que permitió reducir la magnitud de las compras mensuales de activos de un máximo de 85.000 millones a 35.000 millones de dólares a mediados del año, estimándose que dicha tendencia continuará durante el año. En la zona del euro, la política monetaria durante la primera mitad del año continuó orientada principalmente a estabilizar los mercados de deuda soberana. No obstante, los bajos registros inflacionarios del primer semestre han elevado los temores a una deflación, por lo que el Banco Central Europeo (BCE) redujo su tasa de interés de refinanciamiento y adoptó medidas para incrementar la liquidez. Estas medidas, si bien ocasionaron una moderada depreciación del euro frente al dólar y una disminución de los rendimientos de los activos financieros en esa zona, no han implicado por el momento un aumento sustantivo del crédito ni una recuperación de la demanda interna. En razón de ello, no se descarta

que el BCE tome medidas más drásticas durante el segundo semestre, similares a las adoptadas en su momento por la autoridad monetaria de los Estados Unidos para incrementar la liquidez. En el Japón también se prevé una continuidad del gasto fiscal y de la política monetaria expansiva, en particular para contrarrestar los efectos (si bien, por lo menos inicialmente, acotados) del alza de los impuestos al consumo que entró en vigor en abril.



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

El aumento de los niveles de actividad en los países desarrollados y la progresiva normalización de la política monetaria de los Estados Unidos permiten anticipar que el dólar se fortalecerá frente a las monedas de la mayoría de los países (incluidos los América Latina y el Caribe), con la excepción de China, y que es muy probable que hacia fines del presente año y durante el próximo se observen alzas paulatinas del costo de los recursos financieros en los mercados internacionales, en línea con la evolución de los rendimientos financieros en los países desarrollados que se presenta en el gráfico I.3. Como se observa, los rendimientos de esos activos se han venido incrementando, pero aún se mantienen en niveles muy bajos en relación con los años previos.

A partir de la evolución del crecimiento de la economía mundial y las tendencias en los mercados financieros, se conforman dos fuerzas contrapuestas para los mercados de los bienes básicos. Por una parte, las tasas de interés más altas en los Estados Unidos y las consiguientes apreciaciones esperadas en el caso del dólar tenderán a reducir sus precios al contener la demanda, mientras que el aumento del crecimiento global y la relativa continuación de la dinámica de la economía china favorecerán cierta continuidad del dinamismo de la demanda. Dado que se proyecta que en 2014 el factor dominante de la aceleración del crecimiento mundial será el aumento de la actividad de los países desarrollados, cuyo crecimiento es menos directamente intensivo en bienes primarios, las proyecciones indican una nueva caída moderada de los precios de estos bienes, si bien se mantendrían elevados en comparación con los registros históricos y su evolución variaría según el grupo de productos (véase al respecto la sección B).

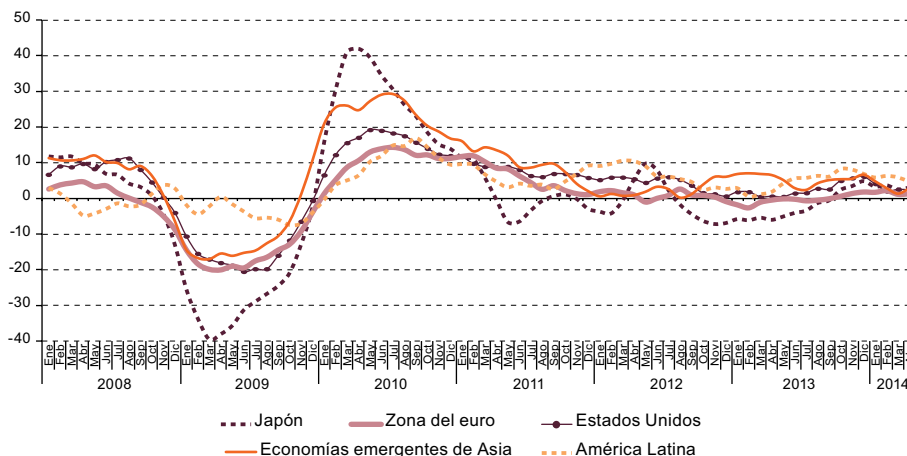
### 3. El comercio mundial sigue con un crecimiento relativamente bajo

Con una tasa de variación interanual del 2,6% durante los primeros cuatro meses de 2014, ligeramente más baja que el promedio registrado en 2013 (2,7%), el volumen del comercio mundial sigue un ritmo de crecimiento lento en comparación con años anteriores. El bajo dinamismo de los flujos comerciales mundiales responde principalmente a la desaceleración de las economías emergentes, sobre todo de la economía china.

En efecto, en los primeros meses de 2014 se destaca la abrupta caída del volumen de exportaciones de las economías emergentes de Asia, probablemente relacionada con la moderada desaceleración del crecimiento económico de China y su recomposición. Estas exportaciones ya habían anotado un enlentecimiento importante durante 2013, con un crecimiento promedio de un 5,4% (mientras que entre 2010 y 2012 el crecimiento medio interanual había alcanzado un 11,8%), y esta tendencia bajista continuó en los primeros meses de 2014, registrándose un aumento interanual de solo un 0,8% a abril. En cuanto a los países desarrollados, se aprecia una mejora de los flujos comerciales del Japón, los Estados Unidos y la zona del euro a partir del segundo semestre de 2013. En el caso

del Japón, las exportaciones muestran un repunte y registran un incremento interanual de un 2,3% en los primeros cuatro meses de 2014 tras una caída de un 1,4% en promedio en 2013. Asimismo, los envíos de los países de la zona del euro aumentaron un 1,3% durante los primeros meses del año, frente a una expansión de apenas un 0,1% en promedio en 2013. Por su parte, se mantienen estables las exportaciones estadounidenses, con un crecimiento medio de un 2,6% en 2013 y durante los primeros cuatro meses de 2014 (véase el gráfico 1.4).

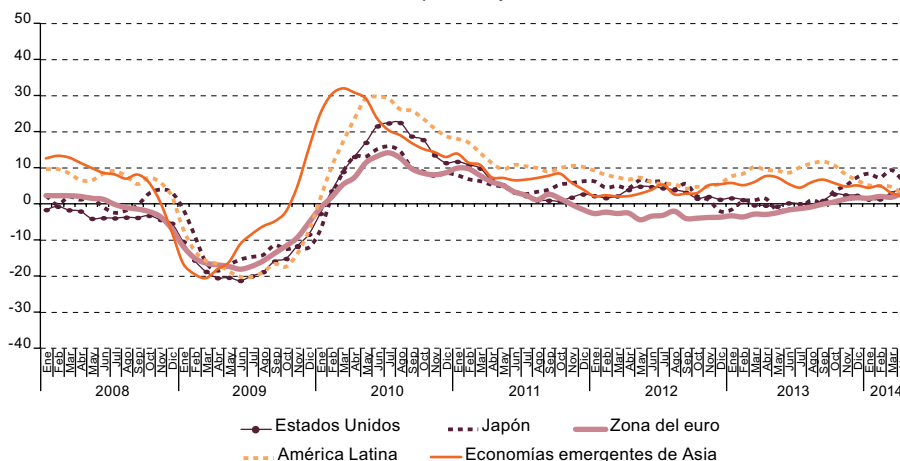
**Gráfico 1.4**  
**Tasa de variación interanual del volumen de exportaciones mundiales, por regiones,**  
**promedio móvil de tres meses, enero de 2008 a abril de 2014**  
*(En porcentajes)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras del Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB).

La evolución del volumen de importaciones de las economías industrializadas y emergentes ha sido similar a la de sus exportaciones, con un repunte de las importaciones de los países industrializados y una merma en la tasa de crecimiento de las compras externas de las economías emergentes (véase el gráfico 1.5). Las importaciones del Japón se incrementaron un 7,7% en los primeros cuatro meses de 2014 (frente a un promedio del 1,6% en 2013), mientras las de Estados Unidos y los países de la zona del euro subieron un 3,8% y un 2,4%, respectivamente (en 2013 hubo una alza de un 0,8% en promedio en los Estados Unidos y una caída media del 0,8% en los países de la zona del euro). Por su parte, el crecimiento de las importaciones de las economías emergentes de Asia se desaceleró, del 5,8% en 2013 a un 2,6% a abril de 2014 en promedio. Como se verá posteriormente con más detalle, a inicios del año también las importaciones de América Latina registraron bajas tasas de crecimiento interanual, en comparación con lo observado durante 2013.

**Gráfico 1.5**  
**Tasa de variación interanual del volumen de importaciones mundiales, por regiones,**  
**promedio móvil de tres meses, enero de 2008 a abril de 2014**  
*(En porcentajes)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras del Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB).

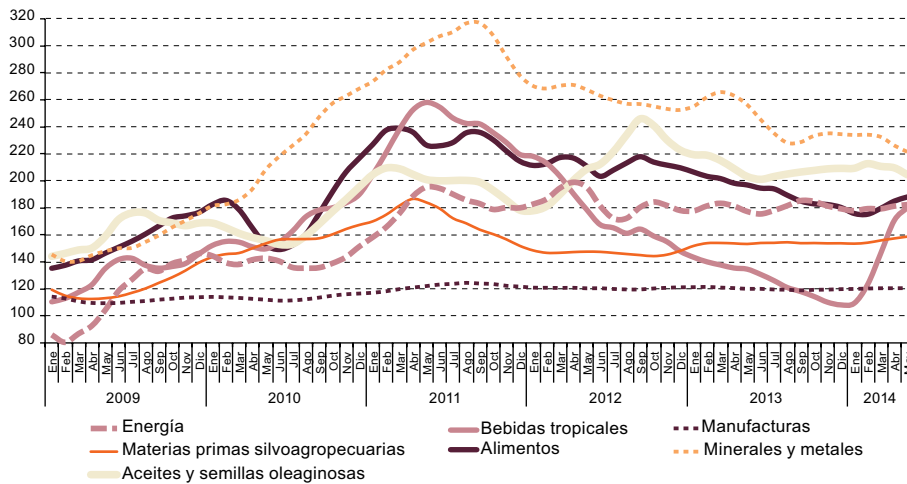
## B. El sector externo

### 1. Los precios de los bienes básicos de exportación de la región registran mayoritariamente leves descensos o estancamientos

Durante los primeros meses de 2014 se ha observado una continuación del proceso iniciado en 2012, caracterizado por un estancamiento y gradual descenso de los precios de varios productos básicos de exportación de la región. En ello inciden, por un parte, una merma de la demanda de estos productos a nivel mundial, lo que responde principalmente a una moderación del ritmo de crecimiento de la economía china y, por otra parte, un aumento de la oferta de estos productos en el mundo, debido a las inversiones realizadas en los sectores de recursos naturales durante el período de auge de los precios de la última década.

De todas maneras, a inicios de 2014 no se registraron caídas de precios tan marcadas como las que sufrieron varios productos básicos durante 2013. Específicamente, entre diciembre de 2013 y mayo de 2014, se registraron alzas en los precios de alimentos (7,5%), bebidas tropicales (63,4%) y energía (1,9%), y hubo variaciones negativas en los rubros de aceites y semillas oleaginosas (4,1%) y minerales y metales (6,7%). Para 2014, se prevé un período de precios estancados o con una tendencia moderadamente a la baja. Como se aprecia en el gráfico 1.6, en la comparación interanual de los primeros cinco meses de 2014 descendieron los precios de varios productos de exportación de la región. Se destacan los productos mineros y metálicos, cuyo precio bajó un 12,8% en términos interanuales. En ello incidió un descenso de los precios del cobre, el hierro y el oro de un 9,2%, un 11,3% y un 17,0%, respectivamente. Para el resto de 2014, se espera que el precio de los productos mineros y metálicos registre un descenso que, aunque significativo, representará una moderación respecto de la fuerte baja interanual observada en los primeros meses del año.

**Gráfico 1.6**  
América Latina: índices de precios de productos básicos de exportación y manufacturas, promedio móvil de tres meses, enero de 2009 a mayo de 2014<sup>a</sup>  
(Índice 2005=100)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y del Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB).

<sup>a</sup> La ponderación de los grupos de productos básicos de exportación se calcula según su participación en la canasta de exportaciones de América Latina.

Todavía a inicios del año se proyectaba que en promedio el precio de petróleo tendría un leve retroceso en 2014, en virtud de los significativos cambios que está experimentando la oferta de productos energéticos a nivel global, como resultado de los avances tecnológicos y debido a un debilitamiento de la actividad en las economías emergentes durante este año. Sin embargo, diferentes conflictos políticos, como los de Iraq y Ucrania, están afectando o podrían afectar la oferta de hidrocarburos. A la vez, la producción proveniente de Libia ha experimentado serios inconvenientes operacionales como resultado de la inestabilidad política que afecta a ese país. Estos factores continúan creando un grado relevante de incertidumbre en este mercado, con lo cual las expectativas de una reducción moderada de los precios de los hidrocarburos a mediados del año se reorientaron hacia una relativa estabilidad, como ya se observó durante los primeros cinco meses, con un incremento interanual del 1,6%.

En el grupo de los alimentos, se observó una disminución interanual de los precios del 8,0% durante los primeros cinco meses del año, consecuencia en gran parte de bajas pronunciadas del precio del maíz, el arroz y el azúcar (del 25,1%, el 24,2% y el 5,5%, respectivamente). En cuanto a las bebidas tropicales, se destaca el precio del café, que anotó una suba interanual del 16,2% en lo que va de 2014, revirtiendo una marcada evolución negativa de los últimos dos años. Este resultado responde sobre todo a la baja producción cafetera en el Brasil, uno de los principales productores mundiales de café, debido a condiciones climáticas adversas. Como consecuencia, se espera un alza significativa del precio de las bebidas tropicales para este año con respecto a 2013. Por su parte, los precios de los aceites y semillas oleaginosas registraron un descenso interanual de un 0,3% en lo que va del año, producto de una baja del 2,6% del precio de la soja durante este período ante la expectativa de una buena cosecha. Se espera una continuación de esta tendencia para el resto del año en este rubro.

## 2. Los términos de intercambio de la región experimentan un moderado deterioro, con diferencias entre países

Las variaciones proyectadas de los precios de los principales productos básicos de exportación de la región tendrán diversos efectos sobre los términos de intercambio, que dependerán de la respectiva estructura de las exportaciones de los países. Para la región en su conjunto, se proyecta un leve deterioro de los términos de intercambio, de un 0,8%. En ello inciden el caso del Brasil, donde se espera un deterioro de un 1,7%, causado por descensos de los precios de sus dos principales productos básicos de exportación, la soja y el hierro. En el caso de México, el otro de los dos principales países exportadores de la región, se estima que los términos de intercambio se mantendrán prácticamente estables, dado que la moderada alza del precio de sus exportaciones —constituidas en su mayor parte por productos manufactureros destinados al mercado estadounidense— estaría contrarrestada por un correspondiente aumento del precio de sus importaciones.

La perspectiva de una baja de los precios de los aceites y semillas oleaginosas se verá reflejada en un moderado deterioro de los términos de intercambio del subgrupo de países exportadores de productos agroindustriales (Argentina, Paraguay y Uruguay). Asimismo, se espera que los términos de intercambio de los países exportadores de minerales y metales (Chile y Perú) experimenten un menoscabo en 2014, y que en los países exportadores de hidrocarburos (Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de)) se mantengan estables, aunque con diferencias entre sí. En el caso de los países centroamericanos y caribeños, se espera una leve mejora de los términos de intercambio, ya que se prevé un descenso de los precios de los productos alimenticios, que tendrá un impacto positivo en estos países que son importadores netos de la mayor parte de los alimentos (véase el gráfico 1.7).

**Gráfico 1.7**  
América Latina y el Caribe: tasa de variación de los términos de intercambio, 2011-2014<sup>a</sup>  
(En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Las cifras de 2014 corresponden a proyecciones.

<sup>b</sup> Chile, Guyana, Perú y Suriname.

<sup>c</sup> Argentina, Paraguay y Uruguay.

<sup>d</sup> Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Venezuela (República Bolivariana de) y Trinidad y Tabago.

<sup>e</sup> El Caribe sin incluir Guyana, Suriname y Trinidad y Tabago.

### 3. Las exportaciones e importaciones registran bajo dinamismo

Durante el primer trimestre de 2014, las exportaciones de América Latina y el Caribe mostraron una caída interanual, continuando la tendencia a la pérdida del dinamismo observada en los trimestres previos (véanse los cuadros I.2 y A.9). Sin embargo, se observa un desempeño diferenciado entre México y algunos países centroamericanos, por una parte, con moderados incrementos de ventas externas, y América del Sur por la otra, donde prevalecieron caídas interanuales. A ello contribuyó el desempeño diverso de los principales socios comerciales y la evolución dispar de los respectivos precios de exportación.

**Cuadro I.2**  
**América Latina: tasa de variación interanual del valor de las exportaciones, primer trimestre de 2011 a primer trimestre de 2014**  
(En porcentajes)

	2011				2012				2013				2014
	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1
Argentina	29,6	21,5	25,5	18,1	5,5	-8,8	-5,9	-3,1	-2,0	10,9	-1,9	-4,0	-9,1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	13,5	17,3	30,4	17,1	26,1	38,7	24,6	47,7	35,8	3,4	-3,7	-14,6	2,8
Brasil	30,6	34,3	28,6	15,9	7,5	-7,4	-11,6	-6,1	-7,7	2,3	-0,2	4,1	-2,5
Chile	29,4	30,3	4,4	-0,2	-1,7	-7,5	-10,1	3,5	-5,9	1,8	6,9	-9,2	1,8
Colombia	38,3	45,9	48,0	40,9	22,9	2,0	0,5	-0,2	-8,8	1,2	0,2	-0,9	-4,6
Costa Rica	4,0	12,4	11,5	13,0	17,4	9,7	6,5	7,0	-2,9	0,0	4,7	3,1	-0,4
Ecuador	29,2	29,4	36,0	17,5	16,1	6,1	5,4	-1,2	0,3	-1,3	8,8	13,1	6,1
El Salvador	28,0	24,1	13,8	6,7	0,6	-8,0	4,2	6,4	-2,9	15,0	0,5	-0,4	-5,4
Guatemala	26,1	22,6	30,0	13,9	-2,9	-4,6	-3,8	-4,9	-1,2	3,3	-1,4	1,4	3,5
Haití	12,1	99,6	27,3	33,9	11,6	-7,4	4,5	0,5	16,9	19,4	9,5	6,5	2,0
Honduras	53,7	54,4	23,7	25,0	10,7	-0,4	43,5	-2,6	-12,5	-13,9	-19,3	12,2	-8,5
México	22,8	19,6	16,5	10,5	9,5	5,6	3,6	5,9	-1,4	2,6	5,5	3,5	2,9
Nicaragua	33,0	22,4	12,2	20,5	9,1	14,4	31,8	21,3	-9,9	-9,0	-11,8	-10,8	8,6
Panamá	28,7	33,4	57,5	15,4	28,1	5,0	-7,4	5,6	-13,2	-4,9	3,7	-7,5	-25,2
Paraguay	6,9	20,6	41,6	8,1	-4,5	-7,3	-14,3	3,6	36,7	42,6	31,5	5,8	14,2
Perú	27,7	42,7	35,7	14,8	18,5	-9,8	-6,0	0,3	-14,1	-5,4	-6,9	-9,4	-12,3
República Dominicana	24,2	32,5	25,9	20,0	9,3	-0,4	5,1	14,4	8,1	13,0	6,0	-1,1	5,5
Uruguay	28,6	9,2	23,5	13,0	13,5	7,0	15,6	4,3	-10,9	18,0	4,1	1,8	0,1
Venezuela (República Bolivariana de)	26,5	56,4	54,3	29,5	23,3	-5,8	-2,6	7,6	-13,5	-5,4	-4,6	-10,3	-
<b>América Latina</b>	<b>26,8</b>	<b>29,3</b>	<b>25,4</b>	<b>14,8</b>	<b>10,5</b>	<b>-1,6</b>	<b>-3,0</b>	<b>1,8</b>	<b>-5,0</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,8</b>
<b>América del Sur</b>	<b>29,5</b>	<b>35,1</b>	<b>30,0</b>	<b>17,3</b>	<b>10,9</b>	<b>-5,6</b>	<b>-6,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>-7,1</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,9</b>
<b>Centroamérica</b>	<b>23,0</b>	<b>20,6</b>	<b>18,2</b>	<b>11,1</b>	<b>9,9</b>	<b>5,1</b>	<b>3,5</b>	<b>5,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>4,9</b>	<b>2,9</b>	<b>1,7</b>

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

Por su parte, el valor de las importaciones de la región tuvo un crecimiento positivo, si bien muy moderado, durante el primer trimestre de 2014, en el que influyó la evolución positiva de las importaciones de México y de los países centroamericanos (véanse los cuadros I.3 y A.10). El crecimiento de las importaciones de México y de la subregión centroamericana podría ser impulsado por un aumento de la maquila en estos países, que da lugar a una mayor compra de insumos en el exterior. Por su parte, las importaciones de los países sudamericanos siguieron exhibiendo una tendencia bajista durante el primer trimestre del año. En cuanto a la previsión para el resto del año, aunque se espera una leve recuperación de las importaciones de América del Sur, se estima que el principal impulso a la expansión de las importaciones regionales provendrá de México y los países centroamericanos.

Para 2014 se espera un aumento moderado del valor de las exportaciones de la región, con una expansión estimada del 3,1%, lo que representa una mejora en comparación con la leve caída del 0,1% registrada el año anterior. Sin embargo, el incremento pronosticado está muy alejado de las tasas de crecimiento de 2010 y 2011 (un 26% en promedio) y los años anteriores a la crisis financiera (un promedio del 16% en el período 2006-2008). En vista de que los precios de los productos básicos de exportación están mayormente en baja o estables, el factor principal que impulsa el crecimiento moderado del valor de las exportaciones de la región es el aumento del

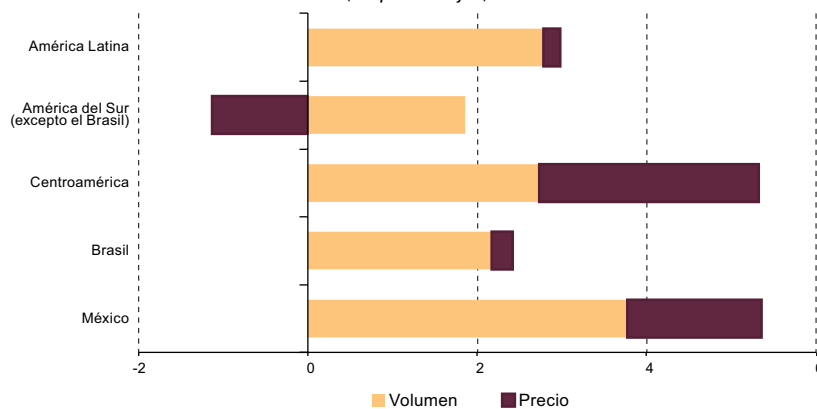
volumen exportado (2,8%). Se espera que los precios de exportación se eleven en promedio un 0,3% debido a que las alzas moderadas de las manufacturas compensaron las bajas observadas en varios recursos básicos (véase el gráfico I.8). La única excepción de este comportamiento generalizado es Centroamérica, que muestra un alza de los precios de exportación que se equipara con el volumen exportado (principalmente por las subas previstas del precio del café).

**Cuadro I.3**  
**América Latina: tasa de variación interanual del valor de las importaciones, primer trimestre de 2011 a primer trimestre de 2014**  
(En porcentajes)

	2011				2012				2013				2014
	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1
Argentina	38,5	37,8	34,0	16,4	-0,1	-10,8	-13,2	-4,9	4,3	16,5	9,0	0,1	-1,3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	33,6	35,2	52,4	42,8	18,7	6,3	-8,3	4,9	10,0	12,1	15,9	13,4	13,2
Brasil	25,4	33,3	20,9	19,7	9,5	0,4	-11,1	-1,7	6,3	7,0	12,8	3,6	-0,6
Chile	36,0	29,6	25,8	16,2	7,4	4,3	3,2	14,0	5,6	4,2	-2,3	-10,2	-6,4
Colombia	38,0	43,4	31,1	25,8	16,1	11,6	5,9	3,7	0,9	-2,8	0,8	3,0	4,2
Costa Rica	21,7	15,8	20,9	19,7	13,5	9,3	2,2	9,3	0,3	5,6	5,6	-1,4	2,5
Ecuador	23,5	20,8	13,2	15,8	13,1	4,5	6,3	-5,3	9,7	9,3	6,3	6,4	-2,1
El Salvador	22,7	19,4	24,0	8,2	5,9	-3,3	2,4	7,8	0,2	14,4	2,4	2,9	2,9
Guatemala	26,1	26,6	19,3	9,8	7,1	-1,1	-2,4	6,3	0,5	5,6	5,9	0,3	5,5
Haití	23,4	30,1	-13,5	1,1	-1,8	-9,6	-19,9	-12,6	21,5	25,3	46,8	6,2	4,6
Honduras	21,7	30,0	32,6	21,8	17,0	-3,2	4,0	0,3	-7,3	-1,8	-2,7	4,7	-2,0
México	20,6	17,8	18,1	10,0	10,0	5,6	0,5	7,2	1,6	5,0	5,3	-0,5	3,0
Nicaragua	39,3	20,9	22,1	19,5	13,8	17,5	7,1	11,6	-7,7	-3,9	2,3	-6,0	3,2
Panamá	49,1	36,3	51,3	26,7	7,9	4,4	1,3	6,0	-0,8	-2,1	-7,3	-8,0	-13,7
Paraguay	27,9	31,9	28,4	7,6	-2,9	-11,2	-10,0	-2,8	12,9	9,4	1,3	-1,8	-6,3
Perú	29,4	45,3	24,0	19,9	16,8	4,1	13,7	9,1	6,8	5,2	1,0	-1,9	-2,7
República Dominicana	17,0	11,7	9,6	8,8	8,7	-0,5	5,0	-0,8	-5,7	-9,3	-10,1	-3,2	-0,3
Uruguay	48,1	34,5	25,3	0,8	11,4	7,9	7,8	7,5	-8,5	-4,4	9,4	3,3	12,5
Venezuela (República Bolivariana de)	18,9	23,5	18,8	26,0	52,2	5,4	23,6	33,5	3,5	1,4	-18,0	-52,1	-
<b>América Latina</b>	<b>26,2</b>	<b>26,7</b>	<b>22,3</b>	<b>15,7</b>	<b>11,4</b>	<b>2,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>5,5</b>	<b>3,3</b>	<b>5,2</b>	<b>4,2</b>	<b>-3,7</b>	<b>0,5</b>
<b>América del Sur</b>	<b>29,7</b>	<b>33,4</b>	<b>24,4</b>	<b>19,4</b>	<b>12,7</b>	<b>1,4</b>	<b>-2,4</b>	<b>4,6</b>	<b>5,2</b>	<b>6,0</b>	<b>4,4</b>	<b>-5,9</b>	<b>-0,9</b>
<b>Centroamérica</b>	<b>22,3</b>	<b>19,1</b>	<b>19,7</b>	<b>11,2</b>	<b>9,9</b>	<b>4,8</b>	<b>0,7</b>	<b>6,7</b>	<b>1,0</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>2,1</b>

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

**Gráfico I.8**  
**América Latina: tasa de variación de las exportaciones según volumen y precios, 2014<sup>a</sup>**  
(En porcentajes)



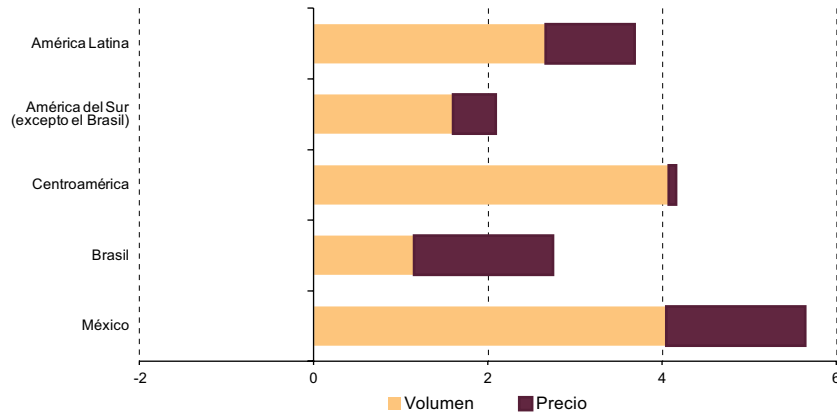
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Proyecciones.



Por otra parte, se prevé un incremento del valor de las importaciones regionales del 3,8%, como resultado de un aumento del volumen importado (2,7%) y, en menor medida, de los precios de importación en promedio (1,1%) (véase el gráfico I.9).

**Gráfico I.9**  
**América Latina: tasa de variación de las importaciones según volumen y precios, 2014<sup>a</sup>**  
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
<sup>a</sup> Proyecciones.

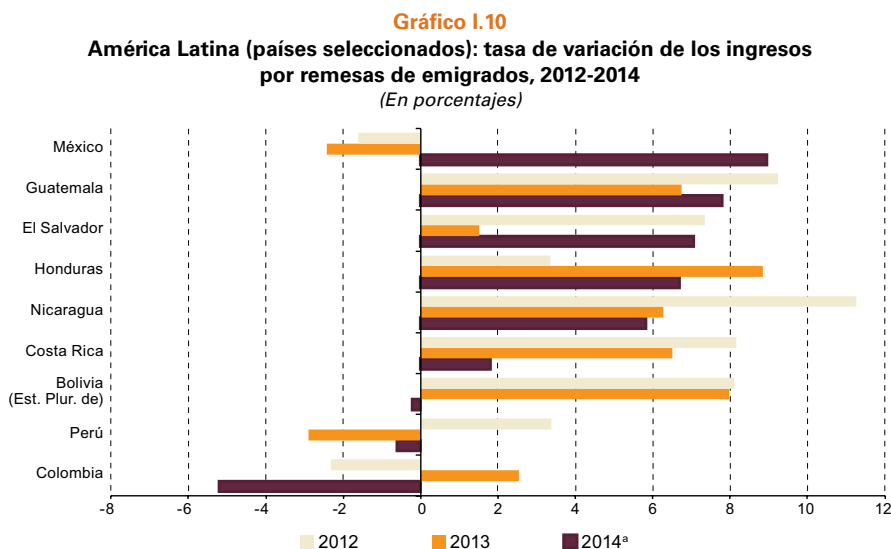
Las estimaciones se basan en la expectativa de que el crecimiento bajo y, en algunos casos, negativo de las exportaciones durante 2013 haya tocado fondo en el primer trimestre de 2014 y en que el resto del año esté marcado por una mejora, aunque sea limitada, del ritmo de crecimiento de los envíos. La estimación de un crecimiento positivo de los envíos de la región para el año se debe en gran parte a la evolución prevista de las exportaciones mexicanas y centroamericanas. El avance esperado de las exportaciones de estos países responde principalmente a la expectativa de una recuperación de la actividad económica en los Estados Unidos (país con el cual México y los países centroamericanos mantienen una estrecha relación comercial) y una evolución más favorable de los precios de sus principales productos de exportación. En el caso de América del Sur, que registró dos años de caídas de exportaciones, se espera un crecimiento para el resto del año que, aunque bastante moderado, será suficiente para contrarrestar la evolución negativa del primer trimestre y arrojar un resultado anual ligeramente positivo. En los casos de la Argentina y el Paraguay, este crecimiento será impulsado por la buena cosecha de soja. Los países dependientes de la exportación de minerales y metales, Chile y el Perú, mostrarán un crecimiento muy moderado del valor exportado principalmente por un aumento del volumen (2,7%) en un entorno de menores precios de los metales. Los países de exportación de hidrocarburos, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Ecuador, Colombia y Venezuela (República Bolivariana de), mostrarán un comportamiento mixto. Para Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia y el Ecuador se espera un crecimiento de las exportaciones superior al promedio, mientras que para Venezuela (República Bolivariana de) se prevé una contracción del volumen exportado en un ámbito de precios estables.

Asimismo, continúa en la región la tendencia exhibida en los últimos dos años, de un crecimiento más rápido de las importaciones que de las exportaciones, aunque para 2014 no se espera una brecha tan grande como las registradas en los años previos.

#### 4. Las remesas provenientes de los Estados Unidos registran un dinamismo creciente

Durante el primer trimestre de 2014 se observó un crecimiento interanual de las remesas del 7,6%, la mayor tasa de crecimiento interanual de un primer trimestre desde 2007. Sin embargo, el aumento de las remesas aún no se ha generalizado en toda la región y se registra todavía una cierta heterogeneidad entre los países receptores (véase el

gráfico I.10 y el cuadro A.12). Los países que reciben remesas principalmente desde los Estados Unidos registraron en conjunto un crecimiento interanual de un 7,8%, y aquellos que reciben remesas sobre todo desde Europa registran un crecimiento aún bajo, de un 0,8%.



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

<sup>a</sup> Los datos de 2014 de El Salvador y Guatemala corresponden al período de enero a mayo; los de Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, México y Nicaragua corresponden al período de enero a abril, y los de Costa Rica, Honduras y el Perú se refieren al período de enero a marzo.

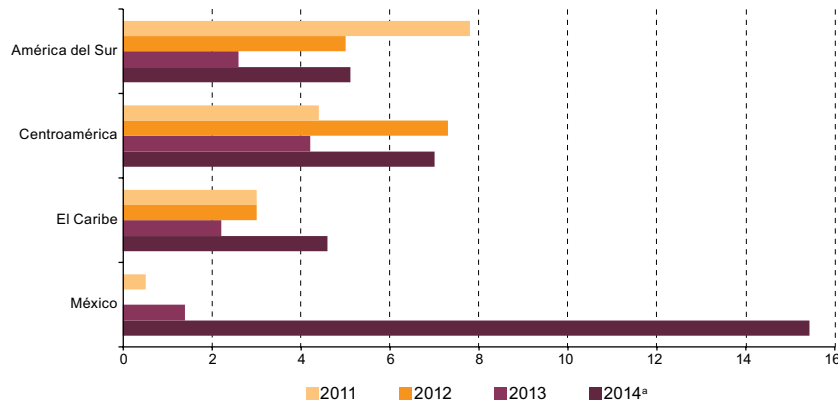
Los aumentos más significativos del primer trimestre de 2014 se registraron en México (11,7%) y en tres países centroamericanos: Guatemala (9,2%), El Salvador (7,8%) y Nicaragua (7,7%), los que reciben sus remesas principalmente desde los Estados Unidos. Esto indica que la recuperación del empleo en este país tiene un efecto positivo sobre las remesas hacia América Latina. El primer trimestre de 2014 fue especialmente positivo para México, que hasta hace poco tiempo había mostrado caídas de las remesas (entre el tercer trimestre de 2012 y el segundo trimestre de 2013), una tendencia que se revertió significativamente en lo que va del año. El Perú fue el único país cuyas remesas proceden sobre todo de los Estados Unidos que no mostró un crecimiento de estos flujos (-0,6%).

El crecimiento de las remesas dirigidas a Bolivia (Estado Plurinacional de) (0,4%) y a Colombia (0,9%) no muestra mayor dinamismo. España es la principal fuente de remesas del Estado Plurinacional de Bolivia y también lo fue de Colombia durante muchos años, pero ahora el mayor flujo de remesas hacia este último país procede de los Estados Unidos. No obstante, el comportamiento de ambos países refleja la coyuntura laboral, todavía difícil, de España, que recién empieza a mostrar los primeros signos de recuperación.

## 5. El turismo registra tasas de crecimiento favorables

En cuanto al flujo internacional de turistas hacia la región, durante los primeros meses de 2014 se registraron subas importantes de las tasas interanuales, tanto regionales como de todas las subregiones: América del Sur, Centroamérica, el Caribe y México (véase el gráfico I.11). El incremento de las llegadas de turistas refleja un contexto externo caracterizado por una mejora de la coyuntura económica de los países industrializados, sobre todo de los Estados Unidos y de los países europeos, que son los principales lugares de origen de turistas a la región. En los casos de México, Centroamérica y el Caribe, donde el turismo es una fuente de ingresos esencial para las economías, se anotaron aumentos interanuales del 15,4%, el 7,0% y el 4,6%, respectivamente, mientras que en América del Sur se registró un alza del 5,1%. Estas cifras representan una marcada mejora con respecto a las bajas tasas de crecimiento observadas en 2013 a nivel regional y en las distintas subregiones.

**Gráfico I.11**  
**América Latina y el Caribe: tasa de variación interanual de las llegadas de turistas internacionales, 2011-2014**  
 (En porcentajes)

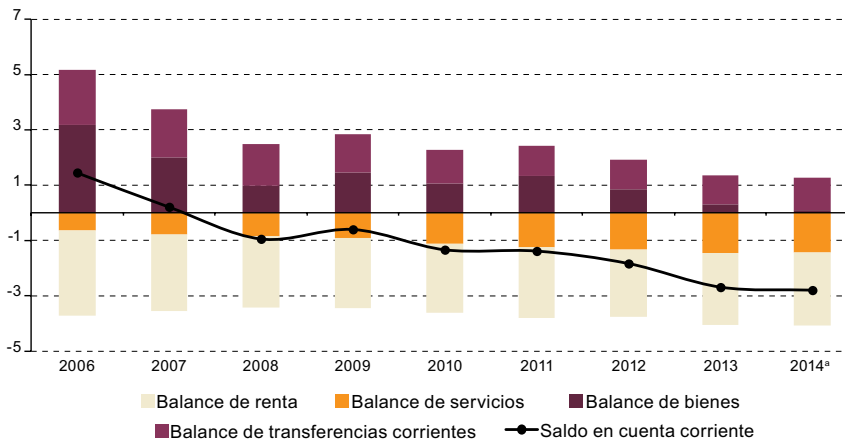


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Organización Mundial del Turismo (OMT).  
 \* Las cifras de 2014 corresponden al primer trimestre.

## 6. Se deteriora levemente la cuenta corriente

Como consecuencia de un mayor crecimiento de las importaciones respecto de las exportaciones, en 2014 se producirá un deterioro de la balanza de bienes que se traducirá en una reducción del superávit de un 0,3% a un 0,1% del PIB. Al mismo tiempo, la previsión de una evolución positiva del turismo a la región será contrarrestada por el incremento del gasto en fletes, seguros y otros servicios ligados a las importaciones de bienes (cuyo volumen, como se describió anteriormente, sigue creciendo aunque a un ritmo menor que en años anteriores). De este modo, el déficit de la balanza de servicios se mantendrá en 2014 sin cambios, en un 1,4% del PIB. Por consiguiente, se estima que en 2014 la balanza comercial (bienes y servicios) podría alcanzar un déficit del 1,3% del PIB, cifra que el año anterior se había ubicado en un superávit de 1,0% del PIB. En cuanto a la balanza de transferencias, se espera una leve mejora que se manifestará en un superávit de 1,2% durante 2014 (en 2013 fue del 1,1%), gracias a los aumentos de las remesas enviadas por trabajadores de la región desde el exterior. El descenso de los precios de varios productos básicos de exportación afectará las ganancias de las empresas extranjeras con inversiones en la región y contendrá el crecimiento de las remesas de utilidades. Eso se verá reflejado en la balanza de rentas, cuyo déficit se expandirá levemente del 2,6% en 2013 al 2,7% del PIB en 2014.

**Gráfico I.12**  
**América Latina: estructura de la cuenta corriente, 2006-2014**  
 (En porcentajes del PIB)



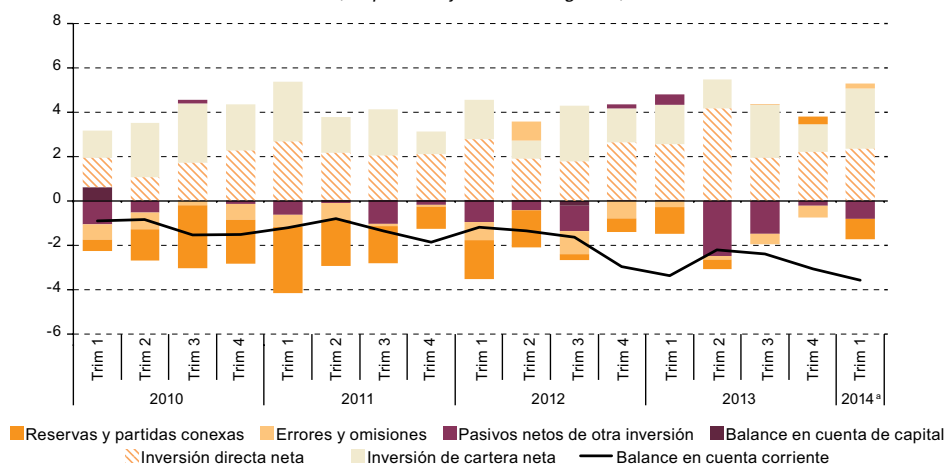
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
 \* Las cifras de 2014 corresponden a proyecciones.

El deterioro de la balanza de bienes, producto de un aumento de las importaciones superior al de las exportaciones, es el factor que más incidiría en la cuenta corriente en 2014. Como resultado, el déficit de la cuenta corriente del conjunto de América Latina, continuando la tendencia iniciada en 2010, subiría levemente del 2,7% del PIB en 2013 al 2,8% del PIB en 2014 (véase el gráfico I.12), y constituiría el mayor déficit de la cuenta corriente desde 1999 (2,9% del PIB).

## 7. Los flujos financieros y las condiciones de financiamiento se mantienen estables

Las principales tendencias del financiamiento externo de la región se han mantenido relativamente estables en los primeros meses 2014, aun cuando se aprecian ciertas reducciones de los inlfujos netos. El déficit en cuenta corriente ha sido cubierto en primer lugar por la inversión extranjera directa (IED) neta y en segundo lugar por la inversión de cartera neta. A pesar de las fluctuaciones de los mercados financieros internacionales y de recursos básicos, ambos flujos en su conjunto mantienen magnitudes de más de un 4% del PIB regional. En cambio, los flujos más volátiles, es decir, los correspondientes a otros pasivos netos de inversión, han fluctuado en mayor grado ante los diversos giros de las expectativas de rendimientos en los mercados internacionales, en ocasiones con salidas netas. De este modo, ante un déficit en cuenta corriente cercano al 3% del PIB regional, la acumulación de reservas se redujo sustancialmente hacia fines de 2013, pero a inicios de 2014 se volvió positiva, aunque con una magnitud inferior a la de períodos previos (véanse el gráfico I.13 y el cuadro A.20)<sup>2</sup>.

**Gráfico I.13**  
América Latina (17 países): saldo de la cuenta corriente y componentes de la cuenta financiera, primer trimestre de 2010 a primer trimestre de 2014  
(En porcentajes del PIB regional)



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

<sup>a</sup> Por disponibilidad de cifras, se incluye solo el Brasil, Chile, México y el Perú.

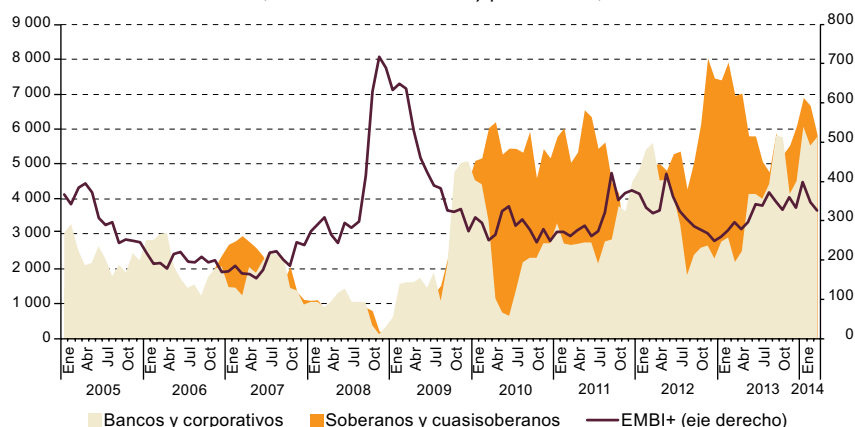
El Brasil, Chile, Colombia, México y el Perú continúan siendo los principales destinos de la IED en la región y durante 2013 las entradas brutas crecieron un 5%. Como se observa en el gráfico I.13, sobre la base de la información de cuatro países que se ubican entre los principales receptores de IED, en el primer trimestre de 2014 la entrada de IED neta mantuvo el nivel observado en el segundo semestre del año anterior, lo que indicaría cierta reducción interanual para el año en su conjunto.

Los flujos de inversión de cartera se han mantenido en promedio, pero su composición ha experimentado un cambio significativo: cerca del 80% corresponde a emisión de títulos (bonos) de deuda externa. Tras la crisis de 2008-2009, en parte debido a la reducción de las tasas de interés resultante de las políticas monetarias implementadas por países

<sup>2</sup> Cabe señalar que los datos sobre el primer trimestre de 2014 que aparecen en el gráfico I.13 representan un limitado número de países, por lo cual el déficit de la cuenta corriente allí indicado no necesariamente es coherente con la proyección de su resultado para el año en su conjunto que se presenta en el gráfico I.12.

desarrollados, la emisión de bonos externos privados (corporativos y de bancos) subió considerablemente. A partir de mediados de 2013 y en lo transcurrido de 2014, han sido los bonos de deuda externa soberana y cuasisoberana (por ejemplo, de las empresas estatales) los que han experimentado un alza del ritmo de emisiones, las que alcanzaron registros sin precedentes (véase el gráfico I.14).

**Gráfico I.14**  
**América Latina y el Caribe (19 países): emisiones de bonos externos en los mercados internacionales y riesgo según EMBI+, enero de 2005 a marzo de 2014<sup>a</sup>**  
(En millones de dólares y puntos base)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de Latin Finance Bonds Database, JP Morgan y Merrill Lynch.  
<sup>a</sup> La tendencia de la emisión de bonos externos en 2014 se obtuvo empleando el promedio móvil mensual de los seis meses anteriores.

Debido al tamaño de sus economías, el Brasil y México han sido los principales emisores de estos bonos, seguidos por Chile, Colombia y el Perú (véase el cuadro I.4). Durante 2013 las principales protagonistas de este auge fueron las emisiones soberanas de México, de empresas públicas mexicanas y colombianas (PEMEX y ECOPETROL) y del sector privado de Chile. En el primer trimestre de 2014 se destacan en especial las emisiones de PETROBRAS, que alcanzaron a 12.150 millones de dólares, cifra que supera todo lo emitido durante 2013 (11.000 millones de dólares) y por sí sola representa el 26% de las emisiones regionales. Los orígenes de esta dinámica radican en sus necesidades de caja resultantes de sus proyectos de inversión, las políticas de precios y las mayores importaciones ocasionadas por retrasos en la producción interna.

**Cuadro I.4**  
**América Latina y el Caribe (17 países): emisiones de bonos externos, enero de 2010 a marzo de 2014**  
(En millones de dólares)

	2010	2011	2012	2013	Enero a marzo de 2014
Argentina	3 146	2 193	663	650	0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	0	0	500	500	0
Brasil	39 580	38 147	49 946	37 262	20 542
Chile	6 750	6 049	9 443	11 540	1 274
Colombia	1 912	6 411	7 459	10 012	2 000
Costa Rica	0	250	1 250	3 000	0
Ecuador	0	0	0	0	0
El Salvador	450	654	800	310	0
Guatemala	0	150	1 200	1 200	800
Honduras	20	0	0	1 000	0
México	19 957	25 846	28 147	41 729	14 713
Panamá	0	897	1 100	1 350	0
Paraguay	0	100	500	500	0
República Dominicana	1 034	750	750	1 800	0
Perú	4 693	2 455	7 240	5 840	1 600
Uruguay	0	1 493	500	2 000	0
Venezuela (República Bolivariana de)	3 000	7 200	0	0	0
Jamaica	1 075	694	1 750	1 800	1 000
Trinidad y Tabago	0	175	0	550	0
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>81 617</b>	<b>93 464</b>	<b>111 248</b>	<b>121 043</b>	<b>41 929</b>

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de Latin Finance Bonds Database, JP Morgan y Merrill Lynch.

El resultado de largo plazo de esta evolución del financiamiento externo se expresa en el aumento del peso de la deuda externa como proporción del PIB de un mínimo del 17,6% en 2008 a un 21,6% en 2013. Esa cifra es muy inferior al 40,5% observado en 1999, pero el continuo aumento del endeudamiento junto con posibles depreciaciones de las monedas locales podrían elevar la carga de la deuda con relación al PIB.

El gráfico I.14 presenta además la evolución del EMBI+, indicador del riesgo de las economías emergentes de todas las regiones del mundo. En él se observa que, al tiempo que en los países desarrollados el riesgo tuvo una evolución descendente (véase el gráfico I.2), en las economías emergentes se registró una leve tendencia al alza desde fines de 2012. Como se muestra en el cuadro I.5, los países de América Latina en general no se han visto afectados por este aumento de la percepción del riesgo y, por el contrario, las mediciones de riesgo país han venido reduciéndose desde 2013, dinámica que ha continuado hasta mediados de 2014 en la mayoría de los casos.

**Cuadro I.5**  
**América Latina y el Caribe (19 países): riesgo país medido a través de los diferenciales (*spreads*) de los bonos externos (EMBI Global), enero de 2010 a junio de 2014**  
(En puntos base)

	2010	2011	2012	2013	2014					
					Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Argentina	696	701	1 007	1 091	1 085	907	799	786	833	785
Belice	818	1 011	1 968	937	807	719	724	744	757	754
Bolivia (Estado Plurinacional de)					315	306	246	247	253	
Brasil	209	195	184	217	278	251	230	217	214	210
Chile	131	140	150	157	172	151	143	137	129	123
Colombia	194	166	150	167	208	184	168	157	147	147
Costa Rica			390	296	379	353	333	362	332	321
Ecuador	954	819	827	626	605	609	508	361	372	384
El Salvador	322	383	450	383	463	482	420	389	382	383
Guatemala			288	263	286	259	218	213	188	205
Jamaica	492	485	656	653	626	613	531	519	531	494
México	191	188	190	194	219	195	182	177	165	162
Panamá	181	172	165	185	236	214	188	186	172	176
Paraguay					255	221	204	218	197	
Perú	179	194	158	167	202	181	165	149	150	147
República Dominicana	373	453	459	383	392	359	330	332	324	325
Trinidad y Tabago				278	230	214	190	169	181	166
Uruguay	219	200	176	188	239	217	192	187	167	170
Venezuela (República Bolivariana de)	1 107	1 213	996	944	1 400	1 255	1 165	1 018	1031	890
<b>América Latina y el Caribe <sup>a</sup></b>	<b>433</b>	<b>451</b>	<b>513</b>	<b>419</b>	<b>442</b>	<b>405</b>	<b>365</b>	<b>346</b>	<b>343</b>	<b>344</b>

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

<sup>a</sup> Promedio simple.

Por otra parte, las empresas calificadoras de riesgo han mejorado su evaluación de las perspectivas de Bolivia (Estado Plurinacional de), México y el Perú, y mantuvieron las calificaciones con perspectivas estables en la mayoría de los otros países. Las excepciones correspondieron a la Argentina, el Brasil y Venezuela (República Bolivariana de), cuyas calificaciones de riesgo fueron rebajadas en virtud de dificultades en materia fiscal y de balance externo, junto con bajas perspectivas de crecimiento.

En junio la Corte Suprema de los Estados Unidos rechazó revisar lo juzgado por una instancia previa en un litigio entre la Argentina y tenedores de bonos que no aceptaron ingresar al canje de deuda de 2005 y 2010 (el 8% del total de tenedores). En dicho juicio se dictaminó que la Argentina debía pagar a esos tenedores de bonos en las condiciones financieras originales de la deuda, como también cumplir sus compromisos con los tenedores que participaron en esos canjes. El gobierno de ese país ha rechazado esos términos y ha afirmado que cumplirá sus compromisos con los tenedores de deuda reestructurada. Mientras tanto, el riesgo país de la Argentina se ha deteriorado y algunas agencias han reducido la calificación de su deuda.

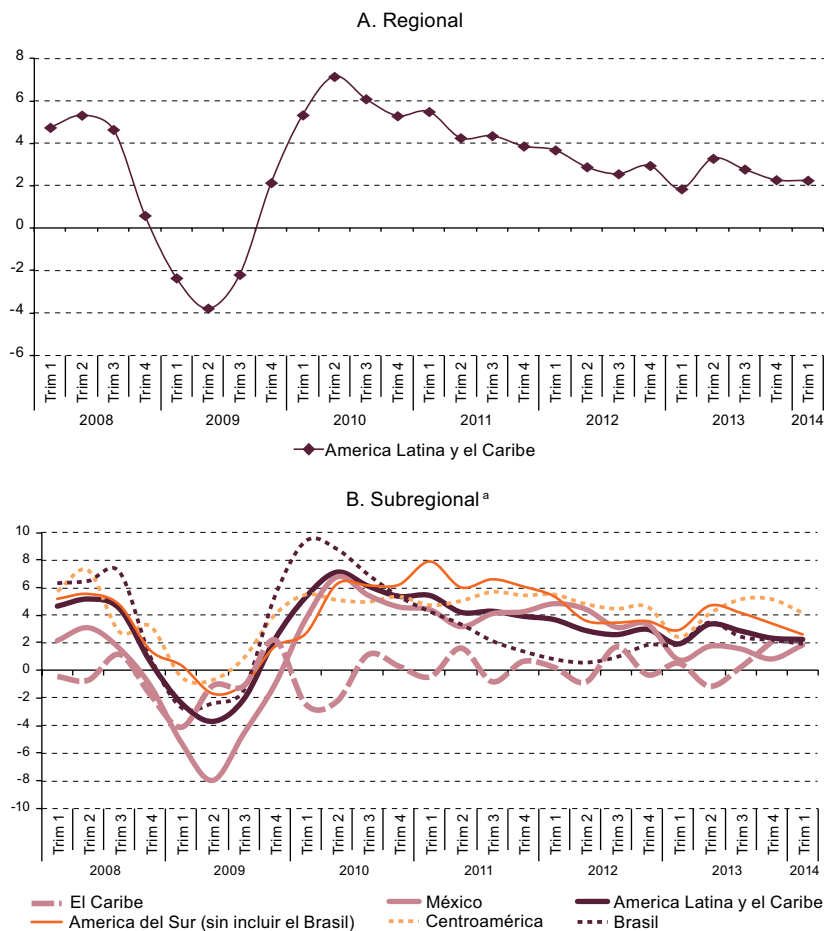
## C. El desempeño interno

### 1. En el primer trimestre de 2014, se mantiene el bajo dinamismo de la actividad económica regional

En 2013, el PIB de América Latina y el Caribe creció un 2,5% (frente a un 2,9% en 2012), es decir que se mantuvo la desaceleración de la actividad económica que se observa desde 2010. En consecuencia, en términos regionales el PIB por habitante aumentó un 1,4%, una cifra bastante inferior al aumento medio anual del 3,8% observado en el período 2004-2008. Por subregiones, el crecimiento de las economías del Istmo Centroamericano, incluidos Haití y la República Dominicana, fue más dinámico (4,3%) que el de América del Sur (3,1%) y el del Caribe de habla inglesa u holandesa (1,2%).

En los primeros meses de 2014, el dinamismo de la actividad económica regional se mantiene en niveles similares a los registrados en el cuarto trimestre de 2013. En el primer trimestre de 2014, el PIB de la región creció un 2,3% en comparación con igual período de 2013, lo mismo que en la medición interanual del cuarto trimestre de 2013 (véase el gráfico I.15A).

**Gráfico I.15**  
**América Latina y el Caribe: tasa de variación del PIB trimestral con relación a igual trimestre del año anterior, promedio ponderado, primer trimestre de 2008 a primer trimestre de 2014**  
*(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2005)*



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

<sup>a</sup> Los datos de América del Sur incluyen a la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia, el Ecuador, el Paraguay, el Perú, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de); los de Centroamérica, a Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana, y los del Caribe, a Belice, Jamaica y Trinidad y Tabago. Para el Caribe, la serie está actualizada hasta el cuarto trimestre de 2013.

No obstante, a nivel subregional, el desempeño fue diferenciado (véanse el gráfico I.15B y el cuadro A.5). Con la excepción de Colombia y el Ecuador, los países de América del Sur muestran una desaceleración del dinamismo de su actividad económica, a la vez que en México y Centroamérica, con la excepción de Panamá, se registraron tasas de crecimiento superiores o similares a las anotadas durante 2013, de la mano de la recuperación de la economía de los Estados Unidos, del aumento de las remesas de emigrantes y, en algunos casos, del mayor dinamismo del crédito otorgado por el sistema financiero. La desaceleración de la economía panameña obedece al menor crecimiento de la inversión, como resultado de la conclusión de importantes proyectos de infraestructura que se estuvieron ejecutando en los últimos años y del impacto que tuvo en la actividad económica durante el primer trimestre del año el paro temporal de las obras en el Canal de Panamá.

En el sector del comercio, que mantuvo un elevado dinamismo a lo largo de 2013, se observó, en términos regionales, una desaceleración del ritmo de expansión en el primer trimestre de 2014 (véase el cuadro I.6). Sin embargo, a nivel nacional el desempeño es diferenciado. Colombia, el Perú y la República Dominicana muestran en los dos últimos trimestres un dinamismo similar al exhibido en los tres primeros trimestres de 2013, con tasas de crecimiento superiores al 5%. Por su parte, en Chile, y en menor medida en México, si bien la actividad de este sector sigue anotando un crecimiento (algo superior al 2%), en el primer trimestre de 2014 se desaceleró significativamente con relación a los registros de 2013.

**Cuadro I.6**  
**América Latina (países seleccionados): tasa de variación de indicadores de actividad del sector del comercio con relación a igual período del año anterior, primer trimestre de 2012 a primer trimestre de 2014**  
(En porcentajes)

	2012				2013				2014
	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1
<b>Indicadores de actividad del sector del comercio</b>									
Bolivia (Estado Plurinacional de) (IGAE <sup>a</sup> )	3,7	3,4	4,2	3,9	2,6	4,3	4,2	4,5	4,1
Honduras (IMAE <sup>b</sup> )	5,0	5,7	6,2	5,2	0,9	1,6	1,1	2,3	1,1
<b>Valor agregado bruto del sector del comercio</b>									
Argentina	6,0	-0,7	-0,2	1,5	1,2	5,0	3,1	-0,9	-2,5
Brasil	2,8	2,2	3,6	4,2	2,5	2,8	2,4	2,5	2,2
Chile	7,7	8,5	7,4	7,9	8,2	7,0	7,6	4,2	2,2
Colombia	5,6	4,7	3,4	3,6	2,9	4,3	4,6	5,5	5,6
Costa Rica (IMAE <sup>b</sup> )	4,5	3,6	4,1	3,7	2,9	3,5	3,0	3,0	4,0
El Salvador (IVAEC <sup>c</sup> )	4,6	2,5	3,5	4,3	-5,4	2,0	2,8	0,5	4,1
Jamaica	-0,5	0,0	-0,5	-1,7	-0,5	-0,2	0,1	1,3	0,1
México	6,5	4,9	2,1	3,9	1,4	4,0	4,6	2,9	2,1
Nicaragua (IMAE <sup>b</sup> )	5,2	3,6	5,1	3,6	1,8	5,9	3,9	3,3	3,6
Panamá	15,1	7,7	4,9	5,5	0,9	1,8	1,2	11,2	1,9
Paraguay	6,2	4,7	6,9	6,4	10,8	11,9	11,1	5,1	3,6
Perú	9,6	8,5	7,5	6,5	5,6	6,3	5,3	6,8	5,4
República Dominicana	5,7	4,4	3,7	0,7	-1,9	-0,4	3,3	6,8	5,5
Uruguay	4,1	4,1	5,5	1,7	-0,8	5,3	1,3	5,3	4,2

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

<sup>a</sup> Índice global de la actividad económica.

<sup>b</sup> Índice mensual de actividad económica.

<sup>c</sup> Índice de volumen de la actividad económica.

En los primeros meses del año el sector de la construcción tuvo igualmente un desempeño mixto al nivel de los países (véase el cuadro I.7). Sobre la base de los datos disponibles, en la Argentina (-2,1%), el Brasil (-0,9%), Honduras, (-3,0%), México (-2,8%) y el Uruguay (-2,1%), la actividad de ese sector se contrajo, mientras que en Bolivia (Estado Plurinacional de) (8,0%), Colombia (17,2%), Panamá (15,9%), el Paraguay (14,7%) y la República Dominicana (14,6%) se registran tasas de crecimiento elevadas, y en el Perú (5,3%), este sector presenta un crecimiento más elevado que el de la economía agregada, aunque a tasas inferiores a las observadas en 2013.

A su vez, la industria manufacturera se recuperó en varios países con relación a los resultados del segundo semestre de 2013, aunque el dinamismo de esta actividad a lo largo de la región se mantiene heterogéneo (véase el gráfico I.16). En la Argentina (-3,1%), el Brasil (0,2%), Chile (-1%) y el Uruguay (-4,7%), los índices de producción manufacturera cayeron o se estancaron en el primer trimestre de 2014 con relación a igual período de 2013, a la vez



que en Colombia (5,0%), México (4,3%), Nicaragua (8,0%) y la República Dominicana (5,6%) este sector registra un mayor dinamismo que el observado en el segundo semestre de 2013. Por su parte, en Costa Rica y el Perú, se desaceleró el crecimiento de la producción industrial.

Cuadro I.7

**América Latina (países seleccionados): tasa de variación de indicadores de actividad del sector de la construcción con relación a igual período del año anterior, primer trimestre de 2012 a primer trimestre de 2014**  
(En porcentajes)

	2012				2013				2014
	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1
<b>Indicadores de actividad del sector de la construcción</b>									
Bolivia (Estado Plurinacional de) (IGAE <sup>a</sup> )	11,6	9,4	8,8	5,5	6,7	7,3	10,5	14,0	8,0
Honduras (IMAE <sup>b</sup> )	1,2	6,2	8,1	-6,2	-4,4	-0,7	-8,5	-9,7	-10,5
<b>Valor agregado bruto del sector de la construcción</b>									
Argentina	3,9	-2,9	-5,2	-5,4	-3,0	2,8	4,4	3,0	-2,1
Brasil	3,2	1,5	1,2	-0,2	-1,2	3,7	2,0	2,0	-0,9
Chile	6,6	6,9	6,9	7,6	4,2	4,4	4,3	0,2	1,3
Colombia	14,9	18,1	-4,0	-3,1	11,1	6,1	23,3	8,6	17,2
Costa Rica (IMAE <sup>b</sup> )	5,2	6,6	6,2	4,5	4,2	2,5	1,6	1,3	3,3
El Salvador (IVAEC <sup>c</sup> )	1,6	0,6	0,0	-0,7	-1,9	0,3	0,7	0,5	0,0
Jamaica	-6,0	-4,2	-4,0	-3,3	0,4	2,2	2,2	2,8	1,2
México	3,6	4,3	2,9	0,9	-2,9	-3,5	-6,5	-4,5	-2,8
Nicaragua (IMAE <sup>b</sup> )	48,6	40,4	33,2	19,1	33,3	37,7	20,8	-13,0	-5,4
Panamá	26,7	29,1	30,3	30,3	26,9	21,8	35,0	36,2	15,9
Paraguay	-1,0	-4,0	4,2	3,8	15,0	14,1	5,1	8,3	14,7
Perú	14,9	18,2	20,0	11,2	10,6	15,8	7,6	4,1	5,3
República Dominicana	-0,3	-0,6	-0,3	2,6	-2,9	-6,0	8,6	20,3	14,6
Uruguay	12,3	20,1	9,2	8,1	3,9	0,9	-1,4	2,6	-2,1

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

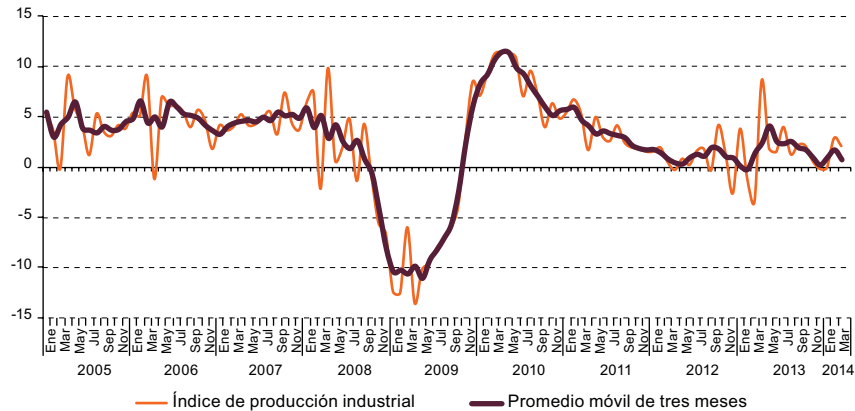
<sup>a</sup> Índice global de la actividad económica.

<sup>b</sup> Índice mensual de actividad económica.

<sup>c</sup> Índice de volumen de la actividad económica.

Gráfico I.16

**América Latina y el Caribe: índice de actividad industrial, enero de 2005 a marzo de 2014**  
(En porcentajes)



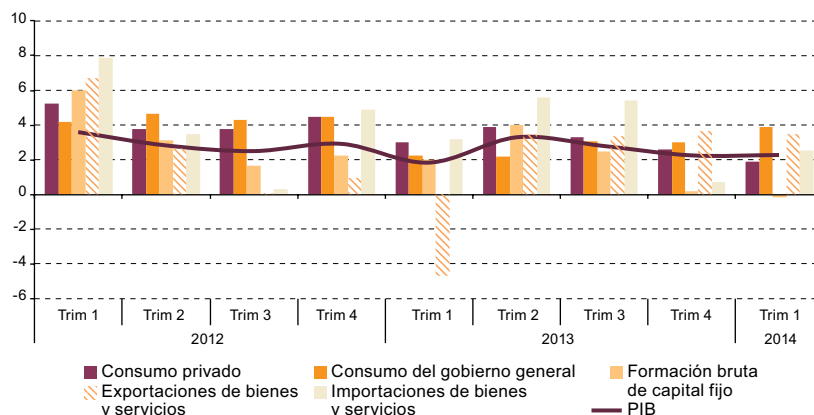
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Las demás ramas de la actividad económica mantienen un bajo crecimiento en la región, aunque con algunas excepciones. Pese al bajo crecimiento de la económica agregada, el sector agrícola en Chile (7,1%), Costa Rica (5,9%), México (4,9%) y la República Dominicana (6,2%) tuvo un desempeño favorable, pero en la Argentina (-6,7%) y el Uruguay (-5,4%) se contrajo. En cuanto a la minería, mientras que en Chile y México la actividad sigue estancada, en Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia y el Perú registra un crecimiento cercano al 5%, y en varios países de Centroamérica muestra un elevado dinamismo con tasas de expansión de dos dígitos. En el Brasil, país donde la actividad de este sector se mantuvo a la baja durante 2012 y 2013, en el primer trimestre de 2014 se observa un repunte gracias al aumento de la producción petrolera.

## 2. Se desacelera el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo

La evolución de las ramas de actividad económica se reflejó en el desempeño de los componentes de la demanda agregada (véase el gráfico I.17).

**Gráfico I.17**  
**América Latina: tasa de variación del PIB y de los componentes de la demanda agregada, con relación a igual trimestre del año anterior, primer trimestre de 2012 a primer trimestre de 2014**  
*(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2005)*



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

En el primer trimestre de 2014, el crecimiento del consumo privado se desaceleró en la mayoría de los países en comparación con igual período de 2013, pero no ocurrió lo mismo con el consumo del gobierno general, que en el Brasil (3,4%), Chile (9,6%), Colombia (7,5%), México (2,9%), Nicaragua (9,1%), el Perú (12,9%) y la República Dominicana (6,0%) presenta tasas de expansión superiores a las registradas en 2013.

Por su parte, la formación bruta de capital fijo mantuvo la tendencia a la desaceleración del dinamismo que ya se observó en 2013, año en que aumentó un 2,4% frente a un incremento del 3,0% en 2012 y frente a una tasa de expansión media anual del 10,7% en los años 2004 a 2008 y se estancó a nivel regional en el primer trimestre de 2014. En el primer trimestre de 2014, y con relación a igual período de 2013, se contrajo la inversión bruta fija en la Argentina (-1,8%), el Brasil (-2,1%), Chile (-5,0%), México (-0,8%) y Nicaragua (-5,2%), mientras que en el Perú (3,3%) siguió creciendo a una tasa similar a la observada en el segundo semestre de 2013, período en el cual el dinamismo de este indicador se desaceleró marcadamente como resultado de la significativa pérdida de dinamismo de la inversión privada. El Paraguay anota igualmente un menor crecimiento de la inversión bruta fija en el primer trimestre de 2014 (un 1,5% frente a una tasa promedio anual del 12,1% en 2012), a la vez que en Colombia (14,6%) y el Uruguay (8,5%) la formación bruta de capital fijo crece a tasas más elevadas que las observadas en 2013.

El mediocre desempeño de la formación bruta de capital fijo refleja tanto un menor crecimiento regional (y una contracción en varios países) de la inversión en maquinaria y equipo<sup>3</sup> como el débil dinamismo del sector de la construcción (véase el gráfico I.18).

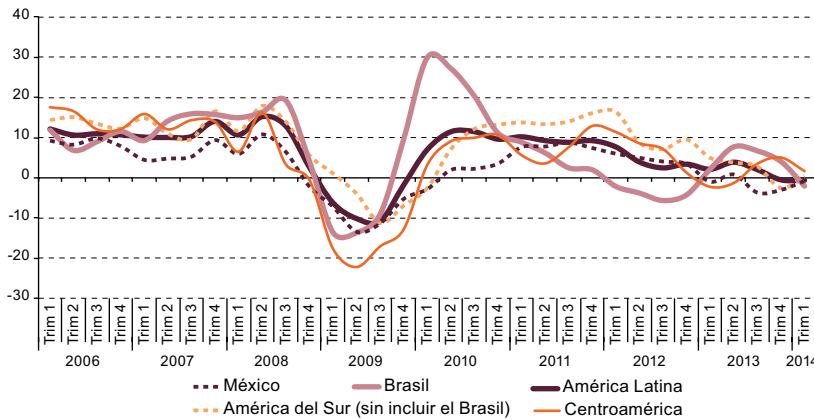
El menor dinamismo de la demanda interna se refleja en el menor crecimiento de las importaciones, lo que, sumado al aumento del crecimiento de los volúmenes exportados en varios países (Brasil, Chile, México y Paraguay), hace que la contribución de las exportaciones netas al crecimiento se acerque a cero<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Las importaciones de bienes de capital muestran un comportamiento diferenciado en la región. En el período de enero a abril de 2014, en comparación con igual período de 2013, registran caídas en el Brasil (-6,4%), México (1,5%), Nicaragua (-6,6%) y el Perú (-2,7%) a la vez que en Costa Rica (2,3%), El Salvador (4,6%), Guatemala (1,7%) y el Uruguay (9%) anotan alzas. A su vez, en el período de enero a mayo de 2014 descendieron en Chile (22,7%) y subieron en la Argentina (3%), con relación al mismo período de 2013.

<sup>4</sup> En la Argentina, el Perú y el Uruguay se contrajeron las exportaciones reales de bienes y servicios en el primer trimestre de 2014 un 6,4%, un 5,4% y un 2,0%, respectivamente, con relación a igual período de 2013.

Gráfico I.18

**América Latina: tasa de variación de la formación bruta de capital fijo, con relación a igual trimestre del año anterior, primer trimestre de 2006 a primer trimestre de 2014**  
(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2005)



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

### 3. Aumenta levemente la inflación regional, pero con diferencias entre los países

La inflación regional acumulada en 12 meses a mayo de 2014 se ubicó en un 8,7%<sup>5</sup>, mientras que en diciembre de 2013 alcanzó un 7,6%. Pese a que el movimiento al alza es generalizado en la mayoría de los países de la región, existen importantes diferencias entre estos, y en el resultado regional incide en mayor medida el pronunciado aumento de la tasa oficial de inflación comunicada por las autoridades argentinas y el continuo incremento del costo de vida en la República Bolivariana de Venezuela; en los primeros cuatro meses de 2014, y con relación a diciembre de 2013, en este último país la inflación acumulada fue de un 16,3%, y en la Argentina alcanzó un 11,9%. En la República Bolivariana de Venezuela, el sostenido incremento de los precios al consumidor, que en 12 meses a abril de 2014 acumula un alza del 61,5%, responde al aumento de la escasez de productos, al impacto de la depreciación del bolívar fuerte en los precios internos y al gran crecimiento de los agregados monetarios. En la Argentina, en 2014 comenzó a publicarse el nuevo índice de precios al consumidor nacional urbano (IPCNu) —en sustitución del índice de precios al consumidor del Gran Buenos Aires (IPC-GBA)— que presenta un aumento de las tasas de inflación al consumidor.

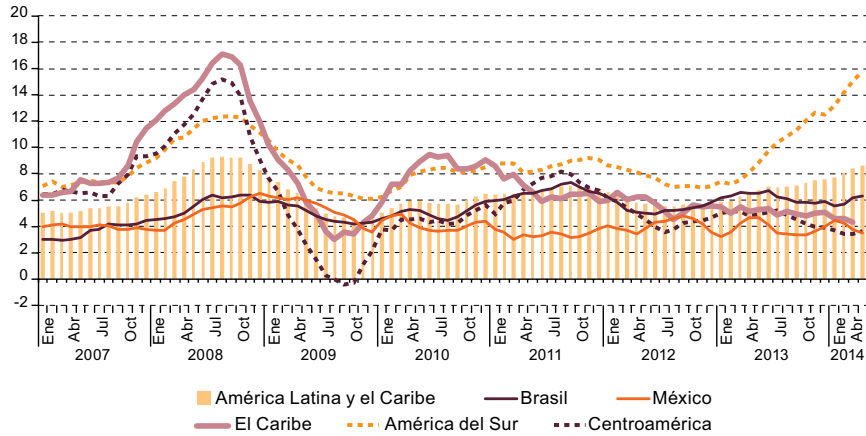
Con excepción de la Argentina y Venezuela (República Bolivariana de), los países que registran las mayores tasas de inflación acumulada en 12 meses a abril de 2014 son el Uruguay (9,2%) y Jamaica (8,3%), a la vez que las tasas más bajas se observan en El Salvador (0,6%) y algunas economías de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (véase el cuadro A.32). Por subregiones, América del Sur tiene una tasa de inflación media más elevada (de alrededor del 10,9%) impulsada por el crecimiento de los precios al consumidor en la Argentina y Venezuela (República Bolivariana de); en Centroamérica y México, aunque con alguna volatilidad, la tasa de inflación descendió, reflejando sobre todo las disminuciones de Guatemala y México. Por su parte, en el Caribe se incrementaron un 4,5% los precios al consumidor en los tres primeros meses del año con relación a diciembre de 2013 (véase el gráfico I.19).

A pesar de que, en promedio regional, el precio de los alimentos subió más que la inflación general, el mayor aumento se verificó en la inflación subyacente<sup>6</sup>, que muestra una aceleración en la mayoría de los países, con lo que su contribución a la inflación ha aumentado en mayor medida que la de la inflación de los alimentos (véase el gráfico I.20). Del aumento de 1,1 puntos porcentuales de inflación regional registrado entre diciembre de 2013 (7,6%) y abril de 2014 (8,7%), 0,5% puntos porcentuales se atribuyen a la inflación subyacente, en tanto que el alza del precio de los alimentos y otros productos aportaron 0,3 puntos porcentuales cada uno.

<sup>5</sup> El dato regional corresponde a un promedio ponderado de las tasas de inflación de los países tomando en cuenta su participación relativa en el total de la población regional.

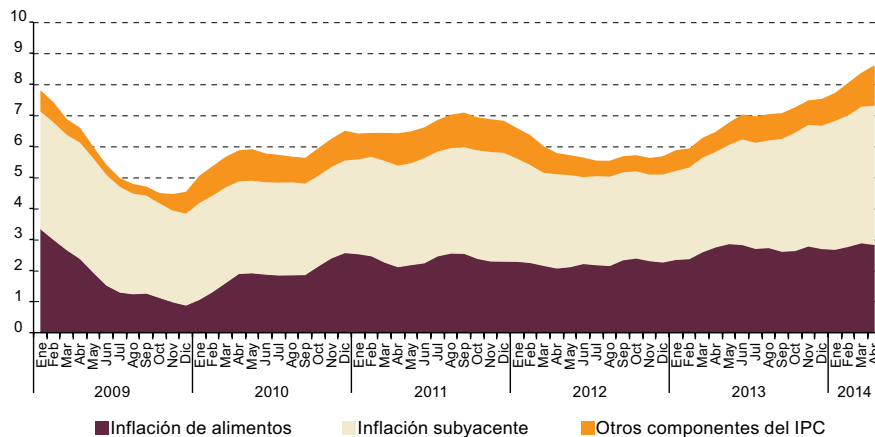
<sup>6</sup> Para el cálculo de la inflación subyacente no se consideran los siguientes grupos de productos: alimentos y bebidas y combustibles.

**Gráfico I.19**  
**América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, promedio ponderado, enero de 2007 a abril de 2014**  
 (En porcentajes)



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

**Gráfico I.20**  
**América Latina: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses y contribuciones a la inflación, promedio ponderado, enero de 2009 a abril de 2014**  
 (En porcentajes)



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

En promedio regional, los precios de los alimentos se elevaron un 9,7% en 12 meses a abril de 2014 (frente a un aumento del 9,4% en 12 meses a diciembre de 2012). La inflación subyacente creció del 7,0% en 12 meses a diciembre de 2013 (un 5,5 hasta abril de 2013) al 8,0% en 12 meses a abril de 2014 (véase el cuadro I.8).

En 12 meses a abril de 2014, las mayores tasas de inflación de alimentos se registran en Venezuela (República Bolivariana de) (75,2%), el Uruguay (9,4%), Bolivia (Estado Plurinacional de) (8,8%) y el Paraguay (8,7%). Por su parte, en Guatemala y Chile este indicador se sitúa 2,7 y 2 puntos porcentuales, respectivamente, por sobre la inflación general. Destacan asimismo México y algunos países de Centroamérica y del Caribe, donde el precio de los alimentos ha crecido a un ritmo más lento que el índice de precios al consumidor.

Los índices de precios al por mayor y los índices de precios al productor muestran igualmente una evolución diferenciada de un país a otro: a marzo de 2014, en Chile y El Salvador los precios al productor industrial acumulan en 12 meses una caída (del -3,4% y el -2,1%, respectivamente), mientras que en la Argentina (25,8%), el Brasil (7,7%) y el Uruguay (10,2%), los índices de precios mayoristas crecen por sobre la inflación al consumidor.

**Cuadro 1.8**  
**América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) y del índice de precios de alimentos y bebidas en 12 meses, diciembre de 2013 y abril de 2014**  
*(En porcentajes)*

	Inflación acumulada en 12 meses a diciembre de 2013		Inflación acumulada en 12 meses a abril de 2014	
	IPC general	IPC de alimentos y bebidas	IPC general	IPC de alimentos y bebidas
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>7,6</b>	<b>9,3</b>	<b>8,7</b>	<b>9,7</b>
<b>América del Sur</b>	<b>9,2</b>	<b>11,7</b>	<b>11,1</b>	<b>12,8</b>
Argentina <sup>a</sup>	10,9	9,3	20,4	19,6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	6,5	9,2	6,2	8,8
Brasil	5,9	8,5	6,3	7,4
Chile	3,0	5,7	5,0	7,0
Colombia	1,9	0,8	2,7	2,4
Ecuador	2,7	2,2	3,2	4,4
Paraguay	3,7	6,2	6,4	8,7
Perú	2,9	2,2	3,5	3,8
Uruguay	8,5	8,5	9,2	9,4
Venezuela (República Bolivariana de)	56,2	73,9	61,5	75,2
<b>Centroamérica y México</b>	<b>3,9</b>	<b>4,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,1</b>
Costa Rica	3,7	3,4	3,7	3,3
El Salvador	0,8	1,9	0,6	0,6
Guatemala	4,4	8,7	3,3	6,0
Haití	3,4	2,9	3,5	2,7
Honduras	4,9	4,9	6,0	5,3
México	4,0	4,1	3,5	2,5
Nicaragua	5,4	5,1	4,9	5,3
Panamá	3,7	4,6	3,5	5,1
República Dominicana	3,9	2,1	3,5	3,7
<b>El Caribe</b>	<b>5,1</b>	<b>5,3</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>
Antigua y Barbuda <sup>b</sup>	1,1	2,1	0,7	1,1
Bahamas	0,7	1,2	1,1	3,0
Barbados <sup>c</sup>	1,1	0,5	0,9	0,6
Belice	0,0	0,4	1,4	1,4
Dominica <sup>b</sup>	-1,1	-1,1	-1,3	-1,3
Granada <sup>c</sup>	-0,1	-0,1	-1,3	-1,3
Guyana	0,9	0,0	...	...
Jamaica	9,7	7,9	8,3	6,8
Saint Kitts y Nevis <sup>b</sup>	0,4	0,4	-0,1	-0,1
San Vicente y las Granadinas <sup>b</sup>	0,0	0,4	-0,4	-0,1
Santa Lucía <sup>b</sup>	-0,7	-0,7	3,6	3,6
Suriname <sup>b</sup>	1,4	2,4	3,0	4,3
Trinidad y Tabago	5,6	10,2	3,3	4,1

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

<sup>a</sup> A efectos del cálculo de la cifra de inflación en 12 meses a abril de 2014, se utilizaron los datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) referentes al índice de precios del Gran Buenos Aires (IPC-GBA) (en el caso de 2013) y al índice de precios al consumidor nacional urbano (IPCNU) (a partir de enero de 2014).

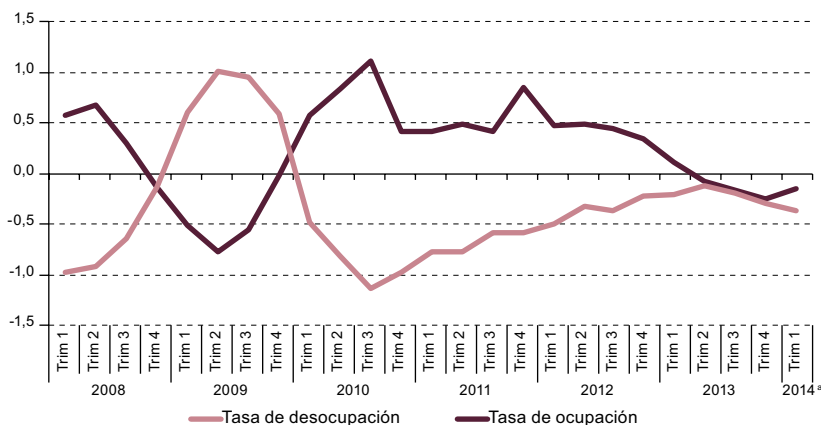
<sup>b</sup> Datos a marzo de 2014.

<sup>c</sup> Datos a febrero de 2014.

## 4. La generación de empleo se mantiene débil, pero el desempleo sigue cayendo

Durante los primeros meses de 2014, se mantuvieron las principales tendencias que habían caracterizado el mercado laboral de la región el año anterior. Específicamente, la tasa de ocupación continuó cayendo en la comparación interanual, lo que no se reflejó en un incremento de la desocupación debido a una caída aún más pronunciada de la tasa de participación. En el conjunto de diez países, la tasa de desocupación incluso bajó del 6,6% en el primer trimestre de 2013 al 6,3% en los primeros tres meses del año en curso, con lo cual la caída interanual de esta tasa incluso se aceleró con respecto a los trimestres inmediatamente anteriores (véase el gráfico I.21).

**Gráfico I.21**  
**América Latina y el Caribe (10 países): variación interanual de las tasas de ocupación y desocupación,**  
**primer trimestre de 2008 a primer trimestre de 2014**  
*(En porcentajes)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) sobre la base de cifras oficiales.  
<sup>a</sup> Datos preliminares.

En comparación interanual, la desaceleración de la generación de empleo fue un fenómeno bastante generalizado, pero no en todos los países fue tan marcada como para expresarse en una caída interanual de la tasa de ocupación urbana. Aun así, en el resultado regional (promedio ponderado de diez países) esta tasa muestra una contracción de 0,2 puntos porcentuales, debido a que cayó durante los primeros meses en algunos de los países más grandes (la Argentina y, sobre todo, el Brasil), mientras en México, la segunda economía más grande de la región, se mantuvo estable (véanse el gráfico I.21 y el cuadro A.24)<sup>7</sup>.

De todas maneras, el enfriamiento de la demanda laboral ha sido bastante generalizado y se expresa en la modesta expansión del empleo formal. En la mayoría de los países este tipo de empleo está creciendo a tasas marcadamente más bajas que durante los últimos años y, específicamente, a inicios del año anterior (véanse el gráfico I.22 y el cuadro A.25). En efecto, en la mayoría de los países (Chile, México, Nicaragua, Perú y Uruguay) la expansión de este tipo de empleo fue más moderada que en el primer trimestre de 2013, mientras en otros (Argentina, Brasil y Costa Rica) las tasas continúan bajas, aunque permanecen en el mismo nivel. Sin embargo, en la comparación con el trimestre inmediatamente anterior, el último de 2013, la mayoría de los países no registra una desaceleración adicional<sup>8</sup>.

En línea con la evolución de la actividad económica, a inicios de 2014 se desaceleró la generación de empleo en el comercio y los servicios. En el promedio ponderado de ocho países, durante el primer trimestre el empleo en el comercio creció solo un 1%, mientras que en los servicios comunales, sociales y personales se estancó, lo que se compara de manera desfavorable con el promedio de 2013, cuando el empleo en ambas ramas había crecido alrededor de un 1,9%. Por otra parte, la generación de empleo en la construcción se aceleró levemente, gracias al dinamismo observado en Colombia y el Perú, mientras que el empleo manufacturero siguió creciendo poco, aunque algo más que en 2013, en buena parte gracias al surgimiento de nuevos puestos de trabajo en México. Finalmente, en el reducido conjunto de países con información disponible, el empleo agropecuario continuó con la leve contracción registrada en el año previo.

Igual que en 2013, la debilidad de la generación de empleo no estimuló un incremento de la participación laboral, con lo cual a nivel regional se mantuvo el comportamiento predominantemente procíclico de la oferta en el mercado de trabajo<sup>9</sup>. No obstante, hacia fines de 2013 e inicios de 2014, este comportamiento procíclico ha sido claramente más marcado que en otras ocasiones. Más aún, en el primer trimestre la tasa de participación mantuvo

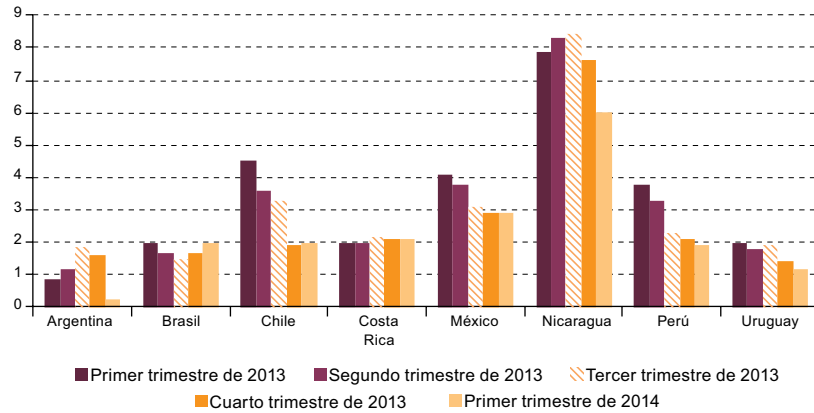
<sup>7</sup> Si se excluye el Brasil del cálculo, la (más moderada) caída de la desocupación de 0,2 puntos porcentuales se debe menos a la caída de la participación laboral y más a un modesto aumento de la tasa de ocupación (de entre 0,1 y 0,2 puntos porcentuales)

<sup>8</sup> El empleo registrado refleja la suma de nuevos puestos creados y de empleos no registrados (informales) preexistentes que pasaron a ser registrados como resultado de políticas de formalización empresarial o laboral. Por ejemplo, este segundo aspecto parece explicar en buena parte el acentuado aumento del empleo registrado en Nicaragua, ya que en 2013 el número de empleadores contribuyentes al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social duplicó con creces el de 2004.

<sup>9</sup> Sin embargo, en el pasado no en todos los países la oferta laboral ha mostrado un comportamiento procíclico.

el fuerte ritmo descendente de fines del año pasado, con una caída interanual de 0,4 puntos porcentuales frente a un descenso de 0,2 puntos porcentuales en el promedio de 2013. En el contexto específico de 2013 y 2014, el aumento de los niveles de ocupación a lo largo del decenio anterior y el consecuente incremento del número medio de perceptores de ingresos laborales por hogar habrían contenido la presión hacia la búsqueda de una mayor inserción laboral. Además, como se verá más adelante, en la mayoría de los países los salarios medios reales siguen creciendo, lo que es importante para mantener los niveles de ingresos de los hogares.

**Gráfico I.22**  
**América Latina (países seleccionados): variación interanual del empleo registrado,**  
**primer trimestre de 2013 a primer trimestre de 2014<sup>a</sup>**  
 (En porcentajes)



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

<sup>a</sup> La información se refiere a registros de empleo formal, con la excepción del Perú, donde proviene de una encuesta de establecimientos del sector privado.

Cabe señalar que la caída de la tasa de participación no es un fenómeno generalizado, pues entre el primer trimestre de 2013 y el mismo período de 2014, solo en tres países (entre ellos, la Argentina y el Brasil) se observó este fenómeno, mientras que la tasa quedó prácticamente estable en dos países (entre ellos, México) y subió en cinco. Esto también se expresa en el promedio simple de esos diez países y específicamente en la desagregación por sexo, ya que la participación laboral aumentó 0,2 puntos porcentuales, pero con un comportamiento diferenciado entre hombres (un descenso de 0,1 puntos porcentuales) y mujeres (un alza de 0,3 puntos porcentuales).

A nivel regional, la marcada reducción de la participación laboral incidió en la caída ya destacada de la tasa de desocupación en el conjunto de los países con información disponible. Sin embargo, no en todos los países la tasa de desocupación está cayendo (de un grupo de diez países, en el primer trimestre bajó en cinco, se mantuvo prácticamente estable en dos y subió en tres). En el promedio simple de esos diez países, la tasa de desocupación de los hombres se mantuvo estable, mientras que cayó 0,4 puntos porcentuales en el caso de las mujeres. Por otra parte, ya en 2013 la desaceleración de la contratación de nuevo personal empezó a afectar la inserción de los jóvenes, lo que causó no solo una caída de la tasa de ocupación en este grupo etario, sino también un aumento de la desocupación juvenil<sup>10</sup>.

Una débil generación de empleo a partir de un enfriamiento de la demanda laboral puede incrementar la presión desde la oferta laboral. En este contexto, muchos hogares pobres suelen aumentar la búsqueda de trabajo ya que necesitan ingresos laborales adicionales (Sabarwal, Sinha y Buvinic, 2010). Sin embargo, igual que la caída de la tasa de desocupación, ocurrida a pesar de una menor generación de empleo, la variación de la tasa de subocupación visible indica que todavía no se registra un significativo aumento de la presión desde la oferta laboral, pues de diez países con información disponible (en comparación interanual) en cuatro países esta tasa bajó, se mantuvo prácticamente estable en otros cuatro y solo subió en dos.

<sup>10</sup> Véase CEPAL y OIT, "Los programas de transferencias condicionadas y el mercado laboral", *Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe*, N° 10, Santiago de Chile, abril de 2014.

## 5. Los salarios reales siguen creciendo moderadamente

De manera concordante, en la mayoría de los países con información disponible, los salarios reales medios del sector formal continuaron aumentando moderadamente. En concreto, el Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Nicaragua y el Uruguay registraron un aumento interanual de los salarios reales de entre un 1,5% y un 3,5% (véase el cuadro A.27).

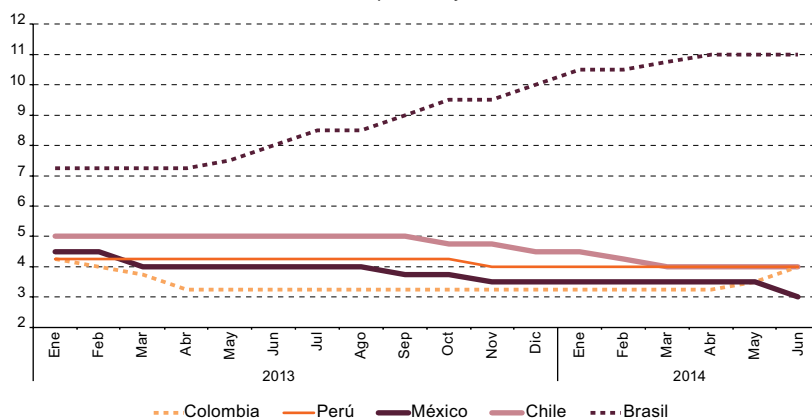
En conclusión, al igual que en 2013, el debilitamiento de la demanda laboral todavía no ha causado marcados desequilibrios en el mercado de trabajo que se reflejarían en un aumento de la desocupación y subocupación, una fuerte expansión del empleo informal o un estancamiento o una caída de los salarios reales. En consecuencia, en la mayoría de los países la acotada generación de empleo y el aumento de los salarios reales siguen estabilizando los ingresos y, de esta manera, el consumo de los hogares, lo que sigue incidiendo en el modesto crecimiento económico proyectado para este año. Sin embargo, es posible que hacia fines del año se frene la contracción de la participación laboral regional, con lo cual no se podría esperar que la tasa de desocupación continúe cayendo y, mucho menos, que acelere esta caída, tal como se observó en el agregado regional del primer trimestre. Por lo tanto, es probable que en el promedio del año la tasa de desocupación no se aleje mucho de la magnitud de 2013, ubicándose en un rango de entre el 6,0% y el 6,2%.

## D. Las políticas macroeconómicas

### 1. En varios países las autoridades se mantienen alertas ante la desaceleración de la demanda interna, pero la política monetaria refleja también la creciente preocupación por la posible aparición de presiones inflacionarias

Durante el primer semestre de 2014, los bancos centrales del Brasil, Chile y México han mantenido las pautas de la política monetaria adoptada en 2013, con movimientos al alza en el Brasil (100 puntos básicos) y recortes en Chile y México (50 puntos básicos) (véase el cuadro A.30). En el caso del Perú, el banco central decidió mantener su tasa de referencia en los niveles registrados a finales de 2013. El Banco de la República de Colombia cambió la orientación de su política y entre mayo y junio de 2014 incrementó la tasa de referencia 50 puntos básicos, 25 puntos en cada oportunidad (véase el gráfico I.23).

**Gráfico I.23**  
América Latina (países con metas de inflación): tasas de política monetaria, enero de 2013 a junio de 2014  
(En porcentajes)



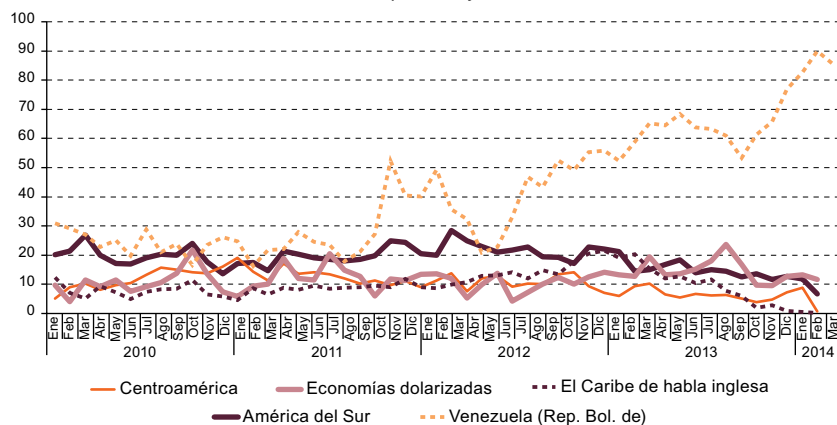
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.



Por su parte, en las economías de la región que emplean los agregados como principal instrumento de política, la tendencia se orientó hacia una desaceleración del ritmo de crecimiento de la base monetaria durante el primer trimestre de 2014.

En las economías de América del Sur (sin incluir la República Bolivariana de Venezuela) en el primer trimestre de 2014 la base monetaria tuvo un crecimiento muy inferior al registrado al cierre del año anterior y al cierre del primer trimestre de 2013 (véanse el gráfico I.24 y el cuadro A.28). Las economías centroamericanas y del Caribe de habla inglesa siguieron un patrón similar: las tasas de crecimiento medio de la base monetaria al cierre del primer trimestre de 2014 tendieron a cero. Por su parte, en las economías dolarizadas de la región la base monetaria se incrementó levemente respecto del valor registrado al cierre de 2013, lo que se debe a la acentuada contracción que sufrió la base monetaria en Panamá al cierre de 2013, a diferencia del crecimiento observado en los primeros meses de 2014.

**Gráfico I.24**  
**América Latina y el Caribe (grupos de países con agregados como principal instrumento de política monetaria):**  
**variación anualizada de la base monetaria, enero de 2010 a marzo de 2014**  
(En porcentajes)



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

En la República Bolivariana de Venezuela la base monetaria siguió creciendo de manera considerable en los primeros meses de 2014, y al cierre del primer trimestre se expandió a tasas anualizadas (89,9%) muy superiores a las observadas al cierre de 2013 (65,7%). Las cuantiosas inyecciones originadas por los créditos otorgados por el Banco Central de Venezuela a las empresas públicas, en particular a Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA), son la principal razón del repunte que registró la tasa de crecimiento de la base monetaria durante 2013 y en lo que va de 2014.

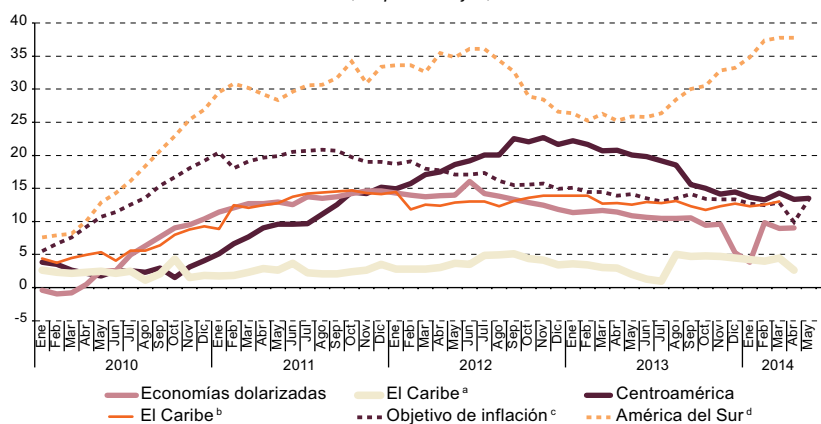
## 2. Las tasas activas tienden a subir, mientras que el crédito al sector privado se está desacelerando en muchos países

Durante 2014, el corte menos expansivo de la política monetaria se ha plasmado en una tendencia al alza de las tasas de interés en la mayoría de las economías de la región, aunque en muchos casos las variaciones son relativamente pequeñas (véase el cuadro A.31). Sin embargo, en economías como la Argentina (11,85 puntos porcentuales), el Brasil (8,39 puntos porcentuales) y el Uruguay (6,15 puntos porcentuales), las tasas activas medias se expandieron considerablemente a marzo de 2014 con respecto a los valores registrados a finales de 2013. En otras descendieron, como en el Perú (3,42 puntos porcentuales), Jamaica (1,96 puntos porcentuales), el Paraguay (1,31 puntos porcentuales) y Guyana (1,30 puntos porcentuales).

El crédito interno del sector financiero destinado al sector privado siguió mostrando una desaceleración del ritmo de crecimiento durante 2014 en las economías con mayor grado de integración a los mercados financieros internacionales, en las de Centroamérica y en las economías del Caribe de habla inglesa especializadas en servicios (véanse el gráfico I.25 y el cuadro A.29). Las economías dolarizadas de la región y las del Caribe de habla inglesa

especializadas en la producción de bienes registraron un leve incremento de la tasa de crecimiento del crédito interno si se comparan los niveles medios del primer trimestre de 2014 con los valores del cierre de 2013. En las economías sudamericanas que no siguen metas de inflación, el crecimiento se aceleró marcadamente durante los primeros meses de 2014, manteniendo la tendencia que ha venido mostrando desde julio de 2013. Este resultado se obtiene aun si se excluye del cálculo a la República Bolivariana de Venezuela. Cabe destacar que en varias economías de la región (en particular, el Brasil, el Ecuador, México, Panamá y el Perú) durante el primer trimestre del año el crédito otorgado por instituciones públicas tendió a crecer a un ritmo mayor que el otorgado por entidades privadas, lo que refleja el esfuerzo de las autoridades para estimular la demanda agregada interna.

**Gráfico I.25**  
**América Latina y el Caribe (grupos de países): variación anualizada del crédito interno otorgado al sector privado, enero de 2010 a mayo de 2014**  
 (En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Se incluyen las economías basadas principalmente en servicios.

<sup>b</sup> Se incluyen las economías basadas principalmente en bienes.

<sup>c</sup> Países con manejo de tasas de interés como principal instrumento de política.

<sup>d</sup> Se incluyen los países que utilizan los agregados monetarios como principal instrumento de política.

### 3. No se evidencia un incremento significativo de las reservas internacionales

Debido a crecientes déficits en la cuenta corriente, menores flujos financieros y políticas de intervención en los mercados cambiarios a fin de reducir la volatilidad, las reservas internacionales de América Latina y el Caribe se contrajeron en 2013. Sin embargo, pese a esta situación, se mantienen en niveles históricamente altos en la mayoría de las economías de la región, al comparar los niveles absolutos alcanzados por esta variable y sus valores relativos respecto de variables como el PIB, las importaciones, los niveles de deuda externa de corto plazo o la liquidez monetaria (véase el gráfico I.26)<sup>11</sup>. Notables excepciones a este panorama constituyen los casos de la Argentina y Venezuela (República Bolivariana de), donde las reservas internacionales han sufrido importantes pérdidas en los últimos años.

Durante los primeros meses de 2014, el crecimiento de las reservas de la región en conjunto se recuperó ligeramente, y a mayo de 2014 estas alcanzaron 850.000 millones de dólares, cifra un poco superior a la registrada a fines de 2013, 830.000 millones de dólares. A nivel de países, cabe destacar que en la Argentina las reservas continuaron su descenso, y en los primeros cinco meses de 2014 se redujeron un 6,7%. En economías como Barbados (-3,7%), el Ecuador (-8%), Guyana (-10,1%) y Panamá (-17,4%), las reservas internacionales también registraron caídas; en cambio, hubo aumentos considerables en las Bahamas (28%), El Salvador (10,3%), la República Dominicana (16%) y, en menor medida, el Paraguay (7,8%) y el Uruguay (7%). En los casos de los principales tenedores de reservas de la región, el Brasil y México, las reservas crecieron un 2,8% y un 4,8%, respectivamente, entre diciembre de 2013 y mayo de 2014.

<sup>11</sup> Véanse otros indicadores, por ejemplo, en el recuadro II.2 de CEPAL, *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2011* (LC/G.2512-P), Santiago de Chile, diciembre de 2011.

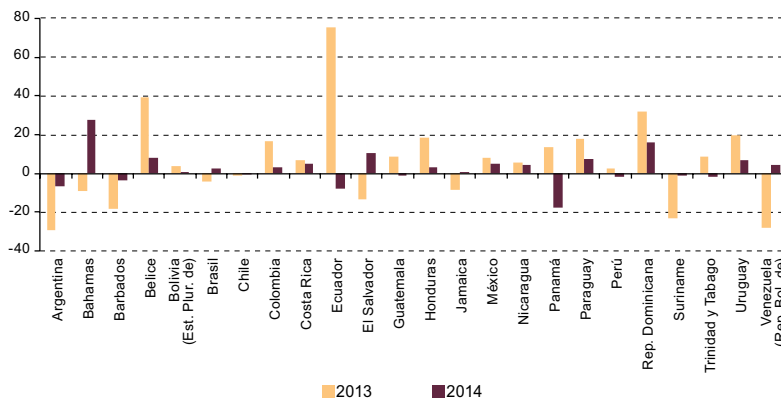
**Gráfico I.26**  
**América Latina y el Caribe: evolución de las reservas internacionales, 2000-2014<sup>a</sup>**  
 (En miles de millones de dólares y porcentajes del PIB)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
<sup>a</sup> Las cifras de 2014 corresponden a mayo y contienen datos preliminares.

La menor acumulación de reservas internacionales también se debe a que se utilizaron como herramienta para aminorar la volatilidad del tipo de cambio y, sobre todo, las presiones hacia la depreciación motivadas por la normalización de la política monetaria en las economías desarrolladas. En los primeros meses de 2014 los bancos centrales de Costa Rica, el Perú, la República Dominicana y Trinidad y Tabago han intervenido activamente en los mercados de divisas mediante la venta de dólares para aliviar la volatilidad como resultado de la rápida depreciación que presentaron sus monedas. El banco central del Brasil sigue ofreciendo el programa de canje de moneda diaria, que introdujo en agosto de 2013, para evitar el uso de sus reservas internacionales.

**Gráfico I.27**  
**América Latina y el Caribe: variación de las reservas internacionales, 2013 y 2014<sup>a</sup>**  
 (En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
<sup>a</sup> Variación con respecto a diciembre del año anterior. Las cifras de 2014 corresponden al período de enero a mayo.

#### 4. A inicios del año varias monedas de la región continuaron depreciándose, pero esta tendencia se frenó en el segundo trimestre

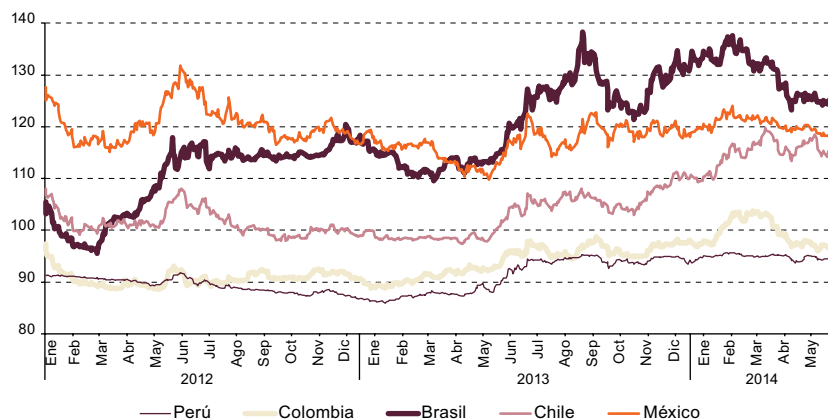
Durante 2013 los tipos de cambio nominales de 12 países de la región se depreciaron con respecto al dólar, en particular en aquellas economías más integradas a los mercados de capitales internacionales<sup>12</sup>, mientras que el resto de los países registró pocos cambios en la cotización de sus monedas (véase el gráfico I.28)<sup>13</sup>. Las depreciaciones en los países más integrados comenzaron a partir de mayo de 2013, cuando la mejora de distintos indicadores de desempeño de la economía

<sup>12</sup> Se refiere al Brasil, Chile, Colombia, México y el Perú.

<sup>13</sup> Las monedas de México y el Paraguay tuvieron pequeñas apreciaciones nominales respecto del dólar, del 3% y el 2,6%, respectivamente.

estadounidense, en paralelo con anuncios de la Reserva Federal al respecto, aumentó las expectativas de los mercados internacionales de capitales acerca de que esta entidad comenzaría a disminuir sus compras de activos, reduciendo así progresivamente la liquidez internacional a futuro. Dicho proceso de reducción de los estímulos monetarios comenzó efectivamente en diciembre de 2013, pero ya era ampliamente previsto por el mercado desde meses antes.

**Gráfico I.28**  
**América Latina (países seleccionados): tipo de cambio nominal respecto del dólar estadounidense,**  
**enero de 2012 a mayo de 2014**  
*(Índice enero de 2008=100)*



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

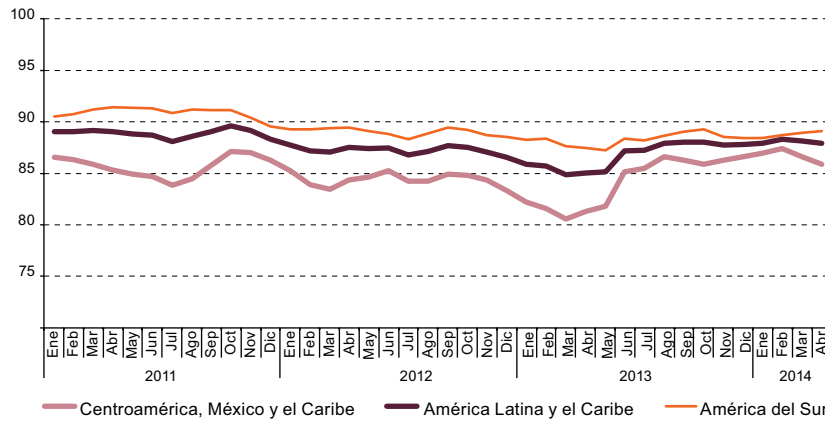
Durante el primer trimestre de 2014 continuó la tendencia a la depreciación de las monedas de los países de la región que se observaba desde principios del segundo trimestre de 2013. Así, entre abril de 2013 y marzo de 2014, 11 países registraron depreciaciones superiores al 5%. Entre ellas, se destacaron las de la Argentina (53,9%), Chile (19,4%), el Uruguay (19,1%), el Brasil (16,3%), Colombia (10,2%) y Jamaica (10,0%). De ellos, los casos de la Argentina y Jamaica obedecieron a razones internas, a los que se agrega el caso de la República Bolivariana de Venezuela. En la Argentina, las autoridades aceleraron la tasa de depreciación del peso —sobre todo a partir del cambio de las autoridades económicas en noviembre de 2013—, que alcanzó un 31,8% entre ese mes y marzo de 2014. Por otra parte, el dólar de Jamaica se depreció durante ese período, en un contexto de bajo crecimiento económico, un ajuste fiscal de magnitud y niveles de reservas internacionales relativamente bajos. En la República Bolivariana de Venezuela, el gobierno introdujo en marzo de 2014 un nuevo mecanismo para la asignación de dólares al sector privado, denominado Sistema Cambiario Alternativo de Divisas (SICAD II), con lo cual el país pasó a tener tres tipos de cambios oficiales de paridades muy diferentes.

En el segundo trimestre del año, se modificó la evolución de los tipos de cambio nominales de los cinco países más integrados internacionalmente, los que en general registraron apreciaciones cambiarias, siendo la más significativa la del peso colombiano, que alcanzó un 5% entre marzo y mayo de 2014. Dicha evolución sería atribuible a la combinación de un bajo crecimiento de los países desarrollados y el mayor apetito por riesgo de los inversores internacionales, lo que habría vuelto nuevamente atractivos los activos de los países emergentes.

El tipo de cambio real efectivo extrarregional de América Latina y el Caribe se depreció en promedio un 1,5% entre diciembre de 2012 y diciembre de 2013<sup>14</sup>. La depreciación fue mayor en América del Sur (4%) que en el resto de la región, influenciada sobre todo por la depreciación de las monedas de los países integrados a los mercados internacionales de capitales respecto del dólar. En el resto de la región (Centroamérica, México y el Caribe), el agregado muestra pocos cambios en el mismo período (apreciación del 0,1%), aunque esconde comportamientos disímiles entre países. Durante los primeros cuatro meses de 2014, el tipo de cambio efectivo de toda la región permaneció casi sin alteraciones en promedio respecto de diciembre de 2013, aunque con heterogeneidad entre países. Mientras que en América del Sur seis países registraron una leve apreciación efectiva, en el resto de la región los países continuaron observándose depreciaciones efectivas, con las excepciones de Honduras y Trinidad y Tabago (véase el gráfico I.29).

<sup>14</sup> Se incluyen solo los países con tipo de cambio único.

**Gráfico I.29**  
**América Latina y el Caribe: tipo de cambio efectivo extrarregional, por subregiones,**  
**enero de 2011 a abril 2014**  
*(Índice 2005=100)*



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

A nivel nacional, el tipo de cambio efectivo total<sup>15</sup> tuvo un comportamiento similar al de los tipos de cambio nominales y efectivos extrarregionales, con la excepción del Estado Plurinacional de Bolivia, cuyo tipo de cambio efectivo total registró una apreciación del 7,6% entre diciembre de 2012 y abril de 2014. Esto se debió al uso del tipo de cambio nominal como ancla cambiaria, combinado con inflación interna, y a la depreciación nominal de las monedas de los socios comerciales (especialmente el Brasil y Chile).

En términos de niveles, tres países<sup>16</sup> registran tipos de cambio efectivos con un nivel más de un 25% inferior al promedio histórico: Guatemala, Honduras y Trinidad y Tabago. En el caso de este último, cabe destacar que el tipo de cambio efectivo total se ha apreciado en promedio en ocho de los últimos nueve años, con lo cual su nivel se encuentra un 34,7% por debajo (apreciación) del promedio registrado entre 1990 y 2009.

## 5. La región adoptó una serie de instrumentos macroprudenciales para mejorar la regulación y supervisión financiera

Entre diciembre de 2013 y junio de 2014, una serie de países pusieron en práctica medidas macroprudenciales para mejorar la regulación y supervisión del sector financiero y adecuar su gestión de reservas y de manejo de los flujos de capital, a la luz de un nuevo contexto externo. Las medidas incluyen cambios en los requisitos de reserva legal, la ya descrita intervención en el mercado de divisas y reformas de los marcos regulatorios de los sistemas financieros. Además, en la Argentina y Venezuela (República Bolivariana de) se adoptaron medidas para tratar de normalizar los mercados cambiarios y atenuar la significativa pérdida de reservas internacionales que estas economías han experimentado en los últimos años. En el cuadro I.9 se sintetizan las principales medidas macroprudenciales adoptadas en la región entre diciembre de 2013 y junio de 2014.

## 6. Las cuentas fiscales se mantienen deficitarias

El examen de los presupuestos y los resultados del primer trimestre indican que en 2014 el déficit fiscal de América Latina se mantendría en torno a un promedio de 2,5 puntos del PIB (véase el gráfico I.30), aunque el balance puede empeorar debido a la desaceleración que registran algunas economías de la región. La persistencia del déficit en la región indica un deterioro estructural de las finanzas públicas, máxime cuando coexisten situaciones de desequilibrio fiscal y externo por un tiempo prolongado. Sin que ello represente un riesgo macroeconómico sistémico, la tendencia al alza del gasto público y el relativo estancamiento como porcentaje del PIB de los ingresos fiscales conforman una dinámica divergente a mediano plazo.

<sup>15</sup> A diferencia del tipo de cambio efectivo extrarregional, que excluye del ponderador el comercio con los países de América Latina y el Caribe, el tipo de cambio efectivo total toma en cuenta el comercio con todos los socios comerciales de cada país.

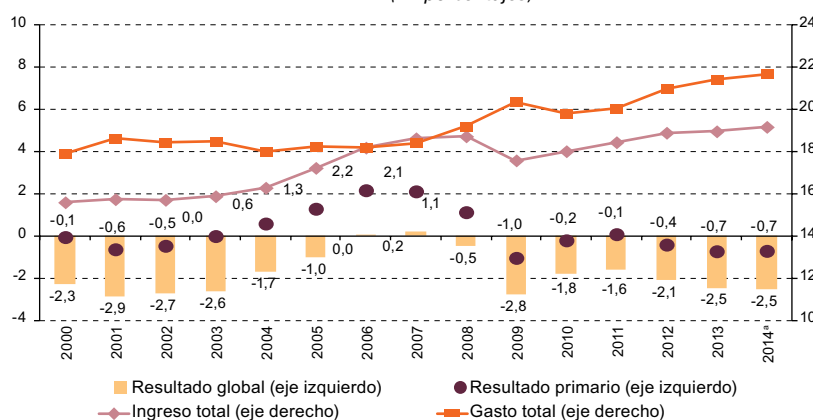
<sup>16</sup> Nuevamente, se hace referencia solo a países con tipo de cambio único.

**Cuadro I.9**  
**América Latina y el Caribe: medidas macroprudenciales adoptadas**  
**entre diciembre de 2013 y junio de 2014**

Argentina	<p>En diciembre de 2013, el banco central emitió bonos denominados en dólares a corto plazo para los agricultores. El impuesto sobre las compras en el exterior con tarjetas de débito y crédito se elevó del 20% al 35%.</p> <p>En enero de 2014, el gobierno levantó la prohibición de la compra de dólares para ahorro. Con la autorización de la oficina de impuestos, los individuos están autorizados a comprar dólares por un monto máximo equivalente a una quinta parte de sus ingresos mensuales declarados al tipo de cambio oficial.</p> <p>En febrero de 2014, el banco central puso un límite a las tenencias de moneda extranjera de los bancos privados equivalente a un 30% de los activos líquidos totales, que se reduce a un 10% en el caso de la tenencia de futuros.</p>
Bolivia (Estado Plurinacional de)	<p>El banco central ha aumentado reiteradamente el requerimiento de reservas sobre los depósitos en moneda extranjera, que actualmente es del 38% y está previsto que aumente al 66,5 % en 2016.</p> <p>A partir de mayo de 2014, los préstamos bancarios al sector productivo ya no están exentos del requisito de reserva del 12% sobre los depósitos en moneda nacional.</p>
Brasil	<p>En diciembre de 2013, se anunció que el programa de subastas diarias de canje de moneda se extendería en una primera etapa hasta junio de 2014, y posteriormente la fecha de finalización del programa volvió a postergarse.</p> <p>En diciembre de 2013, el banco central reemplazó la subasta semanal de recompra de dólares por otro programa de subasta de canjes. Al mismo tiempo, se redujo el límite superior de las subastas diarias de 500 millones a 200 millones de dólares.</p> <p>En enero de 2014, el gobierno eliminó el 6% de impuesto a las transacciones financieras (IOF) que se aplica sobre los préstamos externos con vencimientos de entre seis meses y un año.</p>
Colombia	El banco central amplió su programa de compra de dólares al día comprometiéndose a adquirir hasta 1.000 millones de dólares por trimestre en el primer semestre de 2014 y hasta 2.000 millones de dólares en el tercer trimestre de 2014.
Jamaica	<p>En diciembre de 2013, el banco central estableció una nueva línea de liquidez permanente para las entidades de depósito a fin de satisfacer sus necesidades de efectivo de un día para otro (<i>overnight</i>).</p> <p>De igual forma, en enero de 2014 la entidad anunció el aumento del límite de las inversiones en valores en moneda extranjera. El tope, que actualmente es del 5%, se incrementará paulatinamente hasta al menos el 25% a finales de 2015. Este tope se retirará a finales de 2016.</p>
Nicaragua	En marzo de 2014, se modificó la exigencia de capital para el establecimiento y funcionamiento de las instituciones financieras y se elevó de 50 millones de córdobas (alrededor de 1,9 millones de dólares) hasta 55 millones de córdobas (alrededor de 2,1 millones de dólares).
Perú	El banco central redujo en repetidas ocasiones los requerimientos de reservas de los depósitos en moneda local, del 16% en diciembre de 2013 al 11,5% desde mediados de junio de 2014. También redujo el encaje para las obligaciones de comercio exterior del 20% al 14%.
Trinidad y Tabago	El banco central estableció un nuevo mecanismo de distribución para la venta de divisas, que permite a los bancos comerciales y las instituciones financieras no bancarias adquirir divisas mediante un proceso de subasta competitiva.
Venezuela (República Bolivariana de)	<p>El banco central elevó los requisitos de reserva legal en diciembre de 2013 y en marzo de 2014, que pasaron del 19% al 21,5% para los pasivos netos existentes y las inversiones cedidas y del 22% al 31% para las nuevas inversiones.</p> <p>En enero de 2014, se anunció que los gastos relativos a viajes, billetes de avión y remesas, previamente calculados al tipo de cambio oficial de 6,3 bolívares por dólar, se tomarían al tipo vinculado al Sistema Complementario de Administración de Divisas (SICAD), de alrededor de 10 bolívares por dólar. Además, la cantidad de dólares disponibles en la subasta semanal se amplió de 100 millones a 220 millones de dólares.</p> <p>En febrero de 2014, se anunció la introducción del Sistema Cambiario Alternativo de Divisas (SICAD II), que entró en vigencia en marzo. Bajo el nuevo esquema, se utiliza el tipo de cambio oficial de 6,3 bolívares por dólar para importar artículos de primera necesidad, como alimentos y medicinas, mientras que para otros artículos se aplica la tasa del SICAD; por su parte, el SICAD II proporcionará una plataforma de solicitud de dólares sin restricción de uso de estas divisas.</p>

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial de los bancos centrales y los ministerios de los países respectivos.

**Gráfico I.30**  
**América Latina (19 países): indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2000-2014**  
*(En porcentajes)*



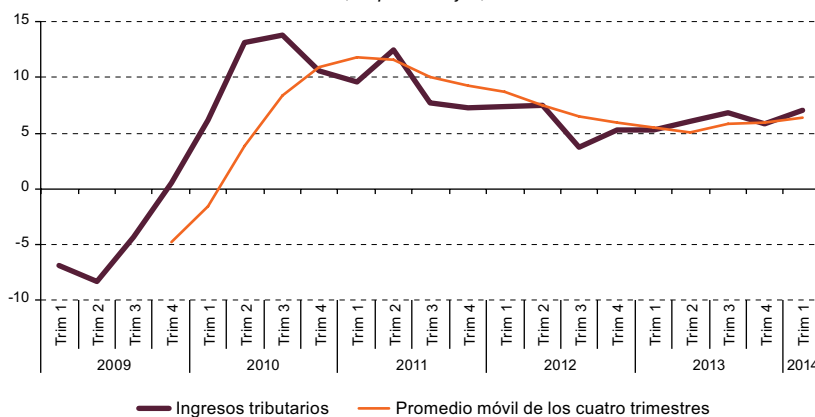
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Las cifras correspondientes a 2014 son provisorias.

## 7. Se prevé un crecimiento modesto de los ingresos públicos en 2014

El comportamiento de los ingresos públicos en el primer trimestre de 2014 revela la gran variedad de situaciones que enfrentan los países de la región. En promedio, los datos y las previsiones de los presupuestos aprobados apuntan a un leve crecimiento de los ingresos fiscales como porcentaje del PIB. Se observa así un punto de inflexión de los ingresos tributarios a partir del segundo trimestre de 2013, (véase el gráfico I.31), pero que se ve amenazada por la debilidad de los ingresos provenientes de recursos naturales no renovables y por la desaceleración de la demanda interna.

**Grafico I.31**  
**América Latina (15 países): variación real de los ingresos tributarios respecto del mismo trimestre del año anterior y promedios móviles, 2009-2014**  
 (En porcentajes)



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

De esta manera, en el primer trimestre del año en varios países de la región los ingresos fiscales totales aumentaron menos que el PIB (Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Costa Rica, El Salvador, Paraguay y Perú) o incluso cayeron en términos absolutos en relación con el mismo período de 2013 (Antigua y Barbuda, Barbados, Chile, Dominica, Guatemala, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía, Trinidad y Tabago y Uruguay; véase el cuadro I.10).

Cabe mencionar que un factor clave del menor dinamismo de la recaudación fiscal en varios de estos países es la debilidad de los ingresos procedentes de recursos naturales no renovables. En Chile la caída de un 0,9% de los ingresos fiscales se originó principalmente en un declive de los ingresos tributarios y, en particular, de la recaudación de impuestos en la minería privada, que disminuyó un 25%. Asimismo, en el Estado Plurinacional de Bolivia los ingresos por impuestos sobre hidrocarburos cayeron un 1%. La recaudación tributaria total del Perú mostró un repunte, con aumentos en la recaudación del impuesto sobre la renta (8,8%) y del impuesto general sobre las ventas (8,5%), pero los ingresos provenientes de la minería —en todos sus rubros— siguieron descendiendo.

En algunos países la evolución de los ingresos públicos refleja tendencias contrapuestas. En el Paraguay los fuertes aumentos de la recaudación tributaria, en particular del impuesto sobre la renta y el impuesto al valor agregado, se han visto atenuados por una caída de los ingresos de capital y de los ingresos no tributarios. Colombia también registró un alza importante del impuesto al valor agregado interno, y los ingresos del impuesto sobre la renta se incrementaron alrededor del 5%, pero el crecimiento de los ingresos totales fue menor debido a una caída de los excedentes financieros de Ecopetrol. En el Uruguay, aunque la recaudación total del gobierno central y los aportes a la seguridad social aumentaron un 3,9%, una caída del rendimiento de las empresas públicas arrastró los ingresos totales del sector público no financiero.

Entre los países de Centroamérica los ingresos fiscales mostraron poco dinamismo en el primer trimestre. En Guatemala un declive en las donaciones acompañado de una merma de la recaudación de impuestos indirectos produjo una caída de los ingresos totales en el primer trimestre. En El Salvador crecieron los ingresos totales, a pesar de que la recaudación del impuesto al valor agregado y las donaciones disminuyeron. En cambio, en Costa Rica la recaudación del impuesto sobre ventas externas aumentó un 14,6%.

**Cuadro I.10**  
**América Latina y el Caribe (25 países): ingresos y gastos públicos, variación real respecto del mismo trimestre del año anterior, 2012-2014**  
*(En porcentajes)*

	Trimestre 1 (2012)		Trimestre 1 (2013)		Trimestre 1 (2014)	
	Ingreso total	Gasto total	Ingreso total	Gasto total	Ingreso total	Gasto total
Antigua y Barbuda	-6,2	-15,0	-4,8	-22,0	-0,8	16,5
Argentina	22,8	26,4	13,0	12,6	19,4	22,5
Bahamas	-21,1	0,5	-6,7	3,2	12,8	-4,2
Barbados	-4,2	-21,2	-12,2	8,5	-1,3	-11,1 <sup>a</sup>
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>b</sup>	29,4	10,2	12,2	5,4	1,9	28,5
Brasil	7,6	5,3	-2,4	3,0	5,8	-10,4
Chile	11,0	11,6	-3,0	3,4	-0,9	9,1
Colombia	3,7	9,6	25,2	28,7	4,5	29,2
Costa Rica	8,3	4,2	4,6	4,7	2,5	5,3
Dominica	-21,0	-14,9	13,1	-15,9	-6,0	3,2
Ecuador	26,0	10,5	-0,6	9,8	...	...
El Salvador	4,6	1,1	-1,8	-3,1	0,6	-5,7
Granada	-9,9	-0,9	-7,7	2,0	24,0	10,9
Guatemala	1,3	-9,7	2,6	6,2	-0,3	-1,0
Jamaica	-6,3	-1,2	5,8	-10,9	7,6	-16,8
México	3,7	11,3	2,4	-10,1	4,4	11,5
Nicaragua	19,0	25,1	-3,4	-8,3	15,4	14,2
Paraguay	7,1	23,8	2,9	30,8	2,7	-11,8
Perú	7,1	-2,4	3,6	6,5	5,1	12,0
República Dominicana	7,3	30,9	12,8	-19,3	6,2	26,0
Saint Kitts y Nevis	-23,9	-20,9	57,4	-8,7	-10,9	24,6 <sup>a</sup>
San Vicente y las Granadinas	2,1	-15,0	7,7	3,6	6,6	14,8
Santa Lucía	6,3	1,0	-6,8	9,3	-3,6	-8,7
Trinidad y Tabago	7,9	-0,6	14,4	26,4	-36,0	-21,0
Uruguay <sup>c</sup>	0,3	24,4	17,1	-6,0	-2,4	8,2

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

<sup>a</sup> Datos hasta febrero.

<sup>b</sup> Gobierno general.

<sup>c</sup> Sector público no financiero.

En varios países el crecimiento de los ingresos fiscales totales está por encima del aumento esperado del PIB (Brasil, Jamaica, México, Nicaragua y República Dominicana). En el Brasil los ingresos totales se elevaron gracias al impulso de las contribuciones sociales y un marcado aumento de los ingresos por concepto de dividendos. En Jamaica, el alza en los ingresos no tributarios por la renovación de licencias de telecomunicaciones impulsó el crecimiento de los ingresos totales. La recaudación tributaria en México se dinamizó, en particular la del impuesto al valor agregado, que subió un 17%. Cabe mencionar que este comportamiento fue levemente contrarrestado por un descenso de los ingresos no tributarios, especialmente de los derechos sobre hidrocarburos. En Nicaragua también registró un alza notable la recaudación del impuesto sobre la renta (31,5%), así como el impuesto al valor agregado (12,6%).

## 8. El gasto público (especialmente las erogaciones corrientes) crecería por encima del nivel de actividad

América Latina y el Caribe sigue manteniendo la tendencia alcista del gasto público de los últimos años cuando la cobertura corresponde al gobierno central, considerando los lineamientos de los presupuestos públicos de la región para 2014 y las cifras recientes (véanse los cuadros I.10 y I.11). Como se sabe, resulta muy difícil prever el comportamiento anual del gasto público sobre la base de los datos disponibles en el primer trimestre, pero se advierte un gran aumento de las erogaciones en algunos países, especialmente del consumo público, como se desprende de las cifras de las cuentas nacionales trimestrales. Los países que presentan mayores incrementos son Costa Rica, el Ecuador, Guatemala, Nicaragua, el Perú y la República Dominicana. En el Caribe, Granada, Guyana y Santa Lucía esperan aumentar sus gastos, financiados principalmente por mejoras en los niveles de actividad.



**Cuadro I.11**  
**América Latina y el Caribe: gasto del gobierno central, promedio simple, 2013 y 2014**  
 (En porcentajes del PIB)

	Gasto corriente primario		Intereses		Gasto de capital	
	2013	2014 <sup>a</sup>	2013	2014 <sup>a</sup>	2013	2014 <sup>a</sup>
América Latina y el Caribe (32 países)	17,8	18,0	2,3	2,4	5,2	5,2
América Latina (19 países)	14,8	15,2	1,7	1,7	4,9	4,8
El Caribe (13 países)	22,1	22,1	3,2	3,4	5,5	5,8

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

<sup>a</sup> Cifras estimadas sobre la base de información de los presupuestos públicos.

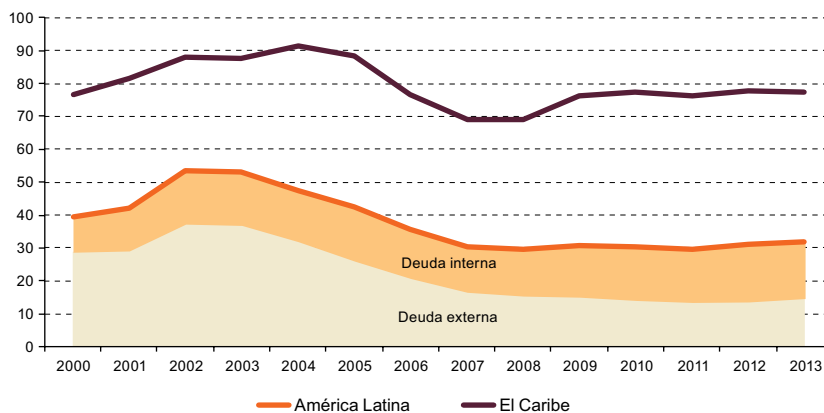
Según datos presupuestarios, durante 2014 el gasto corriente de los gobiernos centrales de América Latina debería aumentar levemente como porcentaje del PIB, en detrimento de los gastos de capital. A pesar de ello, en algunos países se han anunciado amplios programas de infraestructura para los próximos años y se multiplican las iniciativas de asociación público-privadas. En otros, la inversión pública se ha concentrado en las empresas estatales (cuyos datos no se registran habitualmente en el presupuesto de los gobiernos centrales). Bolivia (Estado Plurinacional de) y el Ecuador mantienen altos niveles de inversión en infraestructura, con tasas superiores al 12% del PIB en ambos casos.

El Caribe muestra un incremento generalizado de la inversión en sus presupuestos para el año fiscal 2014-2015, en especial en Antigua y Barbuda, Guyana y Santa Lucía. Por otra parte, en el promedio de los países del Caribe en términos del PIB, el gasto corriente primario mantendría niveles muy similares a los de 2013, mientras aumenta la carga del pago de intereses. Los países dependientes de materias primas como Belice y Trinidad y Tabago presentan más bien ajustes generalizados de sus gastos dado el deterioro de sus ingresos.

## 9. La deuda pública tiende a incrementarse levemente, pero en promedio se mantiene relativamente baja

La leve ampliación del déficit podría incidir en un nuevo (aunque moderado) aumento de la deuda pública en 2014, al igual que en los dos años anteriores. Específicamente en 2013, la deuda pública bruta de América Latina registró, en promedio, un ligero incremento, de un 31,2% a un 31,9% del PIB (véase el gráfico I.32), cifra inferior al déficit. La deuda pública externa ascendió solo al 14,7% del PIB y la deuda interna representó un 17,2%. En el Caribe el déficit fiscal se elevó al 3,6% del PIB en 2013 (y se espera reducirlo al 3,2% del PIB en 2014) y la deuda pública (en su mayoría externa) se mantuvo cercana al 77% del PIB.

**Gráfico I.32**  
**América Latina y el Caribe: deuda pública bruta, 2000-2013**  
 (En porcentajes del PIB)



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

Los niveles de deuda pública se incrementaron en 15 países y descendieron en 17; los que mostraron las mayores variaciones positivas fueron Barbados y Suriname, con alzas cercanas a 10 puntos porcentuales del PIB, y Honduras, la República Dominicana y Santa Lucía, donde la deuda se elevó más de 5 puntos porcentuales del PIB. Jamaica disminuyó su nivel de endeudamiento más de 7 puntos porcentuales del PIB, y Antigua y Barbuda, el Brasil, el Ecuador y San Vicente y las Granadinas lo redujeron más de 2 puntos porcentuales del PIB (véase el cuadro A.36).

## E. Perspectivas y retos

### 1. Perspectivas de crecimiento para 2014

El contexto externo para el desarrollo económico de América Latina y el Caribe dejó de ser tan favorable como lo fue durante gran parte de la década pasada y, para la región en su conjunto, en los primeros meses de 2014 se mantiene la baja tasa de crecimiento observada en el último trimestre de 2013. Específicamente, se confirma la persistencia del bajo crecimiento en algunos países y la desaceleración de la actividad económica en otros, de la mano de un bajo incremento o, en algunos casos, una caída de la inversión bruta fija. De esta forma, se estima que el crecimiento de la economía regional disminuiría de un 2,5% en 2013 a un 2,2% en 2014, lo que implica una revisión a la baja de la proyección de crecimiento del PIB regional publicada por la CEPAL en abril de 2014, de un 2,7%<sup>17</sup>.

Sin embargo, en el transcurso del año, la gradual mejora en algunas de las principales economías del mundo debería facilitar una inflexión de la desaceleración del crecimiento de América Latina y el Caribe, de lo cual los países y subregiones se beneficiarían de manera diferenciada. Específicamente, ya se registra una recuperación del flujo de remesas y de los ingresos generados por el turismo, y se espera una leve reactivación del comercio mundial de bienes para el segundo semestre del año. Además, debe tomarse en cuenta que, a pesar de que las condiciones externas empeoraron en comparación con el período inmediatamente anterior a la crisis financiera de 2008 y 2009, siguen relativamente favorables desde una perspectiva histórica más larga. En concreto, tanto los precios de los principales productos básicos de exportación como el acceso al financiamiento y sus condiciones en los mercados internacionales todavía son relativamente beneficiosos. Esto se expresa, entre otros aspectos, en primas de riesgo relativamente bajas y en la estabilización de los tipos de cambio en muchos países de la región.

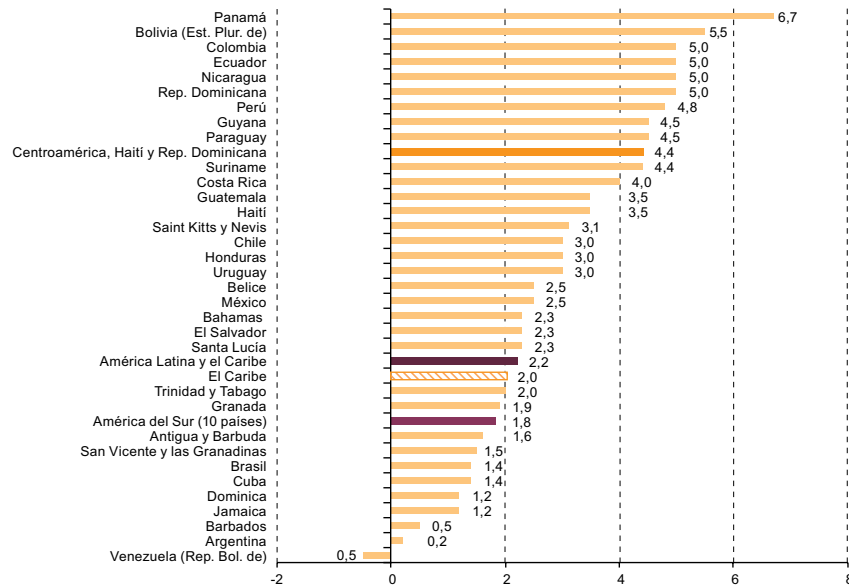
La evolución dispar de las economías de los principales socios comerciales de los países latinoamericanos y caribeños incidirá en una elevada heterogeneidad de las dinámicas del crecimiento en la región. Así, mientras en muchos países el crecimiento continuará desacelerándose en 2014, varios otros anotarán tasas de crecimiento superiores a las registradas en 2013. En términos subregionales, se estima que el Istmo Centroamericano más Haití y la República Dominicana crecerán un 4,4%, mientras que América del Sur se expandirá un 1,8%, aunque en este caso con mucha diversidad de un país a otro. El Caribe mostrará una tendencia distinta, ya que se prevé una aceleración del crecimiento de un 2,0% en 2014, frente a un 1,2% en 2013.

La disminución de la estimación de crecimiento económico regional para 2014 responde a diversos factores. En algunos casos (Argentina y Venezuela (República Bolivariana de)), los datos de los primeros meses de 2014 reflejan la agudización de algunos desequilibrios que se venían manifestando en los últimos años, con riesgos crecientes de necesidades de ajuste del dinamismo de la actividad económica interna a la luz de la capacidad de estos países de financiar el gasto interno. En otros (Chile y Perú) el menor dinamismo de la actividad económica responde al menor dinamismo de la inversión y la desaceleración del crecimiento del consumo de los hogares. En el Brasil, la actividad económica, sobre todo la inversión, sigue siendo débil. Finalmente, en México, pese a que la tasa de 2014 sería superior a la de 2013, la recuperación del crecimiento no sigue el ritmo anteriormente pronosticado (véase el gráfico I.33).

Respecto de las perspectivas de crecimiento para el año en su conjunto, preocupa la debilidad de la formación bruta de capital fijo que se observa durante el primer trimestre en varias de las economías más grandes de la región.

<sup>17</sup> CEPAL, *Balance Económico Actualizado de América Latina y el Caribe 2013* (LC/G.2605), Santiago de Chile, abril de 2014.

**Gráfico I.33**  
**América Latina y el Caribe: tasas de variación del producto interno bruto, 2014**  
 (En porcentajes, sobre la base de dólares a precios constantes de 2005)



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

En cuanto al contexto externo, la reanudación del crecimiento económico de los Estados Unidos después de la contracción registrada en el primer trimestre de 2014 beneficiará a México y los países de Centroamérica, dada su relevancia como socio comercial. Junto con ella, la recuperación económica del Reino Unido y varias economías de la zona del euro tendrá un impacto positivo en estos países y en las economías del Caribe más especializadas en exportaciones de servicios, debido al efecto favorable de la mayor llegada de turistas, dado que la mayor parte de los que llegan a estos países provienen de estas economías. A su vez, el menor crecimiento de China está afectando de manera negativa a las economías de la región más especializadas en la exportación de materias primas hacia ese país, tanto por la vía de los precios internacionales de estos productos y de su impacto en el ingreso nacional de estos países como por su repercusión en el volumen exportado. Por otra parte, se estima que Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, el Ecuador y Panamá crecerán a tasas bastante superiores al promedio regional, de la mano del crecimiento de la inversión y del dinamismo del consumo de las familias.

La debilidad del crecimiento económico regional afecta la demanda laboral, que se mantiene acotada. Si bien, al igual que el crecimiento económico, la generación de empleo formal dejó de desacelerarse a inicios del año en comparación con el cuarto trimestre del año anterior, sigue siendo insuficiente para las necesidades de los hogares respecto de la percepción de ingresos laborales en un plazo más largo, y las perspectivas de contratación no muestran un repunte (Manpower, 2014). El hecho de que esta baja generación de empleo no se exprese en un incremento de la desocupación se debe a la caída de la participación, la que se concentra en algunos países. Si bien esta configuración en 2014 podría incidir en una nueva baja de la tasa de desocupación regional, en el plazo más largo la debilidad de la generación de empleo tendería a traducirse en un aumento del empleo informal y de la desocupación, lo que subraya la importancia de fortalecer las bases de corto, mediano y largo plazo del crecimiento, tal como se discute en la segunda parte de este *Estudio Económico*.

Frente al escenario de base para la evolución de la economía mundial en 2014, presentado en esta primera parte, el desempeño de China es la principal fuente de riesgos adversos. Si se materializaran los riesgos de mayores insolvencias en el sistema financiero de ese país o si los esfuerzos por mantener el crecimiento por sobre el 7% no dan sus frutos, el entorno externo podría sufrir un marcado cambio negativo para algunos países de la región. Una segunda fuente de incertidumbre consiste en la posible materialización de los riesgos deflacionarios en la zona del euro junto con una postergación para el próximo año del cambio de la política monetaria del Banco Central Europeo (BCE), lo que redundaría en una pérdida del impulso reactivador en esa zona. Lamentablemente, tampoco se puede excluir la posibilidad de una profundización de conflictos político-militares que dañen la evolución de importantes variables de la economía mundial.

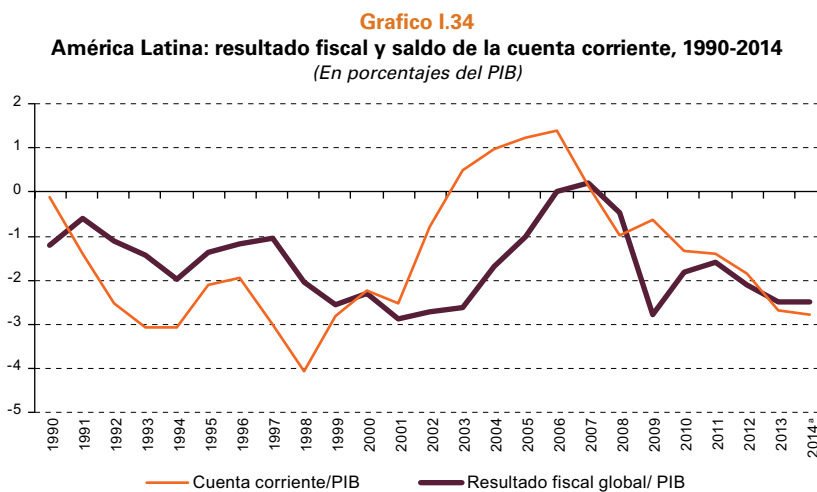
Si se concretan algunos de estos riesgos, empeoraría el escenario externo de la región, aunque nuevamente con un impacto diferenciado, que en ciertos casos —por ejemplo, de un marcado aumento del precio del petróleo— incluso puede apuntalar el crecimiento de algunos países.

## 2. Retos de políticas para 2014

En el corto plazo, en muchos países la política monetaria tiene ciertos espacios para apuntalar el crecimiento económico. Sin embargo, el gradual incremento de la inflación en varios de ellos y las medidas políticas correspondientes tomadas por las autoridades económicas indican que estos espacios están limitados. Esto se aplica, sobre todo, a los países con elevadas tasas de inflación, lo que, conjuntamente con otros desequilibrios, genera retos adicionales a los que ya enfrenta la región a partir del cambio del contexto externo. Debe tomarse en cuenta, además, que las políticas monetarias expansivas tienen un impacto rezagado y su multiplicador es relativamente bajo en comparación con la política fiscal.

La posición fiscal regional en 2013 y 2014 demuestra la persistencia de vulnerabilidades en varios países del Caribe, Centroamérica y América del Sur, lo que puede exacerbar los desequilibrios macroeconómicos<sup>18</sup>. Tradicionalmente, se mide la sostenibilidad de las finanzas públicas —y la posibilidad de perjudicar la evolución económica— por el peso de la deuda pública como porcentaje del PIB. El esfuerzo de consolidación de los últimos años, en especial durante el período 2003-2008, contribuyó a que este indicador se mantenga bastante bajo en la mayoría de los países de la región.

Sin embargo, ello no excluye riesgos sistémicos, pues los balances fiscal y externo han tenido una alta correlación en los últimos años (véase el gráfico I.34). Este hecho no es sorprendente, pues en muchos países la recaudación fiscal ha dependido crecientemente de la exportación de productos básicos, a través del impuesto a la renta, las regalías, los impuestos específicos o las transferencias directas por parte de empresas públicas. Cualquiera haya sido el mecanismo, a partir de 2011 la paulatina disminución de los precios de las materias primas y la tendencia a la apreciación cambiaria acentuaron los déficits gemelos. Si bien se proyecta cierta estabilización para 2014, este hecho señala una restricción financiera y un riesgo macroeconómico para América Latina y el Caribe.



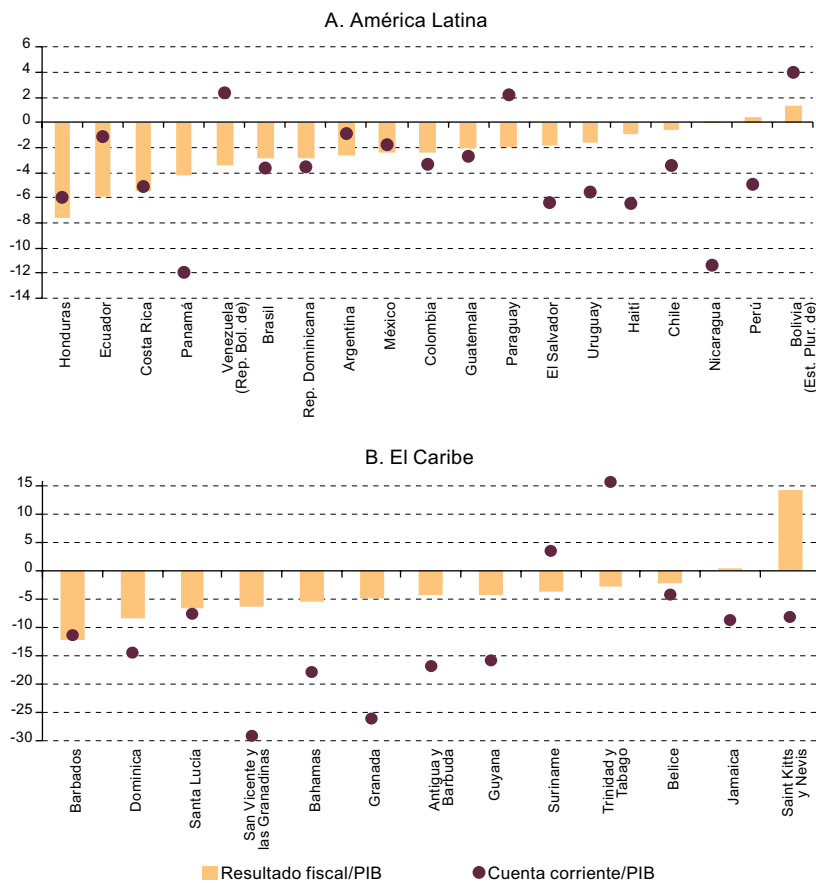
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En efecto, aunque en grados diversos, 15 países de América Latina y 10 países del Caribe enfrentan un escenario de deterioro simultáneo de sus saldos fiscal y externo (véase el gráfico I.35). Centroamérica (con un déficit en cuenta corriente cercano al 6,0% del PIB y un déficit fiscal del 3,0% del PIB en promedio para 2013) y el Caribe (cuyas cifras medias respectivas ascienden a 10 y 5 puntos del PIB) son las subregiones que presentan un panorama de

<sup>18</sup> Véanse mayores detalles en CEPAL, Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe 2014. Hacia una mayor calidad de las finanzas públicas (LC/L.3766), Santiago de Chile, 2014, y el capítulo II de la parte II de este documento.

mayor vulnerabilidad, pero con tendencia positiva. El esperado mayor dinamismo en la actividad de Europa y los Estados Unidos permitirá a los países centroamericanos y caribeños mejorar su saldo externo, especialmente en el sector de servicios. Por otra parte, las recientes reformas tributarias (especialmente en Centroamérica) y los ajustes del gasto público (en el Caribe) deberían fortalecer las arcas fiscales.

**Grafico I.35**  
**América Latina y el Caribe: resultado fiscal y saldo de la cuenta corriente, 2013**  
 (En porcentajes del PIB)



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

Para México y los países de América del Sur el riesgo parece también acotado si no se producen caídas muy pronunciadas de los precios de los productos básicos, con un punto de partida de un déficit en cuenta corriente del 1,6% del PIB y un déficit fiscal del 1,7 % del PIB en 2013, y con niveles de endeudamiento relativamente bajos. Este diagnóstico común no excluye la posibilidad de escenarios de mayores dificultades de financiamiento en algunos países más endeudados que el promedio regional.

La coordinación con las políticas monetarias y cambiarias reviste gran importancia para enfrentar los riesgos asociados al deterioro conjunto del déficit fiscal y externo de la región. La política monetaria debería garantizar un endeudamiento público a tasas de interés acordes con el momento del ciclo macroeconómico. En los países con regímenes cambiarios flexibles se podrían reducir simultáneamente las brechas externa (bajando las importaciones e incentivando exportaciones no tradicionales) y fiscal (mejorando la recaudación en moneda nacional proveniente de las exportaciones de productos básicos). Más allá de las medidas estabilizadoras de corto plazo, la tarea de reducir vulnerabilidades es un asunto de largo aliento, pues supone desplegar políticas concomitantes con un cambio estructural que apunte a reducir la dependencia de materias primas, fuente de vulnerabilidades externas y fiscales.



## Parte II

# Desafíos para la sostenibilidad del crecimiento en un nuevo contexto externo



## Introducción

En el primer lustro de la década actual, el contexto externo está siendo menos favorable para las economías de América Latina y el Caribe que durante una gran parte de la década anterior. Más allá de la presente coyuntura, las proyecciones de las tendencias económicas y financieras indican que las pautas que siguen los diferentes mercados de la economía mundial evolucionarán en el mediano plazo de manera que los estímulos externos para el crecimiento de la región serán menores que los observados durante gran parte de la primera década del siglo. Los procesos subyacentes a estas tendencias no son enteramente negativos, dado que reflejan la reducción de algunos importantes desequilibrios que caracterizaron la economía mundial durante la década pasada, así como la recuperación del crecimiento económico de los Estados Unidos, que es una buena noticia para muchos países de la región. Además, si bien las dinámicas de los mercados de bienes y servicios de los mercados financieros son menos favorables y dificultan que el crecimiento de la actividad económica regional alcance tasas como las observadas entre 2003 y 2008, no se espera que las variables clave de estos mercados (como los precios de los principales bienes de exportación y las condiciones de financiamiento) se deterioren con la gravedad registrada en la región en varias ocasiones durante las últimas tres décadas.

De todas maneras, el contexto externo genera nuevos retos para las políticas públicas orientadas a fomentar la sostenibilidad de un crecimiento económico elevado, que es una condición necesaria, si bien no suficiente, para los procesos de desarrollo que los países de la región anhelan. Como se ha discutido en detalle en CEPAL (2014b), la sostenibilidad del desarrollo con igualdad de América Latina y el Caribe enfrenta tres amenazas: la económica, la social y la ambiental.

La sostenibilidad económica se basa en la capacidad de alcanzar un crecimiento económico elevado y continuo como condición necesaria, si bien no suficiente, para el desarrollo con igualdad. Esta sostenibilidad presenta vulnerabilidades internas y externas. Las primeras se relacionan estrechamente con las necesidades y restricciones del acceso al financiamiento externo que históricamente han abortado muchas fases de crecimiento económico de la región. Elevados déficits de la cuenta corriente de la balanza de pagos, tipos de cambio insostenibles, altos niveles de endeudamiento externo, elevados costos del financiamiento a causa de la evolución de los mercados financieros internacionales o por desastres naturales y situaciones nacionales específicas caracterizaron muchas de las crisis registradas en la historia económica de la región. En algunas ocasiones estuvieron vinculadas con desequilibrios internos, como grandes déficits fiscales o elevados niveles de inflación. Estas vulnerabilidades se hacen patentes cuando empeoran las condiciones externas, habitualmente por perturbaciones en los mercados de bienes (de volumen exportado o, más a menudo, de precios) o en los financieros (CEPAL, 2008). La sostenibilidad de un crecimiento económico elevado y continuado también se relaciona con una estructura productiva diversificada y competitiva. En las circunstancias actuales, un componente clave en el camino de América Latina y el Caribe hacia una estructura productiva con estas características consiste en un cambio estructural. Este debería basarse en una asignación preferencial de los factores de producción a actividades productoras de bienes y servicios transables con un componente de conocimiento elevado y cada vez mayor, y a sectores con un alto impacto en la productividad y en la competitividad sistémicas (energía, telecomunicaciones, infraestructura vial y portuaria, entre otros), así como en un esfuerzo creciente de innovación y cambio tecnológico.

La sostenibilidad social del desarrollo de América Latina y el Caribe depende de los avances frente a una serie de problemas seculares de la región, como son “la alta desigualdad, las brechas en capacidades, la escasa eficacia redistributiva de la fiscalidad, la baja cobertura de los sistemas de protección social y la segmentación del empleo” (CEPAL, 2014b, pág. 47). Encarar estos problemas exige una estrategia multifacética de inclusión, principalmente por medio de los mercados laborales (acceso a empleos de calidad) y de las políticas públicas (políticas sociales y su financiamiento), y abarca aspectos tanto objetivos como subjetivos. Recientemente, la región ha logrado significativos avances en esta área, pero la sostenibilidad de algunos mecanismos clave (especialmente los relacionados con las pautas recientes del crecimiento económico) está en duda. En este contexto la sostenibilidad social se encuentra estrechamente relacionada con la económica. Por ejemplo, la generación de capacidades y el cierre de las brechas que persisten al respecto son elementos esenciales para avanzar en el cambio estructural con igualdad y muchas políticas sociales desempeñan un papel decisivo para el crecimiento económico a más largo plazo.

Finalmente, la sostenibilidad ambiental del desarrollo de América Latina y el Caribe —dimensión en la que no profundiza este documento— se ve amenazada por las pautas tanto de la estructura productiva como del consumo en la región. La especialización de un crecimiento orientado por ventajas comparativas estáticas, basadas en la explotación



de recursos naturales en gran parte no renovables, ejerce una elevada presión con múltiples repercusiones en la sostenibilidad del desarrollo. Adicionalmente, la estructura del consumo tiende a generar consecuencias negativas; por ejemplo, ante la debilidad de la oferta de bienes públicos se prioriza el consumo de bienes privados, lo que por lo general crea externalidades ambientales más negativas. Obviamente, también la sostenibilidad ambiental está relacionada con la económica, pues el desarrollo de una estructura productiva diversificada y competitiva requiere, cada vez más, tomar en cuenta el impacto ambiental.

Como se desprende de este breve resumen, hay dos dimensiones que inciden de manera transversal en los tres desafíos mencionados, tanto en sus características como en las perspectivas para superarlos. Primero, la estructura productiva predominante y, estrechamente relacionada con ella, la estructura socioeconómica, determinan en buena parte los retos que la región enfrenta. Por ejemplo, la elevada heterogeneidad estructural, que se expresa en una muy baja productividad en grandes segmentos de la estructura productiva, se traduce en una baja productividad laboral media y frena los incrementos de esta, incluso cuando segmentos más avanzados cierran las brechas externas con respecto a ese indicador. Las brechas de productividad, a su vez, se reflejan en grandes diferencias en la calidad del empleo. Además, las debilidades estructurales —que varían significativamente en magnitud entre los países de la región— inciden en las capacidades de acción de los países.

Segundo, estas capacidades se ven afectadas, adicionalmente, por las debilidades institucionales. Específicamente, estas guardan relación con la escasez de recursos disponibles (tanto humanos como financieros) para políticas públicas, la insuficiente capacidad regulatoria, la débil institucionalidad presupuestaria y la falta de coordinación entre distintas políticas macroeconómicas y sectoriales, así como entre diferentes niveles de gobierno. Estas falencias, entre otras, han dificultado que las mejoras registradas en las cuentas públicas durante la última década se tradujeran en una mayor calidad en la provisión de bienes y servicios públicos.

En esta segunda parte del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2014* se analizan los retos para la sostenibilidad económica y social, con el trasfondo de los avances recientes. Se centra la atención en la sostenibilidad del crecimiento económico, considerando que esta es una condición necesaria, si bien no suficiente, para la sostenibilidad del desarrollo.

En el primer capítulo se analizan las perspectivas de crecimiento de las principales economías del mundo y se examinan los problemas, muy diferentes entre sí, que estas enfrentan. Se concluye que, a pesar de constatar un cierto grado de recuperación en algunos casos, la economía mundial tendería a mostrar en el mediano plazo un menor dinamismo que durante una gran parte de la década pasada. En ese contexto se analizan los posibles impactos de ese desempeño modesto en los mercados financieros y de productos básicos.

La heterogeneidad de la evolución de las economías implica que los países de América Latina y el Caribe se verán afectados de manera diversa. Esto, conjuntamente con las diferencias en cuanto a márgenes de maniobra para aplicar las políticas macroeconómicas debido a aspectos estructurales y a los resultados económicos de la fase anterior del crecimiento, da lugar a un escenario regional desigual para las políticas macroeconómicas que aspiran a apoyar a la sostenibilidad del crecimiento económico con un enfoque contracíclico. Por ello, en el segundo capítulo se analiza la vulnerabilidad de las economías de la región frente al escenario expuesto y las diferencias en cuanto a la capacidad de ejercer políticas macroeconómicas para apuntalar el crecimiento económico. Cabe señalar que esa capacidad depende del punto de partida, que está a su vez determinado por el crecimiento potencial, las vulnerabilidades fiscales y financieras y las holguras y vulnerabilidades externas, entre otros factores.

En el período 2003-2008 se registró en la región el crecimiento económico más elevado y sostenido de las últimas décadas. La rápida recuperación tras la crisis económico-financiera de 2008-2009 y el fuerte repunte posterior alentaron la esperanza de que esta dinámica de crecimiento pudiera mantenerse durante un período más largo. Sin embargo, el cambio de las pautas y la moderación del crecimiento a partir de 2011 indican el fin de este dinamismo, que se produce en un marco menos favorable, como ya se ha mencionado. En el tercer capítulo de esta segunda parte se analizan con una metodología diferenciada de contabilidad del crecimiento —y en una perspectiva de más largo plazo— cuáles han sido los factores que explican la dinámica del crecimiento y los retos para fortalecerlo en el nuevo contexto. Se hace énfasis en el gran papel que la acumulación de los factores productivos ha desempeñado para el crecimiento y se constata la debilidad de la evolución de la productividad durante una gran parte de las dos décadas pasadas —si bien hubo un cierto repunte en la década de 2000. En consecuencia, se subrayan los retos que enfrenta la región para incrementar la inversión y la productividad.

La sostenibilidad social del crecimiento presenta múltiples facetas, pero la generación dinámica de empleo de calidad y el acceso a este de grupos crecientes de la población es fundamental. El crecimiento económico relativamente elevado del período reciente, combinado con políticas que fomentaron la superación de varios obstáculos para el acceso a empleos de calidad, ayudó a la sostenibilidad. A ello contribuyó el hecho de que las pautas de generación de empleo propiciaron una reducción de la gran desigualdad entre los hogares. Sin embargo, se mantienen grandes brechas y las perspectivas de un menor crecimiento en el mediano plazo suponen nuevos retos para las políticas públicas. En el cuarto capítulo se analizan el impacto del mercado laboral para la sostenibilidad sociolaboral y, específicamente, los avances en la superación de diferentes obstáculos para un acceso cada vez más generalizado a empleos de calidad y los efectos de las transformaciones laborales en la reducción de la desigualdad. Asimismo, se discute qué políticas se requerirían para lograr nuevos avances, en un contexto externo menos benigno, con especial énfasis en el fomento de la productividad laboral.

En el último capítulo de esta parte del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2014* se resumen las conclusiones en torno a las políticas públicas orientadas a promover el crecimiento económico sostenible en el contexto externo que se avizora en el mediano plazo.





## Principales aspectos de mediano plazo del escenario externo

### Introducción

A. La paulatina reducción de los vientos a favor: rasgos de mediano plazo de la economía global

B. Síntesis



## Introducción

A partir de mediados de 2003, las extraordinarias condiciones en que se desarrollaba la economía internacional hasta la crisis financiera internacional de 2008 conformaron un contexto sumamente favorable para que América Latina y el Caribe pudieran crecer de manera sostenida, como muy pocas veces había ocurrido en la historia económica de la región. La conjunción de un sostenido nivel de actividad en las economías desarrolladas y la aparición de nuevos actores de peso en el escenario mundial, como China y la India, permitieron no solo un aumento del volumen del comercio internacional, del cual las economías latinoamericanas y caribeñas se beneficiaron, sino también una mejora sostenida de los precios de los productos básicos, que constituyen la principal o una de las principales exportaciones de las economías de América del Sur. Aunque los países de Centroamérica y el Caribe son, en general, importadores netos de productos básicos<sup>1</sup>, la buena situación económica internacional les permitió beneficiarse de la exportación de servicios de maquila y ciertos bienes agrícolas, de un creciente ingreso de divisas provenientes de remesas de los trabajadores emigrados a países desarrollados y de un significativo flujo de turismo con origen, en general, en los mismos países.

Al mismo tiempo, mientras que los flujos de inversión extranjera directa hacia la región se incrementaron de manera significativa, la abundante liquidez de los mercados financieros internacionales permitió a los países de América Latina y el Caribe acceder a recursos con tasas y plazos muy favorables, ya sea para refinanciar como para reprogramar sus vencimientos. Este conjunto de factores impulsó a las economías de la región no solo de manera directa, sino también indirectamente, al habilitar un mayor espacio de políticas para impulsar la demanda interna sin chocar, como solía ocurrir, con las restricciones internas y externas que periódicamente obligaban a interrumpir los procesos de crecimiento<sup>2</sup>.

La crisis financiera mundial de 2008 y 2009 interrumpió bruscamente esta prolongada bonanza económica internacional y cambió durante mucho tiempo, tal vez de manera permanente, el contexto externo que deberán enfrentar las economías de América Latina y el Caribe. Como se verá en este capítulo, aunque las amenazas sistémicas que emergieron con la crisis han sido superadas, al menos por el momento, y las economías de los países desarrollados están comenzando a crecer nuevamente, la recuperación es más lenta que en otras fases de poscrisis. Por otra parte, algunas de las más pujantes economías emergentes están presentando ciertos síntomas de agotamiento de sus estrategias pasadas de desarrollo, que las colocan frente a la necesidad de encarar cambios de significación que, probablemente, también se traduzcan en el corto plazo en una desaceleración del crecimiento. Por último, la conjunción de una gradual disminución de la liquidez internacional y una mayor vulnerabilidad en algunas economías, tanto desarrolladas como emergentes, deja abierta la posibilidad a un escenario de elevada volatilidad en los mercados financieros.

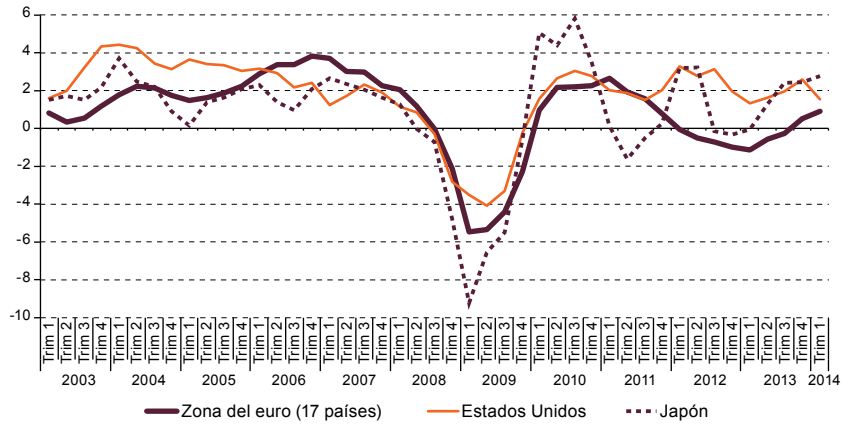
### A. La paulatina reducción de los vientos a favor: rasgos de mediano plazo de la economía global

La desaceleración del crecimiento global, que conspira contra la recuperación de los flujos comerciales y de los precios de los productos básicos, y la perspectiva de un empeoramiento de las condiciones de acceso a los mercados financieros internacionales, aunque con riesgos sistémicos limitados, configuran una nueva normalidad a la que las economías de América Latina y el Caribe deberán adecuarse. Como puede verse en el gráfico I.1, entre las economías desarrolladas, solo la de los Estados Unidos muestra un regreso al crecimiento sostenido, con tasas que se ubican alrededor del 2% anual. La economía del Japón, por su parte, muestra una tendencia a abandonar la zona de crecimiento negativo, aunque todavía con mucha inestabilidad y fluctuando en torno a tasas bastante modestas. La economía europea —con mucha heterogeneidad, como se verá más adelante— apenas está dejando de contraerse y se encuentra en una zona de magro crecimiento.

<sup>1</sup> Con la excepción destacada de Trinidad y Tabago (exportador de petróleo), Suriname y Jamaica (exportadores de metales).

<sup>2</sup> Véase un análisis de la fase de crecimiento de América Latina observada entre 2003 y 2008 en Kacef y López-Monti (2010).

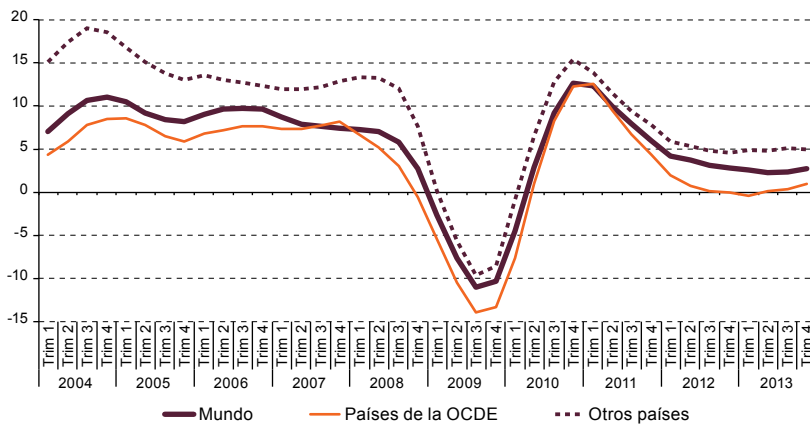
**Gráfico 1.1**  
**Países desarrollados: crecimiento del PIB, variación interanual, primer trimestre de 2003 a primer trimestre de 2014**  
 (En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

El menor crecimiento económico ha repercutido sobre la evolución del comercio mundial de bienes y servicios, que está creciendo una cuarta parte de lo que crecía antes de la crisis (véase el gráfico 1.2) y esto se refleja en la evolución de los precios de los productos básicos, que ya han dejado de aumentar y en algunos casos están cayendo (véase el gráfico 1.6 de la primera parte de este *Estudio Económico*). La construcción de esta nueva normalidad se deriva de un conjunto de factores que afectan la evolución de las economías desarrolladas, así como de las emergentes. En las secciones siguientes se discuten las perspectivas más probables para los principales socios comerciales de América Latina y el Caribe y ciertas consecuencias para los mercados mundiales.

**Gráfico 1.2**  
**Crecimiento del comercio mundial de bienes, tasas interanuales, primer trimestre de 2004 a cuarto trimestre de 2013**  
 (En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

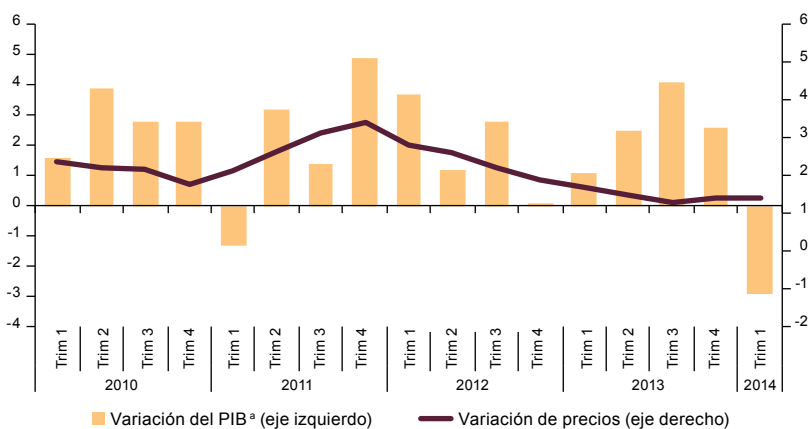
## 1. Los Estados Unidos

Hasta la primera mitad de 2013, la economía estadounidense se estaba recuperando a un ritmo lento, fundamentalmente debido a que el impacto negativo de la restricción fiscal compensaba el aumento del gasto privado. Los principales indicadores macroeconómicos del año fueron un crecimiento del PIB del 1,9%, una tasa de desempleo del 7% y una inflación del 1,5% anual hacia finales de año. Si bien esas variables estuvieron lejos de los niveles que la Reserva

Federal inicialmente estableció para desencadenar un cambio en la orientación de la política monetaria (una tasa de desempleo inferior al 6% y una tasa de inflación superior al 2,5%), su evolución en el curso del año determinó una reducción del ritmo de expansión monetaria, proceso que se espera culmine durante 2014. Para 2014 se espera una aceleración del crecimiento en la medida en que el impacto negativo del ajuste fiscal vaya disminuyendo, el sector inmobiliario consolide su mejora y la posición financiera de las familias continúe reequilibrándose.

En el caso de que el mayor dinamismo de la economía se traduzca en una mejora significativa de los indicadores del mercado de trabajo, esto sí podría dar lugar durante 2015, de manera gradual, a una política monetaria más restrictiva y a un aumento de las tasas de interés de política monetaria. Si bien la tasa de desempleo ha disminuido al 6,1% en mayo, todavía se mantiene por encima de los niveles previos a la crisis y, como se ve en el gráfico I.4, parte de la disminución se debe a la reducción de la tasa de participación, es decir que no responde a un aumento de la demanda sino a una caída de la oferta de trabajo. Por esta razón, la Presidenta de la Reserva Federal, Janet Yellen, señaló que, en opinión de la autoridad monetaria, aunque se observaba una mejora en el mercado de trabajo, la situación estaba lejos de considerarse satisfactoria y dio claras señales de que no tiene urgencia por aumentar las tasas de interés<sup>3</sup>.

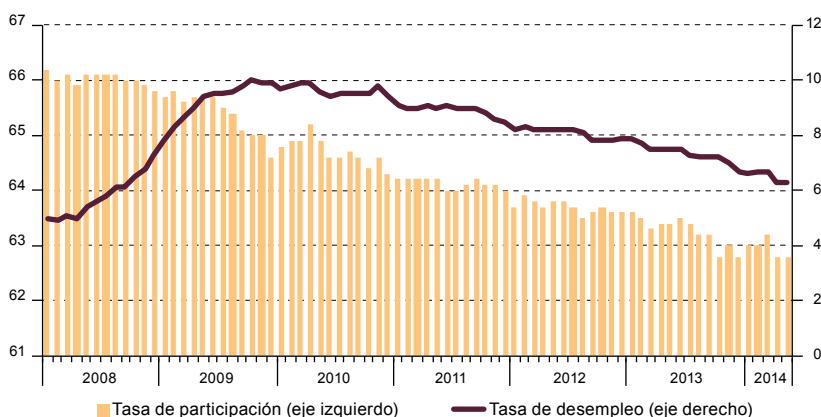
**Gráfico I.3**  
Estados Unidos: crecimiento económico e inflación, 2010-2014  
(En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Oficina de Análisis Económicos de los Estados Unidos (BEA) y la Oficina de Estadísticas Laborales de los Estados Unidos (OEL).

<sup>a</sup> La variación del PIB corresponde al crecimiento anualizado de este indicador con respecto al trimestre anterior.

**Gráfico I.4**  
Estados Unidos: indicadores del mercado de trabajo, 2008-2014  
(En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Oficina de Estadísticas Laborales de los Estados Unidos (OEL).

<sup>3</sup> Véase, por ejemplo, Yellen (2014).



A partir de este punto, surgen dos situaciones que pueden condicionar el escenario internacional más allá del corto plazo. Por una parte, el cambio de la orientación de la política monetaria junto con un crecimiento moderadamente más alto que en el pasado reciente originaron una incipiente alza de los rendimientos de los activos financieros. La continuidad y profundización de esta tendencia puede inducir cambios en las posiciones financieras de los agentes orientándolas hacia activos más líquidos y rentables y menos riesgosos (en general, del mercado estadounidense), modificaciones cuyas velocidad y magnitud dependerán no solo de cómo se implemente el cambio en la política, sino también de la reacción de los mercados financieros internacionales. En ese escenario, cabe esperar que las condiciones de acceso a los mercados financieros de las economías emergentes tiendan a ser menos favorables que en el pasado reciente y no puede descartarse que vuelvan a tener lugar episodios de volatilidad financiera y cambiaria como ocurrió a mediados de 2013 y a comienzos de 2014.

Por otra parte, también está latente el riesgo de que el retiro de los estímulos monetarios y el aumento de la tasa de interés, en un contexto de impulso fiscal negativo (aunque inferior al de los últimos años) aborte la incipiente recuperación, lo que conduce al renovado debate acerca del peligro de que exista un estancamiento secular<sup>4</sup> (*secular stagnation*), del que sería imposible salir si no se aplican políticas públicas más activas que vayan más allá de una política monetaria laxa. Se trata de una situación en la que el exceso de endeudamiento de las familias, el bajo crecimiento demográfico y la creciente desigualdad debilitan la demanda de los consumidores e incrementan el ahorro, a la vez que el bajo crecimiento y el escaso dinamismo de la productividad desalientan la inversión. La economía enfrentaría así un caso keynesiano típico en el cual, a pesar de que se reducen las tasas de interés de la política monetaria, la inversión no aumenta<sup>5</sup> y el equilibrio del sistema financiero es compatible con un nivel de actividad sostenidamente inferior al de pleno empleo.

Si bien no se descarta el riesgo de una situación de estancamiento de la economía de los Estados Unidos, el escenario más probable hasta ahora corresponde al primer caso señalado, de una recuperación moderada y un progresivo cambio de la política monetaria. Las estimaciones señalan un crecimiento anual medio del 2,5 al 2,7% durante los próximos cinco años<sup>6</sup>.

## 2. La zona del euro

Aunque los tiempos críticos en los que la supervivencia del euro estuvo en duda parecen haber quedado superados, el camino que recorre la economía europea sigue siendo sumamente dificultoso. En 2013 hubo una contracción de alrededor de medio punto porcentual del PIB y para 2014 se proyecta un crecimiento del 1,2% para esa zona en su conjunto (Naciones Unidas, 2014). Los datos de los países del sur de Europa muestran una situación bastante más pesimista, ya que se estimó una caída de un 2,3% para 2013 y se proyecta un crecimiento de solo un 0,6% para 2014 (promedio simple de las proyecciones de España, Grecia e Italia). Mientras tanto, la tasa de inflación se mantiene en niveles muy reducidos, alrededor del 1% anual, muy por debajo de la meta de alrededor del 2% establecida por el Banco Central Europeo y todavía cercana a la deflación.

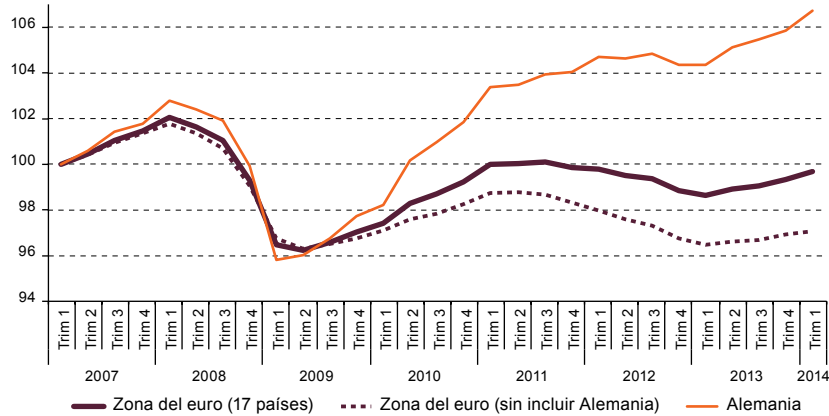
Como se muestra en el gráfico I.5, la actividad económica se ha mantenido en niveles inferiores a los previos a la crisis. Más aún, el escaso crecimiento observado en la segunda mitad de 2013 se debe a la evolución relativamente positiva de Alemania y unas pocas economías más. Mientras que la economía alemana pudo recuperar su dinamismo y creció entre 2010 y 2013 a una tasa media de alrededor del 2,2% anual (aunque de manera decreciente) (FMI, 2014), el agregado regional sin incluir a este país muestra una evolución decepcionante y se ubicaba al finalizar 2013 alrededor de un 5% por debajo de los niveles anteriores a la crisis. Esta evolución dispar pone de manifiesto un problema que hasta ahora no se ha podido resolver: el desequilibrio entre el centro y la periferia de la zona del euro, y mantiene latente el peligro de un evento sistémico.

<sup>4</sup> A modo de ejemplo, puede verse sobre este tema la transcripción de la conferencia de Lawrence Summers en honor de Stanley Fischer [en línea] <http://larrysummers.com/imf-fourteenth-annual-research-conference-in-honor-of-stanley-fischer/>; Krugman (2014 y 2013), y Ball, DeLong y Summers (2014).

<sup>5</sup> En rigor, las tasas de interés reales vienen cayendo sistemáticamente y por diferentes razones desde comienzos de la década de 1980. Al respecto, véase FMI (2014) y Eichengreen (2014).

<sup>6</sup> Véanse Roubini Global Economics y FMI (2014).

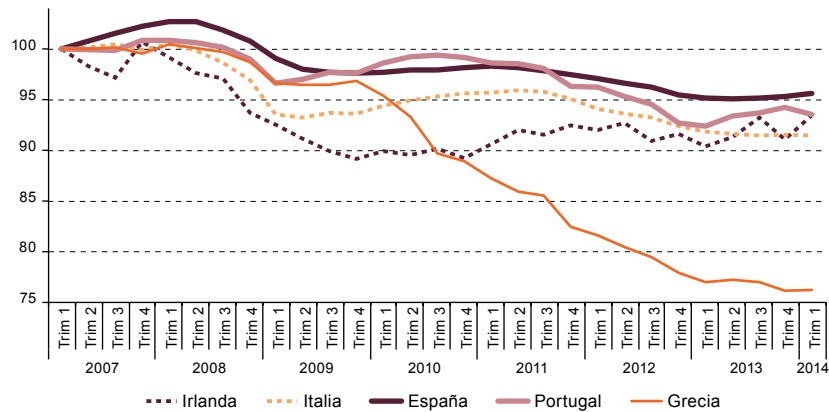
**Gráfico I.5**  
**Zona del euro: evolución de la actividad económica, primer trimestre de 2007 a primer trimestre de 2014**  
 (Índice primer trimestre de 2007=100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

En el gráfico I.6 puede verse la grave situación de España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal, los países más afectados por la crisis. Estas economías acumulan un deterioro respecto de los niveles previos a la crisis que alcanza a alrededor del 25% en el caso de Grecia y se ubica entre el 7% y el 8%, aproximadamente, en los otros cuatro países, con el agravante de que nada indica que se reviertan a corto plazo las tendencias negativas, ya que, en el mejor de los casos, estas economías continúan estancadas.

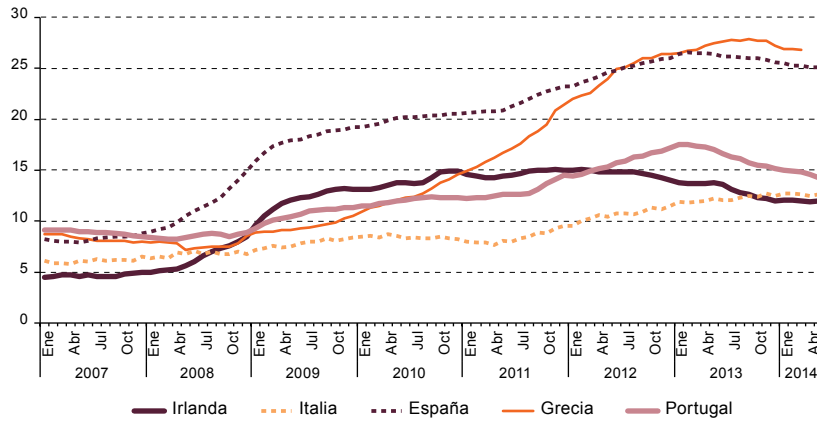
**Gráfico I.6**  
**Zona del euro (países seleccionados): evolución de la actividad económica, primer trimestre de 2007 a primer trimestre de 2014**  
 (Índice primer trimestre de 2007=100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

Por otra parte, la profundidad y la duración de la recesión tuvieron su correlato en la evolución de los indicadores del mercado de trabajo, cuyo empeoramiento da una idea no solo de la dramática situación social, sino también de lo dificultoso que será para estos países volver a crecer a tasas razonables en un futuro próximo. La tasa de desempleo de 2013 superó el 25% en España y Grecia, y se ubicó entre un 10% y un 15% en los otros tres países. Ante estas elevadas tasas de desempleo, sumadas al deterioro de los salarios reales, se descarta una recuperación del consumo y, en la medida en que un aumento de la inversión depende de la recuperación de la demanda, en el corto plazo queda solamente la posibilidad de expandir las exportaciones, lo que enfrenta a estos países con el desafío de recuperar su competitividad.

**Gráfico 1.7**  
**Zona del euro (países seleccionados): tasa de desempleo, enero de 2007 a abril de 2014**  
 (En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

Este es, precisamente, el problema que los gobiernos europeos no han podido resolver hasta el momento, lo que les impide actuar de manera coordinada y seguir una estrategia que minimice los costos del fuerte ajuste que están llevando adelante. Si la tasa de inflación se mantiene baja en las economías de mayor crecimiento, que son las que pueden aumentar la demanda de productos de los países periféricos, la mayor competitividad que estos necesitan solo puede conseguirse por medio de la deflación, lo que elevaría la carga real de la deuda y requeriría un ajuste mucho más gravoso. Las reformas estructurales también contribuirían a ese fin, pero sus resultados demorarían en materializarse, en especial bajo un contexto de escaso crecimiento. Si, en cambio, Alemania y los países del norte de Europa llevan adelante estrategias de gasto menos austeras y admiten un alza de su tasa de inflación, darían margen para que las economías de la periferia aumentaran su competitividad relativa con un menor (aunque aún considerable) esfuerzo.

El escaso crecimiento económico con tasas de inflación extremadamente bajas (cercanas a la deflación), sumado a una situación macroeconómica que redundaría en un incremento de las necesidades de financiamiento, está llevando los coeficientes de endeudamiento (relación entre la deuda y el PIB) a niveles en los que su sostenibilidad vuelve a estar en duda y que podrían generar la necesidad de implementar nuevos procesos de reprogramación de deuda en los países de la periferia. J. Bradford DeLong aseguró hace poco que si las autoridades europeas no avanzan de manera clara en la puesta en marcha de una estrategia que facilite el ajuste de las economías de la periferia, las opciones se reducirán a la pérdida de varias décadas en el sur de Europa (y tal vez en el norte también) o la perpetuidad de los desequilibrios de la balanza de pagos entre el sur y el norte, que se deberán financiar con transferencias fiscales, es decir, cobrándole impuestos al norte (DeLong, 2012).

En síntesis, si bien los riesgos sistémicos han menguado en la zona del euro, la recuperación económica aún es muy incipiente y está circunscrita a ciertos países; por ende, se prevé que la región en conjunto exhibirá un bajo crecimiento por varios años, del orden del 1,2% al 1,5% en promedio anual<sup>7</sup>.

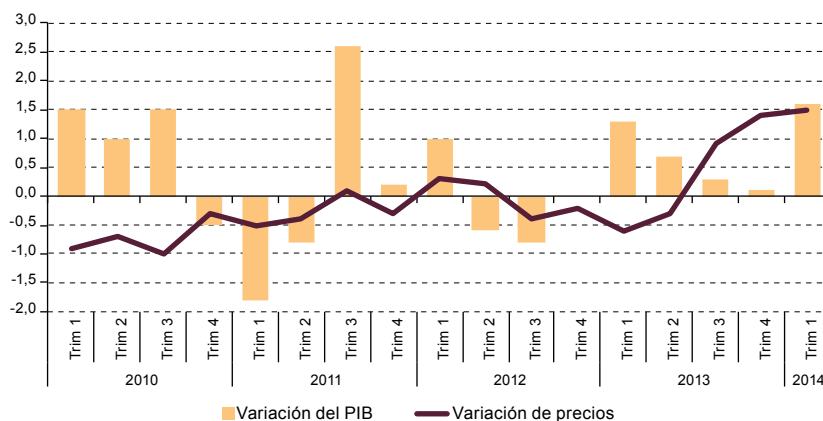
### 3. El Japón

La economía japonesa arrastra, desde hace bastante tiempo, graves problemas. A la debilidad de la demanda interna, que persiste desde hace muchos años, se agregó más recientemente la falta de dinamismo de sus principales socios comerciales. El cuadro se completa con una deflación crónica, que no es más que la manifestación de la prolongada recesión que atraviesa la economía. La deuda pública asciende a alrededor del 250% del PIB, lo que limita drásticamente el espacio de la política fiscal.

Frente a este panorama, el gobierno del primer ministro Shinzo Abe propuso un programa basado en tres pilares (llamados las tres flechas) para acelerar el crecimiento del PIB: una política monetaria expansiva, estímulos fiscales y un conjunto de reformas estructurales.

<sup>7</sup> Véanse Roubini Global Economics y FMI (2014).

**Gráfico 1.8**  
**Japón: crecimiento económico e inflación, 2010-2014**  
 (En porcentajes)



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

El escenario que enfrenta este programa es complejo. Las empresas han preferido atesorar y mantener su liquidez, en tanto el consumo sufre los efectos del envejecimiento de la población y de la declinante proporción de los estratos con mayor propensión a gastar. Así, el mercado interno se ha reducido, ante lo cual las empresas se ajustan, sobre todo disminuyendo la masa salarial, lo que a su vez desalienta el consumo y sostiene la deflación. Romper este círculo vicioso ha sido, hasta ahora, muy difícil, aunque han aparecido últimamente algunas señales positivas.

La parte más activa del paquete de las tres flechas, ha sido una política monetaria fuertemente expansiva. También se anunció un conjunto de iniciativas orientadas a expandir la economía por medio de estímulos fiscales por el equivalente al 2% del PIB. Sobre el tercer pilar, de reformas estructurales, no hay demasiada claridad hasta ahora, si bien se mencionan la desregulación de algunos mercados, la implementación de cambios en la agricultura y la aplicación de incentivos para aumentar la participación de la mujer en el mercado de trabajo, entre otras.

La primera consecuencia del programa ha sido la exportación de la deflación a través de la depreciación del yen (alrededor del 20%), lo cual ha aumentado la competitividad de la producción japonesa a expensas de otras economías del este de Asia. Por otra parte, aunque los datos del PIB del primer semestre de 2013 indican un crecimiento del orden del 4% anual y la tasa de inflación se acercó al 1% anual, que es la mitad de la meta del Banco del Japón para 2015, la economía se desaceleró en la segunda mitad del año y terminó con un crecimiento del 1,5%.

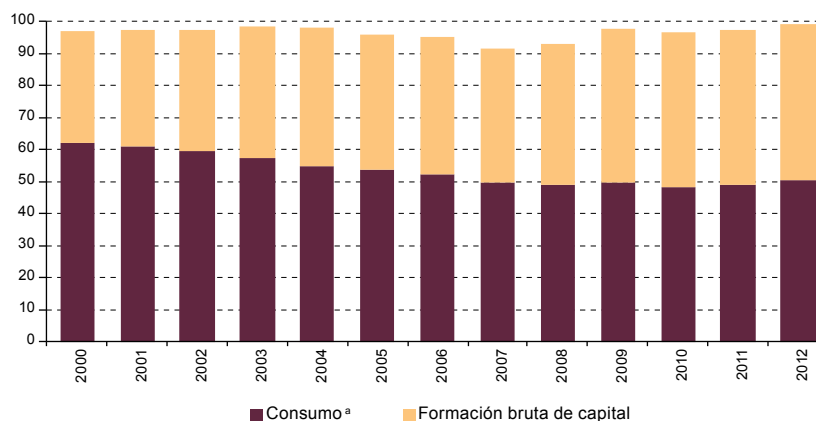
A pesar de llevar cinco trimestres consecutivos de crecimiento, la desaceleración de la segunda mitad de 2013 generó temores de que la recuperación de la economía se interrumpiera por el impacto negativo que tuvo en la demanda el aumento del impuesto a las ventas vigente desde abril. El Gobierno del Japón adujo que las necesidades fiscales no dejaban margen para una postergación de la puesta en vigencia del impuesto. Hasta mediados de 2014 los esperados efectos sobre la demanda de la mencionada alza de impuestos no se materializaron con la intensidad anticipada, a pesar de lo cual las proyecciones de crecimiento se redujeron de un 1,7% a un 1,4%. La mayoría de las proyecciones señalan un crecimiento para el país de entre un 1,0% y un 1,2% anual en promedio durante los próximos cinco años<sup>8</sup>.

## 4. China

Después de la crisis financiera mundial de 2008 y 2009, las exportaciones netas dejaron de ser un motor del crecimiento y las políticas aplicadas para evitar una caída acentuaron el rol de la inversión, que pasó de alrededor del 40% del PIB a alrededor del 50% del PIB. Este significativo crecimiento desde niveles ya muy altos requirió un fuerte aumento del crédito que, a su vez, dio lugar a una burbuja financiera típica: elevado endeudamiento, aumento de las cargas de la deuda, creciente morosidad, descapitalización de algunos bancos y una marcada expansión de segmentos escasamente regulados del sistema financiero (*shadow banking*). Corregir esta situación podría requerir una disminución drástica del crecimiento del crédito y del gasto que depende fuertemente de este, como es el caso de la inversión.

<sup>8</sup> Véanse Roubini Global Economics y FMI (2014).

**Gráfico 1.9**  
**China: participación del consumo y la formación bruta de capital en el PIB, 2000-2012**  
 (En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).  
<sup>a</sup> Los datos abarcan el consumo privado y público.

Dado el bajo dinamismo proyectado para las exportaciones y la inversión, las nuevas autoridades chinas se han propuesto elevar el consumo de los hogares a fin de sostener el crecimiento futuro. Actualmente, el consumo de los hogares se mantiene en un nivel muy bajo, ya que alcanza al 35% del PIB, lo que representa alrededor de la mitad del promedio mundial. De acuerdo con algunas estimaciones, aumentar el consumo de los hogares al 50% del PIB en los próximos diez años implicaría que este indicador debería crecer sistemáticamente 4 puntos porcentuales más que el PIB. Sin embargo, estas tasas son muy elevadas y muy difíciles de alcanzar y requerirían una enorme redistribución de recursos hacia los hogares, en el sentido contrario a lo observado en los últimos años. A fin de aumentar los ingresos de los hogares en la magnitud necesaria para financiar un aumento del consumo como el requerido, sería necesario concretar una transferencia de recursos del Estado a los hogares de una magnitud muy elevada, ya sea mediante transferencias, subsidios o aumentos de los salarios reales. Esto no quiere decir que China vaya necesariamente a dejar de crecer en el corto plazo, aunque la dificultad implícita en los cambios que deben producirse en la economía genera riesgos importantes. En el mejor de los casos, es probable que la economía crezca a una tasa media inferior a la de la década pasada y con una estructura diferente, caracterizada por una menor incidencia de la inversión y una mayor participación del consumo.

En los primeros meses de 2014, la economía ha mostrado algunos signos de debilitamiento que comenzaron a generar alguna preocupación y dieron lugar a la discusión sobre la probabilidad de que fuera necesario poner en marcha algún programa de estímulo a la demanda para alcanzar los objetivos de crecimiento requeridos. La situación es compleja y los riesgos presentan un sesgo claro hacia la baja, dependiendo de la evolución de los precios del mercado inmobiliario y la actividad de la construcción y de cómo vaya absorbiendo el sistema financiero los problemas derivados del incumplimiento crediticio que podría aumentar en los próximos meses. Debe tenerse en cuenta, en este sentido, que hubo una enorme expansión del crédito en los últimos cuatro o cinco años, en muchos casos destinado al financiamiento de proyectos que no han dado los resultados esperados y esto ha dado lugar a un paulatino deterioro de la calidad de la cartera crediticia. En definitiva, las autoridades enfrentan una disyuntiva entre la necesidad de impulsar los cambios en el modelo de desarrollo que coloquen a la economía en un sendero de sostenibilidad y la necesidad de evitar que en el corto plazo la tasa de crecimiento económico disminuya por debajo de los niveles socialmente tolerables, aunque para ello tengan que mantenerse algunas estrategias que (como la abundancia de crédito barato y el impulso a la inversión) pueden agravar los desequilibrios macroeconómicos.

Se estima que el crecimiento tendrá una baja gradual de un 7,2% en 2015 a un 6,5% en 2019<sup>9</sup>. Además, a la moderación del ritmo de crecimiento de la economía china se suma una reorientación de su estructura productiva, desde la producción de bienes de exportación y de transformación de bienes hacia la provisión de servicios y productos para el consumo interno. Esta evolución se ve reflejada en el hecho de que en 2013, por primera vez en 50 años, el

<sup>9</sup> Proyecciones del FMI (2014). Las correspondientes proyecciones de Roubini Global Economics son del 6,6% en 2015 al 5,7% en 2019.

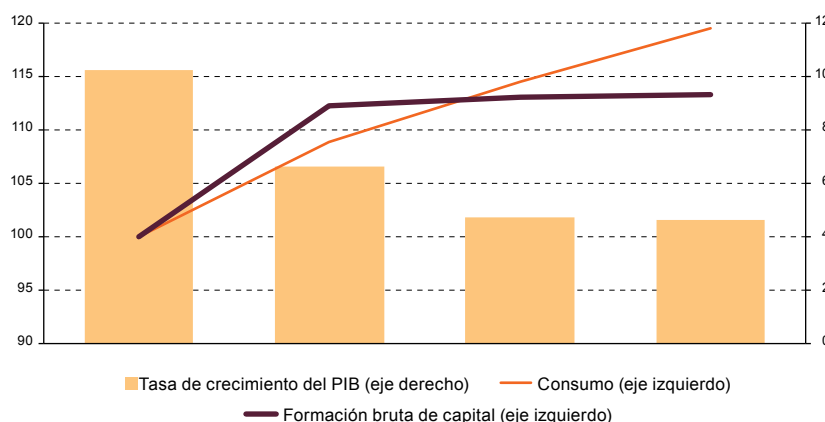
valor de la producción de servicios del país superó al valor de la producción industrial. Asimismo, la reorientación del gasto más hacia el fortalecimiento del consumo y menos hacia la inversión ocasionará una reestructuración de la canasta de importaciones, que tendrá una menor proporción de materias primas y un mayor peso de productos parcialmente o totalmente elaborados.

## 5. La India

Hasta hace muy poco, la India fue una de las economías que más crecía, apenas superada por China. Entre 2003 y 2007 el PIB se expandió a una tasa media anual del 8,8%. La crisis financiera internacional interrumpió este acelerado crecimiento y, aunque la economía se recuperó rápidamente gracias a las políticas contracíclicas implementadas por el gobierno y creció un 10,3% en 2010, los últimos años mostraron una pronunciada desaceleración.

En el gráfico I.10 se observa que la tasa de crecimiento se redujo hasta estabilizarse bastante por debajo de la tasa de crecimiento potencial, estimada en un 6%. Por las razones que se verán más adelante, es altamente probable que 2014 sea el tercer año consecutivo en el que la tasa de crecimiento de la economía india se ubique en estos niveles. Debe señalarse que, aunque para la mayoría de los países de América Latina y el Caribe un rango de crecimiento estable de entre el 4,5% y el 5% sería un síntoma propio de una economía saludable, para un país con las características demográficas de la India resulta insuficiente para generar la cantidad de puestos de trabajo necesarios. Además, como se muestra en el gráfico, el crecimiento reciente no solo fue bajo, sino que estuvo asentado exclusivamente en la expansión del consumo, mientras que la inversión se estancó. Esto pone de manifiesto un problema no solo de cantidad, sino también de calidad de los puestos de trabajo que se generan, a menudo de baja productividad y bajos salarios, lo que exacerba un ya grave problema de pobreza y desigualdad.

**Gráfico I.10**  
**India: crecimiento del PIB y evolución de los componentes de la demanda interna, 2010-2013**  
(En porcentajes e índice 2010=100)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras del Ministerio de Estadística y Ejecución de Programas de la India.

El bajo crecimiento estuvo acompañado de un marcado deterioro de las variables macroeconómicas clave: la inflación se aceleró y contribuyó a la caída del tipo de cambio real. El menor crecimiento de la economía mundial y la pérdida de competitividad afectaron negativamente a las exportaciones, al tiempo que aumentaban las importaciones de algunos metales, en particular de oro, que tiene un significado importante en la cultura de este país. El deterioro del balance comercial se tradujo en un aumento del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos hasta niveles cercanos al equivalente al 5% del PIB. Paralelamente, los compromisos de gasto adquiridos en el momento de la crisis, en un contexto de bajo crecimiento que afectó a la recaudación tributaria, dieron lugar a un déficit fiscal que se mantiene en niveles superiores al 5% del PIB.

Razones estructurales contribuyen a explicar la evolución reciente, entre las que se puede señalar el modo en el que la desigualdad afecta la disponibilidad de recursos, el déficit de infraestructura y una débil base industrial. Estos problemas también estaban presentes cuando la economía crecía a tasas tan elevadas, pero ahora se potencian

ante una coyuntura caracterizada por un bajo crecimiento mundial que impacta en las exportaciones y un escenario macroeconómico interno complejo. No obstante, sobre la base de las reformas estructurales propuestas por el nuevo gobierno y en una visión probablemente optimista respecto de su efectividad para enfrentar los mencionados obstáculos estructurales, se proyecta una recuperación del crecimiento, que se situaría en un promedio del 6% al 6,6% durante los próximos cinco años<sup>10</sup>.

## 6. El cambio de orientación del crecimiento de China y sus efectos en la demanda de productos básicos

Se desprende de lo señalado hasta aquí que para los próximos años se prevé un contexto externo menos favorable que en los años que precedieron a la crisis financiera mundial y que se tradujo en un período de importantes alzas del valor de los envíos hacia el exterior para una gran parte de los países latinoamericanos. El principal factor de esas alzas fue la dinámica expansión de la economía china, que se expresó en un marcado aumento de la demanda de varios de los productos básicos exportados desde la región latinoamericana. Así, desde 2003 hasta 2011 se registró un crecimiento medio anual del valor de las exportaciones de la región de un 14%, del cual la mayor parte (9,8%) corresponde a un alza del precio de los productos exportados y un 4,6% al aumento del volumen<sup>11</sup>.

A partir de 2011 se aprecia una merma en la demanda de varios de los principales productos de exportación de la región. En ello incide la lenta recuperación de la economía estadounidense después de la crisis financiera de 2008 y 2009, la prolongada recesión en la zona del euro y una desaceleración del ritmo de crecimiento de varias economías emergentes. Sin embargo, la principal causa de este nuevo entorno ha sido la desaceleración de la economía china, que se vio reflejada en una marcada reducción del crecimiento de la demanda y en la presión sobre los precios de las materias primas a nivel mundial. De esta forma, las exportaciones de los países de la región registraron una fuerte desaceleración, anotando un incremento de solo un 1,6% en 2012 (un alza del 4,0% en el volumen y una baja del 2,4% en el precio) y una caída del 0,2% en 2013 (un alza del 1,9% en el volumen y una baja del 2,1% en el precio).

De cara al futuro, se prevé que este nuevo escenario persistirá en el corto y mediano plazo, dada la moderación de la expansión de la actividad económica en China, los cambios de su estructura productiva señalados previamente y la reorientación del gasto hacia el consumo. Estos cambios en el gasto ya se han visto reflejados en la canasta de importaciones de este país, en la que el peso de los productos primarios metálicos y mineros anotó una caída del 15,4% de las importaciones totales en 2011 al 13,5% en 2012. Este resultado se destaca sobre todo porque implica una reversión de la tendencia observada durante varios años seguidos, de una creciente proporción de productos mineros en las importaciones totales (del 9,7% en 2002 al 15,4% en 2011) (véase el gráfico I.11). Por otra parte, las importaciones agrícolas de China podrían incrementarse en los próximos años, como consecuencia de la menor disponibilidad de áreas de cultivo y mano de obra agrícola, debido a la urbanización, y de los cambios en la dieta hacia un mayor consumo de carne, impulsado por el aumento de bienestar de la población (OCDE/FAO, 2013). De esta forma, junto con la desaceleración prevista del crecimiento económico de China, la reestructuración de su producción y su gasto tendrá un impacto importante en la demanda de productos básicos a nivel internacional.

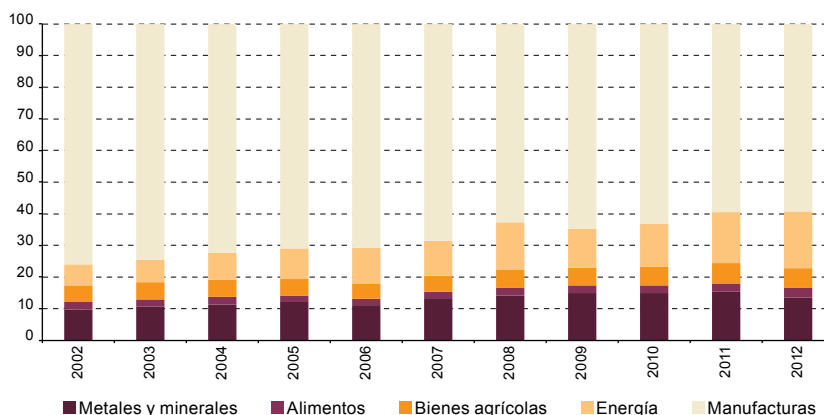
Dicho esto, si bien se proyecta un estancamiento y un moderado descenso de los precios de los productos básicos en los próximos años, no se anticipan caídas acentuadas. En ello incide el hecho de que en términos de consumo la economía china ya ha alcanzado una masa crítica con lo cual, incluso con un ritmo de crecimiento económico más lento, se acrecienta significativamente la demanda de materias primas en términos absolutos. Asimismo, cabe destacar que, a pesar de la perspectiva de una desaceleración y reorientación de la economía en los próximos años, el proceso de urbanización del país continuará, lo que implica una necesidad persistente de inversiones en construcción e infraestructura<sup>12</sup>. Este fenómeno aminorará la caída de la demanda y, por ende, del precio de las materias primas, particularmente los metales y minerales, en el corto y mediano plazo.

<sup>10</sup> Véanse Roubini Global Economics y FMI (2014).

<sup>11</sup> Según cifras de la CEPAL.

<sup>12</sup> Recientemente, el Gobierno de China anunció el Nuevo Plan de Urbanización Nacional 2014-2020, que prevé aumentar para 2020 la población urbana 8 puntos porcentuales hasta llegar al 60%. El plan contempla un aumento de la población urbana de entre 70 y 100 millones de personas hasta el fin de esta década y una masiva inversión de unos 7 billones de dólares en viviendas, líneas ferroviarias, autopistas y el mejoramiento de los servicios básicos.

**Gráfico I.11**  
**China: composición de las importaciones de bienes, según categorías de productos, 2002-2012**  
 (En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de Naciones Unidas, Base de datos estadísticos sobre el comercio de mercaderías (COMTRADE).

A su vez, se proyecta que parte de la desaceleración de la economía china sea parcialmente contrarrestada por una reactivación de la economía estadounidense y un retorno al crecimiento de las economías de la zona del euro, aunque este último será muy moderado. Cabe recordar que la actividad económica de estos países desarrollados es considerablemente menos intensiva en bienes primarios.

Un factor que jugará un papel importante en la evolución de los precios de los productos básicos en el mediano plazo es el retiro del estímulo monetario por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos y el alza del valor de la moneda estadounidense. La previsión de una gradual apreciación del dólar a lo largo de los próximos años ejercerá una presión a la baja sobre los precios de los productos básicos. Ello obedece a varios factores. En primer lugar, ante una apreciación del dólar, las materias primas, que generalmente son valuadas en dólares, se encarecen en otras monedas, lo que origina una baja de la demanda de estos productos. Por otra parte, una apreciación del dólar aumenta el retorno en otras monedas de los activos denominados en dólares, haciendo que las materias primas sean menos atractivas como inversión alternativa para los inversores internacionales. Finalmente, un alza del valor del dólar puede provocar la adopción de políticas monetarias más restrictivas por parte de otros países con el fin de atenuar la depreciación de sus monedas, lo que podría reducir su demanda externa, incluida la demanda de materias primas.

Como resultado de este conjunto de factores, se prevé una reducción moderada o un gradual y prolongado estancamiento de los precios de los productos básicos durante los próximos años (véase el cuadro I.1), lo que ocasionará términos de intercambio menos favorables que los observados en la última década para los países de la región exportadores netos de esos bienes. Se estima que a 2012 China absorbió el 45% de la producción mundial de metales refinados, por lo que una reducción de su ritmo de expansión ejercerá presiones a la baja. En el caso del cobre, se proyecta un retroceso en torno al 6% entre 2013 y 2018, mientras que se espera una baja de alrededor del 2% del precio del hierro durante este mismo período (véase el cuadro I.1). Esta evolución prevista obedece a factores tanto de la demanda de los productos mineros como de la oferta. Las inversiones realizadas en los sectores mineros durante el período de auge de los precios de los minerales se verán reflejadas en un marcado aumento del suministro de productos metálicos en los próximos años. Los dos fenómenos, tanto la mayor producción como la desaceleración de la demanda, ocasionarán presiones a la baja sobre los precios de estos productos.

En el caso del petróleo, casi toda la mayor demanda futura provendrá de países en desarrollo (cuyo crecimiento se moderará, como se mencionó), dado que los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) han reducido la intensidad en hidrocarburos de su crecimiento, mediante ganancias de eficiencia y sustitución de estos productos por otras fuentes de energía. Por el lado de la oferta, existen tendencias de largo plazo a una reducción de los precios, asociadas a la expansión de otras fuentes energéticas. Casos relevantes serán los impactos en el mercado de los nuevos suministros de gas, como el gas de esquisto, y la extracción de gas y petróleo con nuevos métodos, como la hidrofracturación en los Estados Unidos y otros países. En el caso de los Estados Unidos, esto cambiaría de manera significativa las necesidades de importar recursos energéticos en los próximos años, lo que implica una modificación estratégica del mercado global de hidrocarburos. A la vez, continúa muy vigente la incertidumbre originada en los conflictos políticos de ciertos países exportadores.



**Cuadro I.1**  
**Proyección de la evolución de los precios de los productos básicos, 2013-2018**  
*(En porcentajes)*

Minerales y metales	Evolución prevista
Aluminio	3
Cobre	-6
Oro	-16
Hierro	-1
Plomo	2
Níquel	5
Plata	-12
Estaño	5
Zinc	13
<b>Hidrocarburos</b>	
Carbón	6
Petróleo <sup>a</sup>	-6
<b>Productos agropecuarios</b>	
Café <sup>b</sup>	6
Cacao	-1
Soja	-2
Maíz	-10
Trigo	-5
Banano	2
Carne vacuna	-1
Naranjas	-8
Azúcar	-8

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

<sup>a</sup> Promedio simple de West Texas Intermediate (WTI), Dubai y Brent.

<sup>b</sup> Promedio simple de las variedades arábica y robusta.

En cuanto a los productos agrícolas, el escenario a corto y mediano plazo difiere bastante del de los demás productos básicos. En ello incide el hecho de que, si bien la reestructuración del patrón de crecimiento de la economía china podría dar como resultado un crecimiento menos intensivo en el uso de algunos productos primarios, sobre todo de los productos mineros, esto no es necesariamente el caso de los productos agrícolas. Además, a diferencia de otros productos básicos, como los mineros, la volatilidad de los precios de los productos alimenticios a corto plazo proviene en su mayor parte del lado de la oferta y no de la demanda. Por otra parte, debido al impacto de las condiciones climáticas en su producción anual, se observa un alto nivel de volatilidad en la oferta de productos agrícolas, pero, a la vez, la oferta de estos productos es bastante más elástica que en el caso de los productos mineros e hidrocarburos, cuya producción requiere largo tiempo de maduración.

Para el período comprendido entre 2013 y 2018, se esperan evoluciones distintas de los precios de los diferentes productos alimenticios. En el caso de la soja, principal producto de exportación de varios países sudamericanos, se proyecta un leve retroceso del 2% durante los próximos cinco años. Asimismo, se prevé una caída del 8% del precio de azúcar, producto que tiene un peso importante en los envíos de algunos países centroamericanos y caribeños. En cambio, se esperan subas en los precios del café y el banano —los que también figuran entre las principales exportaciones centroamericanas y caribeñas— del 6% y el 2%, respectivamente, en ese período.

## 7. El cambio de las condiciones financieras externas

Los rendimientos de los activos financieros en los principales centros financieros mundiales han exhibido una tendencia de largo plazo a la caída. Ello fue agudizado por la política monetaria adoptada por varios países desarrollados para hacer frente a la crisis financiera mundial de 2008 y 2009, que llevó las tasas de interés y los rendimientos a niveles mínimos en la historia reciente (véase el gráfico I.3 en la parte I de esta publicación). A la vez, las presiones inflacionarias se han mantenido muy bajas, con riesgos de deflación incluso en ciertos casos. Dado el peso que tiene el mercado financiero de los Estados Unidos en la evolución de los mercados mundiales, las perspectivas futuras están muy vinculadas a la posible evolución de su economía y a las decisiones de la Reserva Federal.

Una primera alternativa, que se corresponde con el primer escenario discutido para este país más arriba, consiste en que, a partir de 2015, tras varios meses de crecimiento moderado, la Reserva Federal decida iniciar un proceso paulatino de reducción de su tenencia de activos adquiridos en el contexto de los programas especiales de liquidez (flexibilización cuantitativa), elevando con ello las tasas de interés. Una segunda alternativa consiste en que esta economía caiga en la trampa del estancamiento secular discutida anteriormente, situación en la cual las tasas de interés podrían mantenerse por tiempo prolongado en el nivel histórico mínimo observado en el presente. Como se señaló, el primer escenario tiene una mayor probabilidad, según las proyecciones, de modo que lo más probable es que en el curso de los próximos dos años se inicie un proceso de alzas de las tasas de interés en los mercados internacionales, moderado por el bajo crecimiento y las bajas tasas de inflación y de interés que se observarían en el resto del mundo desarrollado. La implicación es que el costo del financiamiento externo experimentará un alza paulatina pero moderada en el futuro.

## B. Síntesis

América Latina y el Caribe se enfrenta a un nuevo panorama internacional que, por diversas razones, será menos favorable para sostener tasas de crecimiento elevadas que el escenario de los primeros años del siglo XXI, antes de la crisis financiera internacional. Aunque es probable que lo peor de la crisis haya quedado atrás y la probabilidad de eventos sistémicos es baja, hubo cambios en la economía mundial que pueden tener efectos duraderos y que apuntan hacia un menor crecimiento en los próximos años.

Entre los países desarrollados, solo la economía estadounidense muestra signos claros de recuperación. En la zona del euro hay un panorama bastante heterogéneo: mientras Alemania y un conjunto limitado de países están comenzando a crecer, las economías de la periferia europea están todavía lejos de superar las dificultades derivadas de la crisis que puso en dudas la supervivencia del euro; sus niveles de actividad apenas han dejado de contraerse, en el mejor de los casos, al tiempo que mantienen muy elevadas tasas de desempleo y no se han alejado todavía de la probabilidad de un proceso deflacionario que podría tener efectos muy adversos. El Japón, en tanto, ha empezado a recuperarse de manera muy lenta, todavía con mucha variabilidad y sin claros signos desde la política económica que apuntalen esta recuperación, más allá del impulso inicial.

Asimismo, el escenario de una recuperación de la economía estadounidense más rápida que la observada hasta ahora aumenta la probabilidad de que se profundice el por ahora muy gradual retiro de los estímulos monetarios, lo cual, por una parte, abre un interrogante acerca de la fortaleza de la recuperación de esta economía ante el impacto que el cambio de la política monetaria y el aumento de la tasa de interés pueden tener en el gasto privado, habida cuenta de la dificultad para impulsar algún tipo de estímulo desde el área fiscal. Por otra parte, como ya ha ocurrido en un par de ocasiones durante el último año, se espera que el aumento de las tasas de interés en el mercado financiero de los Estados Unidos dé lugar a un cambio de los flujos de capitales, a favor de activos de más rentabilidad y menos riesgo y en contra de activos denominados en monedas de economías emergentes, habitualmente asociadas a mayores niveles de riesgo.

Además, más allá de la evolución de corto plazo, se ha abierto una discusión acerca de la probabilidad de que la economía estadounidense y las economías desarrolladas en general entren en una zona de estancamiento secular en la que la conjunción de un aumento del ahorro y una disminución de la demanda de consumo y de las oportunidades de inversión anule la capacidad de la política monetaria para estimular la economía y haga necesario un papel mucho más activo de la política fiscal del que se ha observado en los últimos años.

La disminución del ritmo de crecimiento del comercio mundial que traería aparejado el bajo crecimiento de los Estados Unidos no solo afectaría los volúmenes comerciados, sino que también tendría un impacto negativo (que ya ha comenzado a observarse) en los precios de los productos básicos, agravado por las perspectivas de las propias economías en desarrollo, en especial de China. Asimismo, el bajo crecimiento mundial también tendría repercusiones negativas en el comercio de servicios, en especial de aquellos cuya demanda es más elástica respecto del ingreso, como ocurre con el turismo.

En el caso de la economía china, dada su importancia creciente en el comercio global, en especial de productos básicos, la desaceleración de su crecimiento y la perspectiva de un cambio de su patrón de desarrollo, a favor de una mayor importancia del consumo y una menor relevancia de la inversión, abren la posibilidad de una reducción del ritmo de crecimiento de la demanda de productos básicos y de menores precios en un futuro próximo, junto a un cambio en la composición de la demanda a favor de aquellos bienes más ligados al consumo, como los alimentos, y en contra de aquellos más vinculados a la inversión, como los metales. De esta forma, la caída esperada de los precios internacionales de los productos básicos podría ser bastante heterogénea.

En suma, al igual que las economías emergentes en general, América Latina y el Caribe enfrenta un contexto en el que han ido menguando los factores externos que impulsaron el crecimiento, sobre todo hasta la crisis financiera internacional, y deberá redefinir sus estrategias de desarrollo para adecuarlas a un menor dinamismo de los volúmenes comerciados y a la moderación de los precios internacionales de los productos que exporta; al mismo tiempo, las bajas tasas de interés internacionales se normalizarán paulatinamente, lo que en ciertos casos podría dificultar las condiciones de acceso a los mercados financieros internacionales. Como se discute en el capítulo siguiente, las consecuencias de este cambio no son iguales para todos los países de la región, sino que dependen principalmente de su punto de partida en términos de los tipos de bienes y servicios exportados, los mercados de destino y las posibilidades de aplicar políticas contracíclicas.

## Consecuencias de corto y mediano plazo del nuevo entorno externo y alternativas de política macroeconómica para el crecimiento

### Introducción

- A. El punto de partida: tendencias recientes del crecimiento económico y factores incidentes
- B. Vulnerabilidades y fortalezas frente al nuevo escenario global
- C. Las políticas macroeconómicas ante el contexto externo posterior a la crisis
- D. Conclusiones



## Introducción

El entorno económico externo de América Latina y el Caribe y la respuesta de política adoptada por los países han sido factores determinantes del desempeño de la región. La demostración más reciente fue la significativa contracción del PIB, de un 1,9%, que sufrió la región en 2009 a raíz de la crisis financiera mundial. Las consecuencias de los choques externos y la capacidad de respuesta de los países son diversas y dependen de múltiples factores, como la intensidad de la relación con la economía mundial a través de los canales comerciales y financieros, la especialización exportadora, la composición de las importaciones y las fortalezas y debilidades en términos de niveles de endeudamiento, sostenibilidad de las finanzas públicas y privadas, niveles de reservas internacionales, acceso a liquidez externa y características del sistema financiero, entre otros. En este capítulo se analizan las repercusiones que tendrá el escenario externo previsto para el mediano plazo —analizado en el capítulo previo— en el crecimiento a corto y mediano plazo de los diferentes grupos de países de la región, según sus vulnerabilidades y fortalezas respectivas. Sobre la base de estas características específicas, se discuten lineamientos para la política macroeconómica de los diferentes grupos de países.

### A. El punto de partida: tendencias recientes del crecimiento económico y factores incidentes

El crecimiento económico de la región durante la primera década del siglo XXI estuvo, una vez más, fuertemente marcado por los vaivenes de la economía mundial, a los que se agregaron, en ciertos casos, las consecuencias de diversas crisis de origen interno, que se expresaron en pronunciadas fluctuaciones de los niveles de actividad. La década comenzó bajo los efectos aún remanentes de la caída del crecimiento económico de los Estados Unidos y la denominada crisis de las empresas “punto com” en el período 2000-2002 (véase el cuadro II.1). Desde entonces y hasta comienzos de 2009, la demanda mundial inició un fuerte proceso expansivo que se expresó en un aumento tanto de los volúmenes exportados como de los precios de los productos básicos. Varias economías desarrolladas y en desarrollo alcanzaron un crecimiento importante desde 2003, pero el centro más dinámico se ubicó en Asia, en particular, en China. En razón de ello, si bien la región en su conjunto se vio beneficiada por el aumento de la demanda externa, aquellos países más orientados hacia China, sobre todo varios de América del Sur, fueron los más beneficiados. De este modo, América Latina tuvo un notable ritmo de crecimiento, del 4,6% en promedio, durante seis años consecutivos, fenómeno que no tenía precedentes en los 40 años previos. El Caribe, por su parte, se expandió entre 2003 y 2008 un 4,3% en promedio, pero Trinidad y Tabago, exportador de productos básicos, creció un 8,3%.

Las consecuencias en el ingreso nacional y el nivel de bienestar fueron distintas de un país a otro, dependiendo de su condición de exportadores o importadores netos de los bienes cuyos precios aumentaron más. Los países exportadores netos de minerales metálicos (Chile y Perú) y de hidrocarburos (Bolivia (Estado Plurinacional de), Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de)) registraron las mayores mejorías, en tanto los importadores netos de estos productos (Centroamérica y las economías caribeñas basadas principalmente en servicios) no se vieron tan beneficiados por el auge de la demanda mundial. Más aún, aquellos países que además son importadores netos de alimentos sufrieron un deterioro de los términos de intercambio durante esta etapa<sup>1</sup>.

Este proceso expansivo global fue interrumpido drásticamente por la crisis financiera mundial que eclosionó a mediados de 2008 y que tuvo mayor impacto durante 2009. A pesar de los esfuerzos contracíclicos de China, los Estados Unidos, Europa y América Latina, el crecimiento mundial se resintió, e incluso algunos países, en especial aquellos (como los del Caribe) cuyas exportaciones se orientan hacia países desarrollados, sufrieron contracciones económicas entre 2009 y 2011. De este modo, el crecimiento de América Latina se redujo a un 2,9% y el del Caribe se contrajo un 1% durante estos años.

<sup>1</sup> Véase la información sobre precios externos de bienes y sobre términos de intercambio que se incluye en cada edición del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe*.

**Cuadro II.1**  
**América Latina y el Caribe: tasas de crecimiento del PIB, 2000-2013**  
 (En porcentajes)

	2000-2002	2003-2008	2009-2011	2012-2013
Argentina	-5,4	8,5	6,3	2,4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2,2	4,5	4,2	6,0
Brasil	2,8	4,2	3,3	1,7
Chile	3,4	4,7	3,5	4,8
Colombia	2,4	5,2	4,1	4,3
Costa Rica	1,9	6,0	2,8	4,3
Cuba	3,5	7,4	2,2	2,9
Ecuador	3,1	4,9	4,0	4,8
El Salvador	2,1	2,8	0,1	1,8
Guatemala	3,3	4,0	2,5	3,3
Honduras	4,1	5,6	1,7	3,2
México	2,4	3,0	1,4	2,5
Nicaragua	2,6	4,2	2,3	4,9
Panamá	1,8	8,3	7,4	9,6
Paraguay	-1,1	4,5	4,5	6,2
Perú	2,7	7,0	5,5	6,0
República Dominicana	4,4	5,8	5,2	4,0
Uruguay	-5,3	6,4	5,9	4,2
Venezuela (República Bolivariana de)	-0,6	7,5	-0,2	3,5
<b>América Latina<sup>a</sup></b>	<b>1,9</b>	<b>4,6</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>
Antigua y Barbuda	0,4	6,7	-7,1	2,0
Bahamas	3,2	0,8	-0,5	1,3
Barbados	0,1	2,5	-1,0	-0,1
Belice	7,5	4,5	1,8	2,4
Dominica	-0,3	4,7	0,1	-0,9
Granada	6,3	4,2	-2,1	-0,2
Guyana	0,7	2,2	4,4	5,0
Jamaica	1,0	1,6	-1,1	-0,1
Saint Kitts y Nevis	...	...	...	...
San Vicente y las Granadinas	3,3	4,5	-1,9	0,5
Santa Lucía	-1,3	4,1	0,2	0,8
Suriname	3,5	5,9	3,9	4,2
Trinidad y Tabago	6,3	8,3	-1,9	1,5
<b>El Caribe<sup>a</sup></b>	<b>3,1</b>	<b>4,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>1,2</b>

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
<sup>a</sup> Promedio simple.

Durante los dos años siguientes, la economía mundial continuó experimentando fuertes turbulencias, esta vez causadas por la agudización de la crisis en varias economías de la zona del euro, que se expresó en contracciones de sus niveles de actividad. Ello impactó negativamente en su demanda de bienes exportados por el resto del mundo. Los Estados Unidos tuvieron una recuperación más rápida tras la crisis, lo que contribuyó a un mejor desempeño de varias economías de Centroamérica y el Caribe en 2012 y 2013, algunas de las cuales retornaron a ritmos positivos de crecimiento aunque todavía bajos en promedio. Ante la caída de la demanda de sus exportaciones, varios países de América del Sur adoptaron políticas de estímulo del gasto interno que, si bien evitaron un mayor descenso de los niveles de actividad, profundizaron la tendencia a un déficit en cuenta corriente<sup>2</sup>. En promedio, los países latinoamericanos mantuvieron un crecimiento del 2,8% anual entre 2012 y 2013, pero las mayores economías de América del Sur presentaron acentuadas desaceleraciones.

La incidencia de la demanda externa en el crecimiento de la región se muestra en el cuadro II.2 mediante el coeficiente de correlación entre el PIB del país y el crecimiento de sus socios comerciales<sup>3</sup>. Las alzas del crecimiento del PIB de los socios comerciales han ido acompañadas de un mayor crecimiento del PIB de la región. Esto fue posible por medio de dos canales. En primer lugar, por la vía de un aumento de la demanda de sus exportaciones, lo que tiende a elevar el nivel de actividad. En segundo lugar, y probablemente en forma más marcada que lo anterior, el aumento de precios de las exportaciones se expresó en un aumento del ingreso, que a su vez alimentó la demanda interna, contribuyendo así a mantener el dinamismo de la economía.

<sup>2</sup> Véase la sección B de la parte I de este documento.

<sup>3</sup> Este indicador consiste en el promedio ponderado de las tasas de crecimiento del PIB de los socios comerciales de cada país. Para ello se empleó la composición de las exportaciones en 2010 según 40 destinos, regionales y extrarregionales.

**Cuadro II.2**  
**América Latina y el Caribe: indicadores de la incidencia de la variabilidad externa**

	Coefficiente de correlación entre el PIB del país y el PIB de los socios comerciales 2000-2014	Coefficiente de correlación entre el PIB y el poder de compra de las exportaciones 2000-2013	Coefficiente de correlación entre el PIB y el EMBIG <sup>a</sup> 2002-2013	Coefficiente de variación del PIB de los socios comerciales 2000-2014	Coefficiente de variación del PIB 2000-2014
Argentina	54,2	69,5	-40,9	48,8	152,6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	34,2	24,7		60,6	34,4
Brasil	70,1	72,8	-18,3	49,6	66,4
Chile	76,9	44,1	-65,4	36,8	43,3
Colombia	67,2	72,1	-52,3	56,3	39,5
Costa Rica	71,5	80,0		60,9	61,0
Cuba	72,9	...	...	95,5	71,4
Ecuador	47,7	61,1	-40,1	54,8	50,1
El Salvador	92,3	42,6	-74,2	52,6	83,5
Guatemala	74,5	9,3		60,8	38,2
Honduras	93,9	26,6		69,5	55,3
México	89,5	94,3	-72,4	76,8	108,0
Nicaragua	84,8	57,6		80,6	55,8
Panamá	21,6	54,4	-80,2	70,4	50,5
Paraguay	55,7	91,0		79,5	139,2
Perú	52,2	26,9	-43,7	43,6	49,2
República Dominicana	31,7	24,6		65,5	58,9
Uruguay	60,9	88,8	-71,2	62,5	158,9
Venezuela (República Bolivariana de)	49,6	53,3	-15,1	47,7	218,6
<b>América Latina<sup>a</sup></b>	<b>63,2</b>	<b>55,2</b>		<b>61,7</b>	<b>80,8</b>
Antigua y Barbuda	81,4			61,9	368,4
Bahamas	78,4			83,1	189,7
Barbados	85,6			85,3	263,6
Belice	52,7			84,0	79,0
Dominica	40,8			119,7	177,5
Granada	40,2			107,8	252,6
Guyana	-21,1			84,7	93,1
Jamaica	71,4			87,6	257,4
San Vicente y las Granadinas	81,6			110,0	140,9
Santa Lucía	45,1			97,3	192,8
Suriname	21,3			82,9	53,8
Trinidad y Tabago	62,8			71,8	115,3
<b>El Caribe<sup>b</sup></b>	<b>53,3</b>			<b>89,7</b>	<b>182,0</b>

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

<sup>a</sup> Índice de bonos de mercados emergentes.

<sup>b</sup> Promedios simples.

Esta incidencia de los factores externos se presenta en el cuadro II.2 mediante dos variables adicionales: el coeficiente de correlación entre el crecimiento del PIB y la variación del poder de compra de las exportaciones. Esta última variable recoge conjuntamente los efectos de las alteraciones de los términos de intercambio y del volumen de las exportaciones. Como se observa, existe una correlación positiva, que en varios casos es muy alta. De este modo, un incremento del poder de compra de las exportaciones, ya sea por medio de mejoras de los términos de intercambio o de aumentos del volumen exportado, mejora el crecimiento del país. Dado que la gran mayoría de los países de la región no poseen el tamaño económico suficiente como para influir por sí mismos en el crecimiento de sus socios comerciales, en los términos de intercambio y en la demanda de sus exportaciones, la dirección de causalidad más probable sería desde el entorno externo hacia el crecimiento económico. Por lo tanto, se confirma que el canal comercial ha sido uno de los mecanismos principales de transmisión de la variabilidad externa.

En la cuarta columna del cuadro II.2 se presenta (en el caso de los países con información suficiente) la correlación entre el crecimiento del PIB y una medida del riesgo país, el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG)<sup>4</sup>. Con diferente intensidad, en todos los casos esta correlación es negativa, es decir, ocurren en forma conjunta caídas del crecimiento y aumentos del riesgo país y viceversa. No obstante, la dirección de la causalidad, en este caso, es menos evidente que en el caso del poder de compra de las exportaciones. En efecto, una reducción del crecimiento puede interpretarse como una señal pesimista sobre el futuro, lo que hará que la percepción de riesgo se eleve. A la vez, si se eleva la percepción de riesgo debido a factores distintos al crecimiento del país, por ejemplo, por un fenómeno de contagio o por un aumento de la aversión al riesgo, se puede reducir o encarecer el financiamiento externo, lo que puede redundar en un menor crecimiento.

<sup>4</sup> El EMBIG representa el riesgo país como la diferencia entre el rendimiento de los bonos de los países emergentes y el rendimiento de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos.



En el cuadro II.2 se presentan además indicadores de la variabilidad (coeficientes de variación) del crecimiento de los países de la región y de la demanda externa. Como se observa, la variabilidad de estas economías en general excede a la de sus socios comerciales. Ello se relaciona con dos situaciones. En primer lugar, en países sujetos a una restricción externa, las fluctuaciones negativas del financiamiento se traducen en necesidades de fuertes ajustes internos, generalmente mediante la compresión de las importaciones por la vía de la reducción del gasto, lo que a su vez conlleva fluctuaciones pronunciadas del producto y el empleo. A la inversa, en países que han estado afectados por una restricción de financiamiento, los momentos de bonanza externa desencadenan comportamientos procíclicos de gasto que también ocasionan fluctuaciones pronunciadas de los niveles de actividad. En segundo lugar, la variabilidad del crecimiento tiene también raíces en desequilibrios internos no necesariamente ocasionados por cambios en el entorno externo. Ejemplos de ello son los eventos climáticos y sísmicos que afectan la producción, o los efectos de las políticas económicas internas y sus cambios.

Por otra parte, en el desempeño de la región también han incidido de un modo relevante algunos factores internos. En particular, como se señaló en CEPAL (2013b) y en Manuelito y Jiménez (2013), los niveles de inversión en la región han sido en muchos casos sostenidamente bajos e inferiores a los exhibidos en situaciones de crecimiento acelerado y prolongado. A la vez, como se examina con mayor detalle en el capítulo siguiente, la evolución de la productividad ha sido decepcionante en muchos casos. Con todo, algunos países recientemente han logrado elevar sus niveles de inversión en capital físico y humano, lo que les ha permitido aumentar también sus niveles de actividad y potenciar su crecimiento futuro.

## B. Vulnerabilidades y fortalezas frente al nuevo escenario global

A partir del escenario previsto en el capítulo I y de las características del punto en que se encuentran las economías de América Latina y el Caribe, se discuten aquí los rasgos de las principales vulnerabilidades que condicionan el desempeño y la política macroeconómica en el corto y mediano plazo.

### 1. El espacio para políticas contracíclicas: el producto potencial

El conjunto de elementos señalados más arriba (acumulación de factores y ganancias de productividad) se expresa en la evolución del crecimiento potencial, que indica cuál sería el ritmo de crecimiento de mediano plazo del nivel de actividad al que podrían aspirar como objetivo las políticas macroeconómicas sin comprometer la sostenibilidad del equilibrio macroeconómico. En el gráfico II.1 se presenta la evolución reciente de esta variable: el crecimiento potencial en el presente período es bajo, cercano o inferior al 3% anual en un número relevante de países, que incluyen a la mayoría de los de Centroamérica, las mayores economías de la región (Brasil y México), Venezuela (República Bolivariana de) y, en el Caribe, las Bahamas, Barbados, Belice y Jamaica. En el caso de Chile se aprecian niveles más elevados, pero con una tendencia de largo plazo a la reducción del crecimiento potencial. En cambio, otro grupo de países exhibe mejoras y crecimientos potenciales superiores al 4% (Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay). La relevancia de este resultado radica en que los países de mayor crecimiento potencial, siempre que no estén sujetos a una restricción en la disponibilidad de divisas, gozan de holguras más amplias para aplicar, ante un contexto de baja demanda, políticas contracíclicas y de activación de los niveles de actividad sin necesariamente enfrentar límites por el lado de la oferta<sup>5</sup>. Ello se traduce en menores riesgos de enfrentar presiones inflacionarias provenientes de la demanda. Por el contrario, bajos ritmos de crecimiento potencial estrechan los márgenes para aplicar políticas contracíclicas y complican las decisiones al momento de enfrentar dilemas de política relativos al crecimiento económico y la estabilidad de los precios. También será más difícil en esas condiciones contrarrestar mediante políticas de demanda interna escenarios externos de bajo crecimiento, sin deteriorar el balance de la cuenta corriente. En síntesis, un bajo crecimiento potencial impone dificultades al logro de la trilogía de crecimiento, estabilidad inflacionaria y un balance externo sostenible.

<sup>5</sup> Los resultados numéricos señalan a la Argentina y Trinidad y Tabago como integrantes del grupo de países con crecimiento potencial igual o superior al 4%. No obstante, dada la aguda restricción de financiamiento externo que afecta a la Argentina y el magro desempeño reciente de Trinidad y Tabago, el PIB potencial no será el factor que restringirá el crecimiento en estos casos.

**Gráfico II.1**  
**América Latina y el Caribe: evolución del PIB potencial, 1991-2014**  
*(En porcentajes)*



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

## 2. Vulnerabilidades externas: el canal comercial

### a) La incidencia de los productos básicos en la canasta de exportaciones

Uno de los principales canales de transmisión de las condiciones externas hacia las economías de la región es el comercial. Los países de la región son muy vulnerables a la coyuntura externa, que se transmite a través de este canal debido al alto nivel de concentración de sus exportaciones, en algunos casos en términos de los productos, en otros casos en cuanto a los mercados de destino y en algunos países respecto de ambas alternativas.

En lo que respecta a los productos de exportación, los países de la región (principalmente los sudamericanos) se destacan por el peso e importancia de las materias primas. Se pueden establecer tres categorías principales de países. En primer lugar, se agrupan los exportadores de productos mineros, como Chile, (el cobre representa 57% de sus exportaciones totales), el Perú, que exporta principalmente cobre (un 26% de sus exportaciones totales) y oro (22%), y Suriname. En segundo lugar se encuentran los países exportadores de hidrocarburos: Bolivia (Estado Plurinacional de) (el 47% de sus exportaciones son hidrocarburos), Colombia (62%), Ecuador (57%), Trinidad y Tabago (61%) y Venezuela (República Bolivariana de) (95%). En tercer lugar están los exportadores de productos agroindustriales, como la Argentina (donde los productos agrícolas representan el 36% de las exportaciones), el Paraguay (48%) y el Uruguay (30%). El Brasil se considera un caso aparte entre los exportadores de productos primarios de la región, dado que sus dos principales productos de exportación son el hierro (16%) y los bienes agroindustriales (21%).

Como se observa en el cuadro II.3, en los países exportadores de materias primas los niveles de concentración de las exportaciones en términos de productos son altos y significativamente superiores a los del resto. Además, desde 2003 se ha registrado en ellos un incremento de la concentración de los productos de exportación que profundiza su vulnerabilidad ante un cambio de la demanda y el precio de estos productos.

**Cuadro II.3**  
**América Latina y el Caribe: índice de Herfindahl-Hirschmann de concentración de las exportaciones, 2011**  
(Índice 1=concentración perfecta, 0=diversificación perfecta)

	Índice de concentración según productos	Índice de concentración según destinos
Argentina	0,1	0,1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	0,3	0,1
Brasil	0,1	0,1
Chile	0,2	0,1
Colombia	0,3	0,2
Costa Rica	0,1	0,2
Cuba	0,2	0,1 <sup>a</sup>
Ecuador	0,4	0,2
El Salvador	0,1	0,2
Guatemala	0,1	0,1
Honduras	0,2	0,1
México	0,1	0,6
Nicaragua	0,1	0,1
Panamá	0,3	0,2 <sup>a</sup>
Paraguay	0,2	0,1
Perú	0,2	0,1
República Dominicana	0,1	0,3
Uruguay	0,1	0,1 <sup>b</sup>
Venezuela (República Bolivariana de)	0,9	0,3
<b>América Latina<sup>c</sup></b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
Antigua y Barbuda	0,1	0,2 <sup>b</sup>
Bahamas	0,2	0,7
Barbados	0,3	0,2
Belice	0,3	0,6 <sup>b</sup>
Dominica	0,2	0,1 <sup>b</sup>
Granada	0,1	0,1 <sup>d</sup>
Guyana	0,2	0,1
Jamaica	0,2	0,3 <sup>b</sup>
San Vicente y las Granadinas	0,1	0,1
Santa Lucía	0,1	0,2 <sup>d</sup>
Suriname		0,1
Trinidad y Tabago	0,2	0,3 <sup>b</sup>
<b>El Caribe<sup>c</sup></b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
Exportadores mineros	0,2	0,1
Exportadores de hidrocarburos	0,4	0,2
Exportadores agroindustriales de América del Sur	0,1	0,1
Centroamérica y República Dominicana	0,1	0,2
El Caribe (sin incluir Trinidad y Tabago y Suriname)	0,2	0,3

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Banco de Datos del Comercio Exterior de América Latina y el Caribe (BADECEL).

<sup>a</sup> Los datos de los destinos corresponden a 2009.

<sup>b</sup> Los datos de los destinos corresponden a 2010.

<sup>c</sup> Promedio simple.

<sup>d</sup> Los datos de los destinos corresponden a 2008.

De acuerdo con las proyecciones de agencias y organismos internacionales como la Economist Intelligence Unit, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, los precios de la mayoría de los productos básicos de exportación de la región seguirán una tendencia a la baja durante los próximos cinco años. Para los países exportadores de hidrocarburos se proyecta un retroceso de alrededor del 6% en el precio del petróleo durante este período (Banco Mundial, 2014b). En el caso de los exportadores de productos mineros, la expectativa es de una gradual disminución del precio de los metales y minerales en el mediano plazo. Para los países cuyos principales productos de exportación son agrícolas, como la Argentina, el Paraguay y el Uruguay, se prevé un retroceso, si bien moderado, de los precios de productos alimenticios durante los próximos años.

Por otra parte, los países centroamericanos han experimentado una evolución muy distinta a lo largo de los últimos diez años, dado que son importadores netos de muchos de estos productos básicos, sobre todo petróleo. Por ello, a pesar de las mejoras de los precios de sus productos agrícolas de exportación, registraron un deterioro de los términos de intercambio de un 11% entre 2003 y 2012. La expectativa de un estancamiento de los precios de los productos primarios propiciaría una mejora de los términos de intercambio de estos países. México es otro caso aparte debido a su distinta estructura exportadora, ya que exporta principalmente productos manufactureros hacia los Estados Unidos.

## b) La concentración de los mercados de destino

La vulnerabilidad externa de los países de América Latina y el Caribe también proviene de la alta concentración en pocos socios comerciales dentro y fuera de la región. Como consecuencia, las perspectivas de cada país en cuanto a sus envíos comerciales dependerán en gran medida de la evolución de las economías de estos principales mercados de destino.

Los Estados Unidos son el principal destino de las exportaciones de México y los países centroamericanos, por lo que la recuperación relativamente robusta de la economía estadounidense que se prevé para los próximos años debería favorecerlos. A su vez, en varios países centroamericanos y caribeños, el turismo representa una fuente importante de ingresos, de modo que históricamente su crecimiento ha sido vulnerable a la situación económica de los principales lugares de origen de los turistas: Europa y los Estados Unidos.

Aunque en menor medida que Centroamérica y México, los países sudamericanos también exhiben una concentración relativamente alta en un número limitado de mercados de destino. En el cuadro II.4, se observa que una gran parte de los envíos comerciales de América del Sur se destinan a China, los países de la Unión Europea y los Estados Unidos. El comercio intrarregional también representa una parte importante de las exportaciones de algunos países la región, aunque en menor grado que el dirigido a Asia (OMC, 2012).

**Cuadro II.4**  
**América Latina (19 países): estructura de las exportaciones de bienes según destinos,**  
**en promedios, 2010-2012**  
*(En porcentajes)*

País de origen	Región de destino						Total
	China	Japón	Estados Unidos	Unión Europea (27 países)	América Latina (19 países)	Resto del mundo	
Argentina	7,3	1,3	5,2	15,9	41,4	29,0	100
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3,1	5,2	11,9	7,8	62,1	10,0	100
Brasil	16,7	3,5	10,3	20,7	20,0	28,8	100
Chile	23,5	10,9	11,1	16,5	17,7	20,3	100
Colombia	4,6	0,9	39,0	14,7	25,1	15,6	100
Costa Rica	2,7	0,9	38,0	17,3	27,2	14,0	100
Ecuador	1,4	2,2	41,6	11,6	34,6	8,6	100
El Salvador	0,1	0,7	47,0	4,8	43,4	4,2	100
Guatemala	0,3	1,8	40,6	6,3	40,8	10,2	100
Honduras	2,7	1,0	41,0	24,5	24,0	6,8	100
México	1,6	0,7	78,7	5,4	7,1	6,5	100
Nicaragua	0,5	0,9	30,9	10,1	40,1	17,4	100
Panamá	0,3	1,5	23,5	1,3	63,1	10,3	100
Paraguay	0,5	0,6	1,5	17,4	58,4	21,6	100
Perú	16,0	5,2	14,5	17,2	17,4	29,8	100
República Dominicana	4,6	0,4	56,0	8,3	6,0	24,7	100
Uruguay	7,2	0,1	3,4	13,2	40,0	36,0	100
Venezuela (República Bolivariana de)	14,2	0,6	35,8	5,0	15,0	29,3	100
<b>América Latina (promedio simple)</b>	<b>6,0</b>	<b>2,1</b>	<b>29,4</b>	<b>12,1</b>	<b>32,4</b>	<b>17,9</b>	<b>100</b>

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

Los países agroindustriales de América del Sur (Argentina, Paraguay y Uruguay) orientan sus exportaciones principalmente al comercio intrarregional. Durante el período 2010-2012 estos tres países exportaron en promedio un 43% de sus productos a países de América Latina y el Caribe. Otro importante destino fue la Unión Europea, con un 16%. En el caso de la Argentina, prácticamente la mitad de las exportaciones intrarregionales están dirigidas al Brasil y, por ende, se ve afectada por el desempeño de este país. El Uruguay exporta productos manufacturados a sus principales socios intrarregionales (Argentina y Brasil) y también resulta afectado por el crecimiento de sus socios; en cambio, en sus exportaciones a otras regiones, el porcentaje de productos alimenticios y agrícolas es muy alto (un 70% del comercio con la Unión Europea y un 83% de los envíos a China).

En Chile y el Perú, países exportadores de metales y minerales, el principal destino de las exportaciones extrarregionales es China. El Perú destinó durante el período 2010-2012 un 16% de sus bienes a este país, y Chile envió un 23%. En el comercio con China la participación de metales en la canasta de exportaciones es aun más elevada, de un 88% en el caso de Chile (principalmente cobre) y un 80% en el caso del Perú (principalmente cobre y oro).

La proporción de las exportaciones brasileñas hacia China también es significativa (un 16,7% del total de exportaciones del país). En el período 2010-2012, un 42% de los envíos a ese destino consistieron en metales y un 40% en productos agrícolas y alimentos. Comparado con otros países de la región, el Brasil tiene una mayor diversificación de socios comerciales, con una relativamente alta participación del comercio intrarregional (20%) y con la Unión Europea (21%), de modo que su exposición a los riesgos de la economía mundial estarían más equilibrados.

En el caso de los países exportadores de hidrocarburos (Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de)), una parte considerable de los envíos se dirigen hacia el mercado estadounidense (19%). Es preciso diferenciar entre aquellos países que exportan principalmente gas natural (Estado Plurinacional de Bolivia) y los que exportan principalmente petróleo (Colombia, Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de)). En el caso del Estado Plurinacional de Bolivia, el 52% de las exportaciones corresponden a gas natural y los destinatarios son la Argentina (un 28% de participación en promedio durante el período 2010-2012) y el Brasil (72%).

En cuanto a los países exportadores de petróleo, los principales socios comerciales de la República Bolivariana de Venezuela en el período 2010-2012 fueron China (un 14% de las exportaciones totales) y los Estados Unidos (un 36% de las exportaciones). En Colombia y el Ecuador, la mayor parte de las exportaciones (39% y 42%, respectivamente) también estuvieron orientadas hacia los Estados Unidos. En consecuencia, los importantes cambios que están ocurriendo en el mercado energético estadounidense, respecto de un aumento muy relevante de la producción interna, tendrán importancia de primer orden en estos países.

A su vez, en varios países centroamericanos y caribeños el turismo representa una fuente importante de ingresos, por lo que históricamente su crecimiento ha sido vulnerable a la situación económica de los países que son las principales fuentes de turistas: Estados Unidos, Canadá y los países europeos.

Por último, para la subregión centroamericana en particular, los flujos de remesas de trabajadores emigrados constituyen una fuente muy relevante de ingresos externos. La evolución de la actividad económica en los países de destino de los emigrantes es una fuente de vulnerabilidad adicional a los canales comerciales de transmisión de fluctuaciones externas, como se observó con ocasión de las caídas de los niveles de empleo en economías desarrolladas a causa de la crisis financiera mundial de 2008-2009. En el caso de México y los países centroamericanos, el principal destino de los emigrantes son los Estados Unidos, mientras que para Colombia y el Ecuador, los destinos más importantes son los Estados Unidos, España e Italia. En el caso del Estado Plurinacional de Bolivia, es relevante la emigración intrarregional, en especial hacia la Argentina, mientras que para Nicaragua y el Perú, los principales destinos son Costa Rica y Chile, respectivamente.

### 3. Vulnerabilidades externas: el canal financiero

Desde el punto de vista de la vulnerabilidad externa, además de la concentración según mercados de destino y el peso de los bienes primarios en las exportaciones de la región discutidos en la sección previa, cabe mencionar las necesidades de financiamiento externo y su composición, y factores de liquidez como indicadores de fortaleza o vulnerabilidad iniciales ante el escenario externo previsto. Como se señala en CEPAL (2013b), la estructura del financiamiento del saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos cambió radicalmente durante los últimos 15 a 20 años, cobrando un peso creciente los flujos de IED en comparación con los flujos de inversión de cartera y otros flujos de endeudamiento. En el cuadro II.5 se presenta un indicador de las necesidades de financiamiento neto

adicional necesario para cubrir un saldo deficitario en cuenta corriente<sup>6</sup>. Dicho financiamiento neto puede tomar la forma de nuevo endeudamiento, uso de reservas internacionales, utilización de ahorros en fondos soberanos y transferencias de capital desde otros gobiernos. Este indicador corresponde a un nivel mínimo necesario, dado que deberían adicionarse las renovaciones de deuda, si existiesen, para obtener las necesidades de financiamiento en términos brutos. A la vez, si bien la IED suele exhibir una inercia importante debido a la naturaleza de largo plazo de algunos proyectos de inversión, no está garantizado que los flujos del pasado se mantengan.

**Cuadro II.5**  
**América Latina y el Caribe: requerimientos de nuevo endeudamiento externo, uso de activos**  
**externos propios y transferencias de capital, 1990-2013<sup>a</sup>**  
(En porcentajes del PIB)

	1990-1997	1998-2002	2003-2008.	2009-2010	2011-2013
Argentina	0,5	-2,3	-5,1	-3,2	-1,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2,1	-4,5	-9,0	-7,0	-8,4
Brasil	0,4	-0,5	-1,8	-0,1	-0,2
Chile	0,1	-2,3	-5,4	-4,9	0,4
Colombia	0,1	-0,8	-1,2	1,9	0,4
Costa Rica	1,3	0,7	0,6	-1,5	0,5
Cuba	3,8	1,7	-0,2	0,0	0,0
Ecuador	0,9	-1,3	-2,9	0,6	-0,0
El Salvador	2,3	-1,5	2,0	1,6	4,4
Guatemala	3,8	4,3	3,1	-1,4	0,6
Haití	1,7	1,7	0,7	1,6	2,5
Honduras	3,5	1,0	1,2	-0,7	2,9
México	1,5	-0,3	-1,1	-0,2	0,6
Nicaragua	16,2	11,8	9,3	4,0	4,4
Panamá	-1,9	-0,1	-2,3	-1,5	3,1
Paraguay	-0,9	-3,6	-1,8	-2,2	-2,4
Perú	3,1	0,4	-3,6	-2,9	-1,7
República Dominicana	0,9	-1,5	-2,3	2,5	2,1
Uruguay	0,2	0,1	-3,5	-4,0	-0,6
Venezuela (República Bolivariana de)	-6,3	-5,9	-13,4	-2,5	-5,0
<b>América Latina</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,4</b>
Antigua y Barbuda	-2,2	0,2	0,2	6,8	4,5
Bahamas	1,7	7,4	1,3	1,5	11,3
Barbados	-2,2	4,7	4,0	4,1	3,9
Belice	1,4	11,2	1,8	-2,8	-5,5
Dominica	5,5	8,7	10,9	13,0	11,9
Granada	8,0	8,3	12,1	15,4	19,3
Guyana	1,8	1,5	4,8	2,7	4,8
Jamaica	0,5	1,4	4,9	5,6	9,5
Saint Kitts y Nevis	5,8	2,5	0,4	5,1	-2,8
San Vicente y las Granadinas	3,7	1,2	7,7	14,6	13,2
Santa Lucía	3,2	3,9	6,8	2,8	7,3
Suriname	0,3	9,8	3,4	-4,8	-3,5
Trinidad y Tabago	-8,9	-8,6	-28,3	-17,6	-14,7
<b>El Caribe</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>-7,7</b>	<b>-3,9</b>	<b>-1,1</b>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,4</b>

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

<sup>a</sup> Promedios de cada período.

Como se aprecia en el cuadro II.5, durante los últimos 20 años las necesidades de financiamiento distintas a IED fueron en la práctica negativas en promedio, y en forma muy significativa, para los países de América del Sur, México y Trinidad y Tabago, y más recientemente, Belice, Saint Kitts y Nevis y Suriname. Estos países pudieron así reducir su endeudamiento externo, acumular reservas o ahorrar en fondos soberanos. Las razones de esta evolución radican en el ciclo de bonanza de los precios de las exportaciones —que mejoraron el saldo en cuenta corriente y atraieron inversiones a la región—, el crecimiento del comercio mundial —que impactó positivamente en los balances comerciales— y las tendencias de largo plazo a la caída de las tasas de interés. En otros casos, la suspensión del servicio de la deuda externa también influyó en la obtención de holguras financieras externas. Con la probable excepción de estos últimos, la mayoría de estos países está en una mejor posición que en épocas previas para hacer frente a un escenario externo en que los recursos financieros sean más escasos que en el pasado reciente. No obstante, los datos también señalan que estas holguras se han estrechado considerablemente a partir de la crisis financiera mundial y las tendencias al alza de los déficits en cuenta corriente que se han observado en algunos países han debilitado recientemente la fortaleza conseguida mediante el desendeudamiento externo y la acumulación de activos.

<sup>6</sup> Este indicador se calcula de la siguiente manera: necesidades de financiamiento neto adicional = (balance en cuenta corriente + IED neta) \* (-1). Un número positivo indica requerimientos efectivos, por cuanto la IED neta no alcanzaría a cubrir el déficit en cuenta corriente. Por el contrario, un número negativo refleja una situación en que no hay necesidad de financiamiento adicional.

Una situación distinta se observa en el caso de la mayoría de los países de Centroamérica y el Caribe: además de factores internos relativos a las políticas macroeconómicas y eventos climáticos que han afectado gravemente su capacidad productiva en numerosas ocasiones, el contexto externo que favorecía a los países exportadores de materias primas tenía una incidencia negativa para ellos, por tratarse de importadores netos. Como consecuencia, las necesidades de nuevo financiamiento neto han sido positivas y significativas por largos períodos, lo que los sitúa en una situación de vulnerabilidad ante un escenario futuro de relativa menor disponibilidad de recursos externos. Algunos de ellos recurren a financiamiento concesional proveniente de países desarrollados, en tanto los países más grandes del Caribe y los centroamericanos no necesariamente cuentan con dicho apoyo y deben recurrir a los mercados internacionales o a las instituciones financieras multilaterales.

Ahora bien, no solo interesa la situación inicial, sino que también su evolución reciente es relevante. Como se aprecia en el cuadro II.6, el balance en cuenta corriente de los países de la región en 2013 fue deficitario, con pocas excepciones, y en 17 de los 33 países, superó el 4% del PIB<sup>7</sup>. En numerosos casos ese deterioro es reciente, posterior a la crisis financiera mundial de 2008 y 2009. Ello, junto con la previsión de un escenario global de crecimiento moderado en los próximos años, permite proyectar que las necesidades de financiamiento se elevarán. Las posibilidades de cubrir esas necesidades sin recurrir al endeudamiento dependerán de la capacidad de la región para continuar atrayendo IED, posibilidad que será más difícil en los casos en que predominan expectativas de un menor crecimiento en las economías de destino de las exportaciones.

**Cuadro II.6**  
**América Latina y el Caribe: balance en cuenta corriente, endeudamiento externo, reservas internacionales e índice de tipo de cambio real efectivo**

	Relación entre la cuenta corriente y el PIB (en porcentajes)		Relación entre la deuda externa y el PIB (en porcentajes)		Deuda externa de corto plazo (en porcentajes del total)	Reservas internacionales (en meses de importaciones de bienes y servicios)		Tipo de cambio real efectivo a noviembre (en índices (2005=100) y en porcentajes)	
	2013	Cambio 2010-2013	2013	Cambio 2010-2013	2012	2011-2013	Cambio 2009-2013	2013	Cambio 2010-2013
Argentina	-0,9	-0,7	29,5	-5,4	11,6	5,5	-4,9	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3,3	-0,6	24,2	-5,7	10,4	16,3	-2,3	76,4	-13,2
Brasil	-3,6	-1,4	14,0	2,0	7,4	14,0	-1,3	79,5	12,7
Chile	-3,4	-5,0	46,7	6,8		5,6	0,1	92,8	-2,8
Colombia	-3,4	-0,2	23,9	1,4	13,5	6,9	-0,7	78,3	-1,1
Costa Rica	-5,1	-1,6	32,4	7,1	19,6	3,9	0,2	73,6	-10,7
Cuba	...	...	...	...		...	...	...	...
Ecuador	-1,3	1,0	19,4	-0,6	4,0	1,4	-0,6	98,2	-1,9
El Salvador	-6,4	-4,0	50,5	5,2	12,2	3,2	-0,8	105,0	3,0
Guatemala	-2,7	-1,3	29,4	0,3	13,2	4,4	-0,4	86,8	-7,8
Haití	-3,2	-0,7	15,0	3,9		4,6	-1,1	...	...
Honduras	-8,6	-4,3	34,5	10,7	6,9	2,7	-0,5	84,6	-1,7
México	-2,0	-1,6	18,7	-0,1	20,4	5,0	0,5	106,3	-2,4
Nicaragua	-11,2	-1,2	39,7	-5,4	18,3	3,1	-0,9	107,3	6,1
Panamá	-12,0	-1,7	30,5	-8,1		1,1	-0,9	91,7	-6,5
Paraguay	2,1	2,4	16,5	-1,6	24,0	5,0	-0,6	66,8	-14,3
Perú	-4,2	-2,0	27,8	0,1	15,8	15,1	-0,2	89,7	-4,7
República Dominicana	-4,3	4,1	24,8	5,5	12,8	2,5	-0,2	116,3	6,8
Uruguay	-5,5	-3,6	39,3	-8,2		11,3	0,8	68,6	-12,8
Venezuela (República Bolivariana de)	2,1	-2,9	32,0	-8,5	26,9	4,6	-3,0	61,0	-23,4
<b>América Latina<sup>a</sup></b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,4</b>	<b>28,9</b>	<b>-0,0</b>	<b>14,5</b>	<b>6,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>87,2</b>	<b>-4,4</b>
Antigua y Barbuda	-16,5	-1,8	37,2	-0,8		3,0	0,9		
Bahamas	-19,7	-9,6	13,9	4,9		2,1	-0,6	90,7	1,4
Barbados	...	...	29,7	-1,0		3,0	-0,4		
Belice	-4,5	-1,2	65,9	-7,1	1,5	3,6	0,4		
Dominica	...	...	52,6	1,7		3,9	0,9	112,6	5,4
Granada	-25,6	0,8	69,8	0,1	9,3	3,4	-0,1		
Guyana	-14,1	-3,1	41,3	-4,9	29,8	4,5	-0,7		
Jamaica	-9,8	-2,7	57,3	-6,1	12,7	3,4		100,4	1,8
Saint Kitts y Nevis	-8,3	11,7	39,9	-5,9		9,2	4,6		
San Vicente y las Granadinas	-29,2	1,4	40,8	0,6		3,1	0,2		
Santa Lucía	-7,4	8,8	34,9	3,5	30,2	3,2	0,4		
Suriname	-3,8	-18,7	9,3	1,7		4,6	-0,2		
Trinidad y Tabago	17,6	-2,7	8,3	0,7		10,3	-4,6	70,5	-10,4
<b>El Caribe<sup>a</sup></b>	<b>-0,4</b>	<b>-2,8</b>	<b>38,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>16,7</b>	<b>4,4</b>	<b>-0,0</b>	<b>93,5</b>	<b>-0,4</b>
<b>América Latina y el Caribe<sup>a</sup></b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>32,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>15,0</b>	<b>5,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>88,4</b>	<b>-3,6</b>

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

<sup>a</sup> Promedio simple.

<sup>7</sup> Por la experiencia regional, el financiamiento de déficits externos inferiores al 4% del PIB no ha supuesto mayores problemas en la mayoría de los casos, por lo que convencionalmente se ha aceptado esa cifra como referencia para el balance externo.

En el cuadro II.6 también se muestra la evolución del nivel de deuda externa, que como proporción del PIB resulta previsiblemente más elevado, en general, entre los países que han tenido mayores necesidades de financiamiento, como se describió en los párrafos precedentes<sup>8</sup>. Aun así, los niveles de endeudamiento externo de la región son en general inferiores a los de otras latitudes y no se observa un fenómeno de aumento rápido del endeudamiento si se compara el nivel de 2013 con el de 2010. En efecto, solo 5 países (Chile, Costa Rica, El Salvador, Honduras y República Dominicana) de los 33 países incluidos en este cuadro incrementaron su endeudamiento externo más de 5 puntos del PIB entre 2010 y 2013. El resto redujo o mantuvo sus niveles de endeudamiento externo como proporción del PIB, o bien exhibió aumentos leves. Asimismo, la proporción de la deuda externa de corto plazo es en general bastante baja y solo en unos pocos países supera el 20%.

No obstante, es preciso realizar ciertas observaciones acerca de estos valores como indicadores de fortaleza o vulnerabilidad. El peso del endeudamiento externo, medido como proporción del PIB, puede resultar subestimado en aquellos casos en que el tipo de cambio esté apreciado en forma no sostenible, ya sea por la política cambiaria aplicada o como resultado de fuerzas de mercado que transitoriamente determinan un valor bajo para la divisa. Cuando dichas políticas ya no resulten sostenibles o las fuerzas de mercado retornen a valores acordes con las tendencias de mediano y largo plazo de la disponibilidad de recursos financieros externos, el ajuste del tipo de cambio puede inducir alzas muy importantes en el peso del endeudamiento. Esto puede también tener graves efectos en la solvencia de los deudores y en la estabilidad del sistema financiero.

En segundo lugar, el nivel de endeudamiento externo es solo un indicador parcial de una eventual presión sobre la balanza de pagos y la demanda de divisas. En el caso de los países cuya cuenta de capitales se encuentra relativamente libre de controles, es preciso además tener en cuenta el posible comportamiento de los participantes en el mercado financiero interno, sean estos residentes o extranjeros. Ante un alza del rendimiento de los activos externos o expectativas de devaluación, ambos tipos de agentes intentarán obtener divisas o activos denominados en moneda extranjera, lo que podría originar salidas de capitales y presiones sobre las reservas internacionales. Más aún, como se ha demostrado varias veces en la experiencia de la región, incluso para países con una cuenta de capitales cerrada, los residentes pueden ejercer presiones sobre las reservas por la vía del atesoramiento de divisas para defender el valor de sus activos ante expectativas de devaluación. Un razonamiento similar se aplica en los casos de alta inflación, que también inducen a comportamientos defensivos que se expresan en el atesoramiento de divisas.

Uno de los factores incidentes en esas expectativas es el nivel de reservas internacionales y sus cambios recientes, variables que se presentan en el cuadro II.6. En una perspectiva de largo plazo, como se ha señalado en publicaciones anteriores de la CEPAL, la región incrementó en forma muy significativa sus reservas internacionales, a partir de la bonanza de las exportaciones de materias primas y del comercio mundial hasta antes de la crisis financiera. Más recientemente, el ritmo de acumulación se ha desacelerado marcadamente<sup>9</sup>. Hacia fines de 2013, en muy pocos casos las reservas internacionales eran inferiores a cuatro meses de importaciones de bienes y servicios, lo que representa un amplio margen para enfrentar presiones en el mercado cambiario y adoptar las políticas necesarias para evitar fluctuaciones bruscas de los niveles de actividad<sup>10</sup>. Con todo, en varios casos la evolución reciente señala una reducción de ese margen.

En efecto, si bien los indicadores presentes son en su mayoría favorables, los requerimientos futuros de reservas podrían incrementarse, debido a los crecientes aumentos del déficit de la cuenta corriente que han experimentado varios países y ante un posible incremento de la intervención de la autoridad monetaria en los mercados cambiarios para hacer frente a la mayor volatilidad que pueden registrar los tipos de cambios. En particular en el Caribe de habla inglesa, los niveles de deuda son muy elevados, por lo que una eventual alza de las tasas de interés internacionales podría propiciar un aumento de la cantidad de recursos requeridos para pagar su deuda, con lo que la presión sobre las reservas se incrementaría.

En las dos últimas columnas del cuadro II.6 se presenta el nivel del tipo de cambio real efectivo y su variación desde la crisis financiera. En 15 de los 22 países sobre los cuales existe información relevante, el tipo de cambio real se encuentra apreciado con respecto a 2005, en varios casos más del 20%. En solo ocho casos se observa cierta corrección reciente. Más aún, en los países donde existe un régimen de control cambiario y de precios, es probable que este indicador subestime el grado de apreciación efectivo. Como se señaló anteriormente, desde el punto de vista del peso del endeudamiento externo, una apreciación cambiaria pronunciada, sobre todo si se da en un contexto de alta inflación, representa una vulnerabilidad, por cuanto ante la corrección cambiaria que demandará la modificación del escenario financiero mundial prevista, el servicio de la deuda externa como proporción del PIB se elevará.

<sup>8</sup> La excepción más notoria a esa regla corresponde al caso de Chile que, si bien no tiene necesidades importantes de nuevo financiamiento externo en este período, exhibe un nivel de endeudamiento externo, en particular de privados, relativamente alto. Ello se relaciona con prácticas tributarias distorsivas de años previos que incentivaron el endeudamiento de las empresas filiales en Chile con sus casas matrices en el exterior. Es decir, se trata en varios casos de endeudamiento privado intraempresarial.

<sup>9</sup> Véase el análisis de la cuenta financiera de la balanza de pagos en la sección B de la parte I de este documento.

<sup>10</sup> Este indicador de suficiencia de las reservas internacionales es solo una de las formas de analizar su adecuación. Véase una discusión más a fondo en el recuadro II.2 de CEPAL (2011b), y la sección II.C de la parte 2 de CEPAL (2011c).



## 4. Vulnerabilidades y fortalezas de las finanzas públicas

Las finanzas públicas de la región han experimentado significativos cambios: la crisis de la deuda latinoamericana en los años ochenta, los episodios críticos internos y externos que se sucedieron en los años noventa y las medidas adoptadas para enfrentar ambos tipos de situaciones<sup>11</sup>. Durante la década de 1990, esas medidas en general se orientaron a la reducción del endeudamiento y la consolidación fiscal mediante reformas dirigidas a ampliar las bases tributarias y contener el gasto. Posteriormente, a partir del nuevo siglo, el aumento de los ingresos públicos, asociado a los cambios en los mercados mundiales de productos básicos y el ciclo global, se expresó a partir de 2003 en una significativa mejoría del balance primario de casi todos los países de la región (véase el cuadro II.7). Aunque el auge de los ingresos públicos fue más notorio entre los países de América del Sur, también hubo mejoras en países del Caribe y Centroamérica. A partir de la crisis de 2008 y 2009, el entorno externo no fue tan propicio y, junto con la adopción de políticas de gasto contracíclicas en 2009 en ciertos casos, la continuidad de la dinámica del gasto entre 2011 y 2013 y la reducción de las bases tributarias como resultado de la desaceleración económica en los años posteriores a la crisis, determinó una disminución de los balances primarios<sup>12</sup>.

**Cuadro II.7**  
**América Latina: resultado primario, 1990-2013**  
(En porcentajes del PIB a precios corrientes)

	1990-1998	1999-2002	2003-2008	2009-2011	2012-2013
Argentina <sup>a</sup>	0,5	0,5	2,2	0,8	-0,8
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>b</sup>	-0,8	-4,0	0,3	0,3	2,3
Brasil	...	2,0	2,4	1,9	1,7
Chile	3,6	0,1	4,9	-0,6	0,6
Colombia	-0,9	-2,1	-0,2	-0,9	-0,0
Costa Rica	0,3	0,8	2,3	-2,1	-2,6
Cuba <sup>a</sup>	-1,2	-1,6	-3,0	-3,0	...
Ecuador <sup>a</sup>	2,4	3,5	1,5	-1,7	-2,8
El Salvador	-0,0	-1,4	1,2	-0,6	0,5
Guatemala	0,1	-0,6	-0,4	-1,6	-0,7
Haití <sup>a</sup>	-1,6	-1,9	-1,0	1,2	-0,6
Honduras	-0,5	-2,2	-1,8	-4,1	-4,9
México	3,0	0,5	0,0	-0,9	-1,0
Nicaragua <sup>b</sup>	1,2	-1,8	0,5	0,5	1,4
Panamá	2,1	2,2	1,9	0,1	-1,5
Paraguay	0,7	-1,7	1,8	1,1	-1,6
Perú <sup>b</sup>	0,6	-0,6	2,1	1,1	1,9
República Dominicana	1,4	0,9	0,9	-0,7	-2,4
Uruguay	0,4	-1,5	2,2	1,5	0,6
Venezuela (República Bolivariana de) <sup>a</sup>	0,8	0,3	2,2	-2,6	-1,3
<b>América Latina<sup>c</sup></b>	<b>0,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,6</b>
Antigua y Barbuda	...	-6,0	1,5	-3,3	-0,6
Bahamas <sup>a</sup>	...	0,5	-0,4	-2,5	-3,7
Barbados <sup>a d</sup>	1,1	1,1	1,4	-1,6	-3,3
Belice <sup>a</sup>	...	-3,3	1,5	1,7	1,2
Dominica	...	-2,7	1,4	-4,1	-6,9
Granada	...	-7,7	-0,6	-1,3	-1,9
Guyana <sup>a</sup>	...	0,1	-3,4	-1,6	-3,6
Jamaica <sup>a</sup>	8,0	7,9	8,4	4,7	7,1
Saint Kitts y Nevis	...	-5,8	3,0	5,7	17,8
San Vicente y las Granadinas	...	0,9	0,0	0,3	-1,8
Santa Lucía	...	-0,6	-0,4	0,4	-3,0
Suriname <sup>a</sup>	...	0,0	2,6	-0,9	-2,4
Trinidad y Tabago	...	8,6	3,7	0,4	-0,1
<b>El Caribe<sup>c e</sup></b>	<b>...</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>

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

<sup>a</sup> Las cifras de 2013 son datos preliminares calculados sobre la base de información del presupuesto público 2013-2014.

<sup>b</sup> La cobertura corresponde al gobierno general.

<sup>c</sup> Promedios simples correspondientes a los países con información disponible de cada año.

<sup>d</sup> La cobertura corresponde al sector público no financiero.

<sup>e</sup> Años fiscales.

Varios países de Centroamérica y el Caribe exhiben sistemáticamente balances primarios más bajos que el resto y, por tanto, sus finanzas públicas presentan un mayor grado de vulnerabilidad. La baja carga tributaria en varios de ellos, el aumento del gasto para satisfacer las crecientes demandas sociales que trae aparejado el desarrollo y la vulnerabilidad de sus economías ante desastres naturales son algunos de los factores que ocasionaron esta situación.

<sup>11</sup> Véase un análisis reciente del origen, las consecuencias y las soluciones adoptadas para enfrentar la crisis de la deuda en CEPAL (2014c).

<sup>12</sup> Véase un análisis más detallado en la sección especial dedicada a la evolución de las finanzas públicas de la región en cada edición del *Estudio Económico*.

Esta situación tiene su correlato en los niveles de endeudamiento público y en el peso de los intereses; como consecuencia, se aprecian realidades muy diferentes. Los países de América Latina exhiben una tendencia decreciente de sus niveles de endeudamiento público total desde inicios de la pasada década, con las excepciones de El Salvador, Guatemala, México y Panamá, y solo el Brasil presenta un nivel que excede el 50% del PIB. Actualmente, el endeudamiento público externo de la mayoría de los países de la subregión latinoamericana es comparativamente bajo. El mejoramiento de los ingresos externos y de los ingresos públicos entre 2003 y 2008, junto con las reducidas tasas de interés internacionales, dio lugar además al aumento de los niveles del producto y permitió disminuir la deuda externa como proporción del PIB. A la vez, la composición del endeudamiento público registra en la mayoría de los casos un giro hacia una mayor participación de la deuda pública interna (véase el cuadro II.8).

**Cuadro II.8**  
**América Latina: deuda pública bruta del sector público no financiero, 2009-2013<sup>a</sup>**  
(En porcentajes del PIB)

	2000-2002	2003-2008	2009-2010	2011-2013
Argentina <sup>b</sup>	70,1	69,8	37,9	34,1
Deuda interna	26,2	34,4	23,7	23,5
Deuda externa	43,9	35,4	14,1	10,7
Bolivia (Estado Plurinacional de)	74,1	63,4	38,9	33,8
Deuda interna	24,7	27,8	23,8	17,6
Deuda externa	49,4	35,6	15,1	16,2
Brasil <sup>c</sup>	72,8	64,1	57,4	57,0
Deuda interna	56,6	55,7	54,3	53,5
Deuda externa	16,2	8,4	3,2	2,9
Chile	19,3	13,0	13,4	18,9
Deuda interna	13,3	7,1	10,8	16,1
Deuda externa	6,1	5,9	2,6	2,8
Colombia	53,0	49,2	44,6	39,9
Deuda interna	30,6	32,3	31,6	28,7
Deuda externa	22,4	16,9	13,0	11,3
Costa Rica	43,2	39,2	34,6	41,1
Deuda interna	27,8	23,5	24,0	31,3
Deuda externa	15,5	15,7	10,7	9,9
Ecuador	57,6	32,4	17,6	19,5
Deuda interna	12,2	7,8	5,6	7,5
Deuda externa	45,4	24,6	12,0	12,0
El Salvador	34,1	39,1	45,2	46,2
Deuda interna	11,0	11,5	14,7	15,4
Deuda externa	23,1	27,5	30,5	30,8
Guatemala	20,6	21,6	23,8	24,4
Deuda interna	5,9	8,0	10,4	11,9
Deuda externa	14,7	13,6	13,3	12,5
Haití <sup>d</sup>	55,4	46,9	28,9	27,4
Deuda interna	15,2	13,1	16,2	13,4
Deuda externa	40,3	33,8	12,7	14,0
Honduras	54,5	38,5	23,4	31,7
Deuda interna	2,6	3,8	7,0	10,6
Deuda externa	51,8	34,8	16,4	21,2
México	24,4	24,8	35,3	41,3
Deuda interna	12,5	16,7	24,5	29,0
Deuda externa	12,0	8,1	10,7	12,4
Nicaragua	92,3	62,2	34,4	31,8
Deuda interna	16,6	14,8	11,1	8,1
Deuda externa	86,8	47,4	23,3	23,6
Panamá <sup>e</sup>	64,7	56,6	41,3	37,9
Deuda interna	16,9	13,8	3,7	7,7
Deuda externa	47,8	42,8	37,7	30,2
Paraguay	40,3	28,3	15,9	12,4
Deuda interna	6,2	5,2	3,6	4,2
Deuda externa	34,1	23,1	12,3	8,2
Perú	45,9	35,9	24,7	20,1
Deuda interna	10,1	9,7	10,7	10,4
Deuda externa	35,8	26,2	14,1	9,7
República Dominicana		20,9	28,4	33,6
Deuda interna		4,0	9,8	11,1
Deuda externa		16,9	18,6	22,5
Uruguay	61,2	72,5	48,8	44,9
Deuda interna	15,5	13,8	14,6	15,8
Deuda externa	43,7	53,9	32,6	29,1
Venezuela (República Bolivariana de) <sup>d</sup>	33,7	29,4	25,1	28,3
Deuda interna	11,8	10,7	11,0	15,6
Deuda externa	21,9	18,7	14,1	12,7
<b>América Latina</b>	<b>51,0</b>	<b>43,1</b>	<b>32,6</b>	<b>32,9</b>
<b>Deuda interna</b>	<b>17,5</b>	<b>16,8</b>	<b>16,4</b>	<b>17,4</b>
<b>Deuda externa</b>	<b>33,9</b>	<b>26,1</b>	<b>16,2</b>	<b>15,4</b>

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

<sup>a</sup> Promedios de cada período.

<sup>b</sup> Sector público nacional.

<sup>c</sup> Gobierno general.

<sup>d</sup> Gobierno central.

<sup>e</sup> Sector público.

De este modo, desde el punto de vista del nivel y la composición del endeudamiento público, las finanzas públicas de América Latina se encuentran en una mejor situación que en décadas pasadas para enfrentar posibles alzas de los costos de financiamiento. A la vez, la mayor proporción de endeudamiento interno representaría una fuente de fortaleza ante cambios en el entorno financiero internacional, sobre todo si al mismo tiempo se encuentran en una senda de equilibrio sostenible los mercados financieros, en particular el cambiario. En efecto, el equilibrio en esos mercados es condición necesaria para mantener la estabilidad de las finanzas públicas, por cuanto ante expectativas de devaluación, los tenedores de activos financieros —tanto denominados en moneda nacional como en moneda extranjera—, ya sean residentes o no, intentarían protegerse aumentando su demanda de activos denominados en moneda extranjera. La reducción concomitante de la demanda de activos denominados en moneda nacional elevaría significativamente el costo del endeudamiento para el fisco, en especial cuando una parte relevante de la deuda interna es de corto plazo o se encuentra indexada a tasas de interés de corto plazo. Nuevamente, un razonamiento similar se aplica a situaciones de alta inflación, que inducen a una reducción de la demanda de activos financieros no indexados a la inflación y a favor de activos denominados en moneda extranjera.

La situación del Caribe difiere del resto de la región, dado que sus niveles de endeudamiento público son significativamente más elevados<sup>13</sup> (véase el cuadro II.9). Entre los países de esta subregión la heterogeneidad es muy marcada; las deudas públicas de sus dos mayores economías (Jamaica y Trinidad y Tabago) exhiben niveles y trayectorias muy distintas. Dado el carácter especial del financiamiento externo del Caribe, una parte importante de este endeudamiento público corresponde a deuda externa (véase el cuadro II.5), en ocasiones de carácter concesional. Si bien ello en principio protege en cierto grado sus finanzas públicas de los vaivenes de los mercados internacionales, no las hace inmunes, como lo refleja el peso de los intereses de la deuda pública.

**Cuadro II.9**  
**El Caribe: deuda pública bruta del sector público no financiero, 2002-2013<sup>a</sup>**  
(En porcentajes del PIB)

	2000-2002	2003-2008	2009-2010	2011-2013
Antigua y Barbuda	113,7	102,6	91,4	87,7
Bahamas	30,5	36,1	44,9	54,7
Barbados <sup>b</sup>	45,1	49,9	67,6	87,1
Belice	73,2	91,8	77,3	71,6
Dominica	100,2	87,5	69,7	71,6
Granada	64,2	85,2	90,9	87,9
Guyana	201,2	123,2	60,9	62,5
Jamaica	108,9	120,5	135,2	130,8
Saint Kitts y Nevis	115,4	146,2	146,7	126,8
San Vicente y las Granadinas	58,1	62,0	65,7	65,8
Santa Lucía	50,1	65,1	64,8	71,3
Suriname	51,2	35,3	27,6	30,4
Trinidad y Tabago <sup>c</sup>	55,0	37,5	54,1	54,3
<b>Promedio (13 países)</b>	<b>82,1</b>	<b>80,2</b>	<b>76,7</b>	<b>77,1</b>

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

<sup>a</sup> Promedios de cada período.

<sup>b</sup> Gobierno general.

<sup>c</sup> Sector público.

La evolución de los ingresos públicos y de los saldos primarios, las tasas de interés internacionales y el nivel y composición del endeudamiento público han determinado una caída del peso de los intereses de la deuda pública para la mayoría de los países de América Latina y el Caribe. No obstante, en varios casos los intereses pagados exceden el 2% del PIB, magnitud que, comparada con lo que la región gasta en otros rubros, es aún relevante. Se destacan los casos del Brasil, donde el elevado peso de los intereses coincide con el nivel de endeudamiento, y Jamaica, donde los intereses han alcanzado recientemente un 9,4% del PIB y en varias ocasiones han excedido con creces el 10% del PIB (véase el cuadro II.10).

De este modo, no obstante los progresos, en varios casos el nivel de intereses de la deuda pública continúa siendo una fuente de vulnerabilidad.

Finalmente, los ingresos públicos provenientes de la producción y exportación de bienes primarios han sido uno de los factores que en el pasado reciente determinaron una mejora de las finanzas públicas de varios países, pero también

<sup>13</sup> La información disponible no posibilita en este caso la desagregación del total en componentes internos y externos.

conllevan una vulnerabilidad en una óptica de mediano plazo, dadas las perspectivas discutidas en el primer capítulo. Con el fin de dimensionar la magnitud de los riesgos para las finanzas públicas que presentarían las posibles reducciones de precios de los bienes primarios exportados por países de la región, en el cuadro II.11 se muestra la evolución de la participación de los ingresos públicos vinculados a los recursos naturales no renovables en el total de ingresos públicos.

**Cuadro II.10**  
**América Latina y el Caribe: intereses pagados por el gobierno central, 2000-2013<sup>a</sup>**  
(En porcentajes del PIB)

	2000-2002	2003-2008	2009-2010	2011-2013
Argentina	2,6	1,5	1,6	1,6
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>b</sup>	1,9	2,0	1,5	0,8
Brasil	3,7	5,0	4,2	4,5
Chile	1,1	0,8	0,5	0,6
Colombia	3,2	3,3	2,7	2,5
Costa Rica	3,9	3,6	2,1	2,3
Ecuador	4,1	2,0	0,8	1,0
El Salvador	1,4	2,2	2,4	2,2
Guatemala	1,4	1,4	1,5	1,5
Haití	0,3	0,6	0,5	0,4
Honduras	1,4	0,9	0,8	1,7
México	1,8	1,5	1,6	1,6
Nicaragua	1,7	1,5	1,1	1,0
Panamá	3,9	3,7	2,6	2,0
Paraguay	1,1	0,9	0,5	0,3
Perú	2,2	1,8	1,2	1,1
República Dominicana	0,8	1,3	1,9	2,3
Uruguay	2,7	4,2	2,6	2,4
Venezuela (República Bolivariana de)	3,3	2,7	1,4	2,6
<b>América Latina</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>
Antigua y Barbuda	4,0	3,4	2,7	2,3
Bahamas	1,5	1,7	2,5	2,4
Barbados	4,2	3,9	5,2	6,6
Belice	2,6	5,2	3,5	2,9
Dominica	4,6	3,3	1,4	1,8
Granada	2,8	2,4	2,1	3,0
Guyana	5,2	2,6	1,7	1,2
Jamaica	12,1	13,4	14,4	9,3
Saint Kitts y Nevis	4,7	6,3	6,7	5,5
San Vicente y las Granadinas	2,1	2,4	2,8	2,4
Santa Lucía	2,1	2,6	2,8	3,4
Suriname	2,1	1,5	0,8	0,9
Trinidad y Tabago	4,3	2,5	2,7	1,9
<b>Caribe</b>	<b>4,1</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>	<b>3,4</b>

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

<sup>a</sup> Promedios de cada período.

<sup>b</sup> Gobierno general.

**Cuadro II.11**  
**América Latina y el Caribe (12 países): participación relativa de los ingresos procedentes de recursos naturales no renovables en los ingresos públicos, 1990-2012<sup>a</sup>**  
(En porcentajes)

	1990-1997	1998-2003	2004-2008	2009-2012
Argentina	6,4	9,2	10,3	10,1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	29,9	21,1	33,6	35,2
Brasil	...	6,6	7,8	6,3
Chile <sup>b</sup>	9,9	3,6	25,6	16,5
Colombia	14,8	14,3	17,1	21,6
Ecuador	33,6	26,9	28,6	34,9
Jamaica	5,7	2,4	1,7	0,4
México	29,2	31,2	37,2	33,4
Perú	...	8,9	18,1	15,1
Suriname	...	15,7	18,8	22,0
Trinidad y Tabago	29,2	23,4	48,4	41,9
Venezuela (República Bolivariana de)	65,7	43,7	49,7	39,8
<b>Promedio simple (12 países)</b>	<b>24,9</b>	<b>17,3</b>	<b>24,7</b>	<b>23,1</b>

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

<sup>a</sup> Cobertura de gobierno central para Chile, Colombia, Jamaica, Suriname, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de); gobierno general para Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil y el Perú; sector público no financiero para la Argentina y el Ecuador; sector público para México.

<sup>b</sup> A partir de 1994, los datos de Chile incluyen la tributación correspondiente a la minería privada.

Como se observa, la incidencia de estos ingresos en el total es en varios casos extremadamente alta (superior al 30%). Más aún, en varios casos estas cifras corresponden a un mínimo de exposición al riesgo de menores precios de productos básicos, pues no incluyen los ingresos vinculados a la exportación de bienes agrícolas (como la soja) que en ciertos casos (Argentina y Paraguay) son muy relevantes.

## 5. Vulnerabilidades y fortalezas de los mercados financieros y cambiarios

### a) La reducción de los espacios para la política monetaria

América Latina y el Caribe ha sido una región donde las crisis financieras han ocurrido con mucha frecuencia y, por lo general, han impactado negativamente en la actividad económica. Durante la reciente crisis financiera mundial, los niveles de liquidez en muchos de los sistemas financieros de la región se vieron afectados y el crédito otorgado por las instituciones financieras privadas se redujo, reflejando tanto una gran cautela por parte de las instituciones financieras como un encarecimiento del financiamiento externo e interno. Ante ello, gracias a la rápida intervención de la banca pública en varias economías, los esfuerzos de las autoridades por expandir la liquidez y la rápida recuperación de los flujos de capitales hacia las economías emergentes y de los mercados de productos básicos, el crédito se recuperó con rapidez y los problemas coyunturales de liquidez no trastornaron prolongadamente la actividad económica en la región.

Durante la reciente crisis financiera mundial, las autoridades de la región adoptaron una serie de medidas para fortalecer el desempeño de sus sistemas financieros y atenuar los efectos de la turbulencia imperante en los mercados financieros internacionales. La reducción de las tasas de encaje, la apertura de líneas de crédito para las instituciones financieras, el aumento de la participación de los bancos públicos en el financiamiento al sector privado y la firma de acuerdos preventivos con la Reserva Federal de los Estados Unidos y el FMI para obtener liquidez externa fueron algunas de las medidas adoptadas para estimular la actividad crediticia y sostener la liquidez bancaria. Estas medidas permitieron que se revirtiera la desaceleración del crédito privado que se registró a comienzos de 2009, de modo que, durante todo el período 2009-2010, el crédito siguió en expansión, si bien con una tasa de crecimiento más baja (véase el cuadro II.12).

No obstante, en el nuevo contexto de normalización de los mercados financieros internacionales y debilitamiento de los factores que propiciaron una baja inflación en la región, es probable que los sistemas financieros tengan más dificultades en el futuro cercano para actuar de un modo expansivo contracíclico. El contexto actual es diferente y la posibilidad de contar con una política financiera contracíclica es menor. En primer lugar, por el lado de la oferta, se redujo el espacio de la política monetaria, dado cierto repunte de la inflación. Durante la crisis financiera mundial, los bancos centrales no enfrentaron el dilema que existe en la actualidad, pues los precios tendían a descender, principalmente debido a la baja de los precios internacionales de los alimentos y combustibles, por lo que pudieron expandir los agregados monetarios o reducir las tasas sin que ello se tradujera en presiones inflacionarias. En la actualidad, la reaparición de presiones inflacionarias en varios casos hace prever que los instrumentos de política tenderán a expresarse en tasas de interés de política monetaria estables o con tendencia al alza y agregados monetarios con una importante desaceleración del crecimiento.

En segundo lugar, durante los meses que siguieron a los momentos más álgidos de la crisis financiera, se verificó una recuperación de la entrada de capitales a la región (por medio de inversión extranjera o portafolios financieros), lo que indujo una tendencia a la apreciación de las monedas, que también creó condiciones para menores presiones inflacionarias y una mayor demanda de créditos (por el efecto riqueza). Una eventual normalización de los mercados financieros internacionales y el consecuente encarecimiento del financiamiento externo podrían ocasionar una depreciación de las monedas de la región, lo que podría a su vez incrementar los precios internos y, en consecuencia, reducir el espacio para la política monetaria.

En tercer lugar y en este mismo sentido, cabe señalar que, en algunos casos, el crecimiento nominal anual del crédito se mantuvo recientemente en ritmos que exceden el 30% (véase el cuadro II.12), situación que resulta difícilmente sostenible durante varios años sin arriesgar desequilibrios en materia de inflación y balance externo.

**Cuadro II.12**  
**América Latina y el Caribe: evolución del crédito total y del crédito al sector privado, 2000-2013**  
*(Tasas de crecimiento anual en porcentajes)*

	Total				Privado			
	2000-2002	2003-2008	2009-2010	2011-2013	2000-2002	2003-2008	2009-2010	2011-2013
Antigua y Barbuda	5,0	8,0	0,6	-4,1	6,0	9,5	0,2	-3,5
Argentina	22,2	3,5	51,3	36,9	-13,2	25,3	20,5	33,0
Bahamas	7,5	8,8	3,4	2,9	6,0	9,3	0,4	-0,1
Barbados		12,2	-0,5	7,3		13,7	0,0	1,9
Belice	9,4	11,9	-0,3	-1,0	12,6	11,2	-0,9	1,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	0,5	2,9	13,0	20,6	-3,4	4,2	15,1	18,9
Brasil			18,0	14,3			21,8	18,4
Chile	6,7	13,4	-0,1	12,6	8,1	15,7	4,3	12,3
Colombia	2,1	14,0	20,6	14,3	0,4	19,1	18,1	16,8
Costa Rica		18,8	4,6	10,5		28,6	1,8	13,0
Dominica	-3,2	-0,4	12,5	7,7	-2,3	6,4	8,9	3,8
República Dominicana		16,9	12,5	14,1		10,1	16,0	9,8
Ecuador		10,1	33,6	19,1		18,9	11,4	15,3
El Salvador		16,1	2,2	7,5		8,8	-3,7	5,8
Granada	2,1	7,2	3,9	1,4	2,3	8,9	5,6	-0,3
Guatemala		15,5	5,6	11,9		15,8	-1,4	25,4
Guyana	2,0	15,8	-0,8	33,0	-0,6	10,6	12,8	18,0
Haití	16,8	6,5	-23,0	37,6	9,9	12,9	1,6	25,7
Honduras		21,5	10,0	13,7		21,3	2,1	13,7
Jamaica	10,4	9,2	-3,4	13,9	20,7	26,2	-0,9	18,1
México		12,1	10,6	10,0		17,4	9,0	15,0
Nicaragua		7,4	-4,1	22,0		29,1	-3,4	24,6
Panamá		11,4	9,5	15,5		12,0	8,1	13,2
Paraguay	16,5	8,1	36,3	24,5	9,2	17,1	34,8	18,0
Perú		17,2	24,1	7,8		15,0	14,3	12,9
Saint Kitts y Nevis	0,2	13,5	6,3	-15,2	-1,1	9,2	3,9	9,8
Santa Lucía	9,3	18,4	-0,3	6,0	7,6	15,6	1,5	2,8
San Vicente y las Granadinas	6,6	10,0	1,5	2,7	3,2	6,6	3,0	2,5
Suriname			21,4	16,7			11,0	15,4
Trinidad y Tabago	1,7	2,1	36,6	-7,3	5,4	19,2	-5,0	5,1
Uruguay		-8,4	13,9	8,4				
Venezuela (República Bolivariana de)	17,1	54,4	13,7	59,0	14,6	66,6	14,3	51,8
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>7,4</b>	<b>11,9</b>	<b>10,4</b>	<b>13,3</b>	<b>4,7</b>	<b>16,7</b>	<b>7,3</b>	<b>13,5</b>
<b>El Caribe</b>	<b>4,1</b>	<b>9,8</b>	<b>7,0</b>	<b>4,2</b>	<b>3,9</b>	<b>10,9</b>	<b>3,5</b>	<b>4,7</b>
<b>Centroamérica<sup>a</sup></b>	<b>16,8</b>	<b>14,3</b>	<b>2,2</b>	<b>16,6</b>	<b>9,9</b>	<b>17,3</b>	<b>2,6</b>	<b>16,4</b>
<b>Países con objetivo de inflación<sup>b</sup></b>	<b>4,4</b>	<b>14,2</b>	<b>14,6</b>	<b>11,8</b>	<b>4,3</b>	<b>16,8</b>	<b>13,5</b>	<b>15,1</b>
<b>Otros países de América del Sur<sup>c</sup></b>	<b>14,1</b>	<b>11,8</b>	<b>27,0</b>	<b>28,1</b>	<b>1,8</b>	<b>26,4</b>	<b>19,2</b>	<b>27,4</b>

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

<sup>a</sup> Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

<sup>b</sup> Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

<sup>c</sup> Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Ecuador, Paraguay, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

Por el lado de la demanda, una depreciación de las monedas de la región, expectativas adversas de la actividad económica y la eventual alza de las tasas de interés reducirían la demanda de créditos, aun cuando la oferta tenga capacidad de expandirse. Con ello, podría verse mermada la efectividad de la política monetaria para actuar en un sentido contracíclico expansivo.

## b) La calidad de las carteras crediticias y el costo del crédito

Los sistemas financieros de la región experimentaron en las décadas recientes importantes reformas que en general han mejorado la solvencia y la administración de los riesgos. Ello se expresa en mayores grados de capitalización, mejor cobertura del riesgo y mayor calidad de las carteras de crédito. Si bien durante los últimos diez años se ha logrado evitar crisis financieras del tipo frecuentemente observado en los años ochenta y noventa, también es preciso tener presente que los sistemas no han estado sujetos a tensiones significativas prolongadas. Como se señaló, el único episodio reciente de tensiones serias, el de la crisis financiera mundial, fue rápidamente solucionado tanto con las medidas internas como con la reacción de la autoridad monetaria de los Estados Unidos y el FMI, que mediante acuerdos preventivos lograron recuperar prontamente la liquidez externa de la región. En vistas de que el panorama de la liquidez externa va a experimentar un cambio significativo hacia la normalización a medida que la Reserva Federal retire los estímulos monetarios y que el crecimiento económico de la región alcance tasas de crecimiento

compatibles con un entorno externo menos dinámico que aquel que la favoreció entre 2003 y 2008, uno de los posibles riesgos que enfrentan las instituciones financieras es un eventual deterioro de la cartera de créditos.

En líneas generales, últimamente se observa una mejoría de la cartera de créditos, expresada en una reducción de la cartera vencida en la mayoría de las economías de la región, y los niveles actuales son inferiores a los prevalecientes en el período 2000-2002 (véase el cuadro II.13). No obstante, en varios casos los niveles de morosidad son muy elevados, en especial en el Caribe. Además, si se toma en cuenta el carácter procíclico de los riesgos, menores ritmos de crecimiento económico pueden traducirse en nuevas situaciones de moratoria, lo que haría necesario recurrir a las provisiones por pérdidas esperadas y, si estas fueran insuficientes, al capital.

**Cuadro II.13**  
**América Latina y el Caribe: evolución de la cartera vencida, 2000-2013**  
(En porcentajes de la cartera total)

	2000-2002	2003-2008	2009-2010	2011-2013
Argentina	38,6	11,7	2,9	1,7
Bahamas		5,0	2,9	13,1
Barbados		4,1	10,0	11,6
Belice		8,2	13,5	11,4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	17,7	12,3	3,7	1,8
Brasil	4,0	3,7	3,9	3,5
Chile	1,8	1,1	1,3	1,1
Colombia	8,7	4,4	4,3	3,0
Costa Rica	3,0	1,6	2,1	1,9
Ecuador	24,1	14,6	6,7	4,0
El Salvador	3,5	2,5	4,0	3,4
Guatemala	3,9	2,9	2,8	1,6
Guyana		12,2	7,5	5,5
Haití	6,2	10,3	9,1	3,4
Honduras	5,3	2,7	1,9	1,1
Jamaica			6,1	6,7
México	4,6	2,7	2,8	2,5
Nicaragua	3,6	2,6	3,0	2,0
Panamá	5,3	3,0	2,7	1,8
Paraguay	19,4	6,1	1,6	2,0
Perú	7,6	3,4	1,6	1,8
República Dominicana	5,7	7,1	4,1	3,2
Trinidad y Tabago		1,8	5,0	6,0
Uruguay	49,7	24,8	10,5	2,6
Venezuela (República Bolivariana de)	6,6	1,9	3,1	1,7
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>11,5</b>	<b>6,3</b>	<b>4,7</b>	<b>3,9</b>
<b>El Caribe</b>	<b>4,9</b>	<b>5,0</b>	<b>6,6</b>	<b>7,1</b>
<b>Centroamérica<sup>a</sup></b>	<b>13,0</b>	<b>7,5</b>	<b>4,5</b>	<b>3,7</b>
<b>Países con objetivo de Inflación<sup>b</sup></b>	<b>4,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,3</b>	<b>2,6</b>
<b>Otros países de América del Sur<sup>c</sup></b>	<b>19,3</b>	<b>8,9</b>	<b>4,0</b>	<b>1,9</b>

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

<sup>a</sup> Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

<sup>b</sup> Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

<sup>c</sup> Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Ecuador, Paraguay, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

Un elemento que podría incrementar este riesgo es el significativo proceso de inclusión financiera que se observó en muchas economías de la región, en las que, en el marco de una aceleración crediticia, grandes sectores de la población de menores recursos accedieron al financiamiento bancario, en especial al crédito de consumo, y a la utilización de otros servicios financieros. Una eventual reducción del crecimiento del ingreso de estos sectores, por efectos de un menor dinamismo del mercado de trabajo, y un incremento significativo del costo de financiamiento podrían comprometer su capacidad de pago y, por tanto, impulsar un deterioro de la cartera crediticia<sup>14</sup>.

<sup>14</sup> Este es el mismo fenómeno que en ciertas economías desarrolladas incubó la crisis financiera de 2008 y 2009, denominada crisis de las hipotecas de alto riesgo.





## C. Las políticas macroeconómicas ante el contexto externo posterior a la crisis

Los objetivos de la política macroeconómica en el corto a mediano plazo consisten en la maximización del grado de utilización de las capacidades productivas (incluido el empleo) de un modo sostenible en el tiempo. A la vez, esa política debe orientarse a crear estímulos y condiciones para la expansión sostenida de las capacidades productivas, de modo de posibilitar tanto el aumento del PIB per cápita como el progreso hacia una distribución equitativa de los beneficios del crecimiento<sup>15</sup>.

Desde la perspectiva de la política macroeconómica, lograr una trayectoria de crecimiento elevado y estable plantea varios desafíos. En primer lugar, exige evitar que se recaliente la economía durante la etapa expansiva del ciclo y que surjan desequilibrios internos (inflación) o externos (deterioro de la cuenta corriente estimulado por un exceso de gasto interno y apreciación cambiaria) que luego tendrían que corregirse mediante severos ajustes, como ha ocurrido generalmente. En la experiencia de la región, esas correcciones han redundado en pérdidas de crecimiento de largo plazo y aumentos del desempleo y la pobreza. A la vez, durante la etapa contractiva del ciclo, el objetivo consiste en evitar que la economía se aleje en exceso de la frontera productiva, con el consiguiente incremento del desempleo y de la capacidad instalada no utilizada, lo que, además de evitar efectos socialmente regresivos, contribuye a evitar expectativas negativas de inversión entre los agentes productivos, que dificultan la expansión continua de la frontera productiva.

En segundo lugar, lo anterior implica que la política macroeconómica debe mantener los estímulos a la producción de bienes y servicios exportables y a la sustitución de importaciones para prevenir desequilibrios externos que, por la vía de la escasez de divisas, puedan impedir el pleno uso de las capacidades productivas y estrangular el crecimiento. Ello conlleva el establecimiento de un tipo de cambio real estable y que otorgue capacidad competitiva a los sectores exportadores y sustituidores de importaciones compatible con un balance externo sostenible.

En tercer lugar, es preciso que la política macroeconómica mantenga la inflación dentro de rangos socialmente tolerables, para evitar sus efectos regresivos y la generación de expectativas de cambios bruscos de políticas, lo que perjudica la ampliación de la frontera productiva por cuanto el aumento de la incertidumbre desincentiva la inversión.

En cuarto lugar, la política macroeconómica debe crear condiciones para que la frontera de la producción se expanda continuamente, fomentando la inversión y apoyando su adecuado financiamiento con el fin de evitar una exposición excesiva a las fluctuaciones de la disponibilidad de recursos externos<sup>16</sup>. Ambos aspectos, la inversión y su financiamiento mediante el ahorro nacional, son fundamentales y complementarios para contribuir a un crecimiento de la frontera productiva menos vulnerable a choques externos. También se debe procurar evitar que la inversión, en especial la inversión pública en sectores fundamentales para el crecimiento de largo plazo, sufra reducciones extremas durante la etapa de contracción del ciclo, como ha ocurrido en el pasado en la mayor parte de los países de la región. A su vez, al lograr que la frontera de producción se expanda continuamente, se crean las condiciones necesarias para que se logren mejoras continuas de la productividad y mayores grados de bienestar social e igualdad.

Cuatro orientaciones generales de la política contracíclica contribuirían a alcanzar estos objetivos. Primero, para ser eficaces, las políticas fiscales, monetarias, cambiarias y regulatorias (incluidas en estas las de carácter macroprudencial) deben adaptarse a los países tomando en cuenta la naturaleza del choque que se enfrenta y las características macroeconómicas de cada caso, las que en conjunto determinarán el impacto de las fluctuaciones cíclicas externas y su propagación hacia el resto de la economía.

<sup>15</sup> Se entiende aquí que el crecimiento es económicamente sostenible cuando se logra en forma continua, evitando o previniendo las fluctuaciones asociadas a desequilibrios internos (inflación elevada, desempleo agudo y otros) y externos (déficit agudo y sostenido de la cuenta corriente, tipo de cambio real significativamente desalineado). Como se discute en la introducción, una definición más amplia de la sostenibilidad del crecimiento incluye dimensiones sociales y de preservación del medio ambiente para generaciones futuras. Se emplea en este capítulo una definición más estrecha con el objetivo de centrar la discusión en los aspectos macroeconómicos. Los aspectos de la sostenibilidad social se abordan en el capítulo IV.

<sup>16</sup> La discusión en torno a los objetivos de la política macroeconómica en el corto plazo generalmente se realiza en el marco, un tanto estático, del “trilema” del crecimiento, la inflación y el equilibrio externo. Puesto que aquí se adopta una visión dinámica que enfatiza la interacción ente los niveles de actividad en el corto y el largo plazo, se agrega una nueva dimensión a esa discusión: la composición del gasto entre consumo e inversión y su financiamiento.

Segundo, en general será necesaria más de una política para lograr los cuatro objetivos identificados previamente, puesto que descargar el peso de los ajustes en unas pocas variables y mercados origina procesos de recuperación más largos y costosos. Más aún, el ejercicio de esas políticas debe ser coordinado, deliberado y enérgico, por cuanto las experiencias de la región señalan que los mecanismos de equilibrio automático adolecen de serias falencias, originadas en comportamientos de miopía, euforia y riesgo moral que se traducen en sobreexpansiones del crédito y del gasto y en el espejismo de que los errores propios serán pagados por otros.

Tercero, el espectro de políticas aplicables no solo está condicionado por los rasgos macroeconómicos de un país, sino que además puede estar restringido por los espacios disponibles para ejercer la política adecuada. En ocasiones los países enfrentan restricciones en el ámbito de su solvencia fiscal o externa que impiden la aplicación de la alternativa más deseable desde el punto de vista social. La contribución de los organismos de financiamiento multilateral y regional para evitar recesiones agudas, desempleo e ingresos magros es crucial para evitar este cuadro restrictivo y disponer de una mayor variedad y flexibilidad en materia de política.

Cuarto, la política macroeconómica debe complementarse necesariamente con otras acciones, de naturaleza microeconómica o sectorial, para impulsar la expansión de la frontera productiva. Si bien la política macroeconómica contribuye a crear las condiciones para la ampliación de esa frontera, no es suficiente, por lo que se requieren también políticas de desarrollo productivo orientadas al crecimiento de largo plazo.

¿Cómo se enfrenta el desafío de alcanzar estos cuatro objetivos de política a la luz de los cambios que se prevén en el contexto externo y las vulnerabilidades discutidas en la sección previa? A continuación se aborda este problema teniendo además en cuenta los cuatro lineamientos señalados y el análisis de vulnerabilidades y fortalezas realizado en la sección anterior.

## 1. Los desafíos de la política macroeconómica según las principales características de los países

### a) Estilización de las condiciones iniciales en las que se enfrentará el nuevo contexto externo

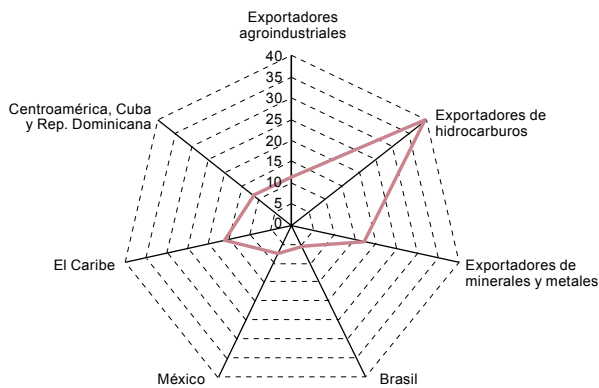
Con el fin de realizar una presentación sintética de los resultados detallados referentes a las vulnerabilidades y fortalezas macroeconómicas con que los países enfrentarán el futuro contexto externo y con el propósito de analizar en forma conjunta los países afectados por choques externos similares, se realizó una clasificación según un criterio mixto de especialización exportadora y agrupación geográfica<sup>17</sup>. En los gráficos II.2, II.3, II.4 y II.5 se muestran en forma estilizada las diferentes condiciones en que se encontraban los países en 2013, presentando 14 rasgos macroeconómicos agrupados en indicadores de vulnerabilidad o fortaleza externa (comercial y financiera), de las finanzas públicas y del sistema financiero<sup>18</sup>. Esta estilización, junto con los indicadores adicionales discutidos en la sección previa, posibilita un análisis diferenciado de las implicancias que tendrá en las políticas macroeconómicas el contexto externo previsto.

<sup>17</sup> Se formaron los siguientes agregados de países: i) Centroamérica y la República Dominicana; ii) el Caribe (sin incluir a Trinidad y Tabago); iii) países exportadores de hidrocarburos (Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de)); iv) países exportadores de minerales y metales (Chile y Perú); v) países exportadores agroindustriales de América del Sur (Argentina, Paraguay y Uruguay), y vi) el Brasil y México (en forma separada, dada su elevada participación en el PIB regional).

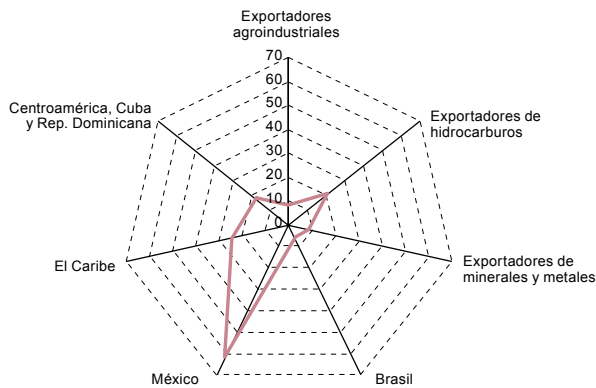
<sup>18</sup> Los indicadores empleados fueron: i) vulnerabilidad o fortaleza externa comercial (índices de concentración de las exportaciones por productos y destinos, saldo en cuenta corriente y reservas internacionales); ii) vulnerabilidad o fortaleza externa financiera (necesidades de nuevo financiamiento externo neto, deuda externa y participación en el total de la deuda externa de corto plazo (un año o menos)); iii) situación de las finanzas públicas (resultado primario, ingresos públicos asociados a los recursos naturales no renovables, deuda pública total, deuda pública interna e intereses sobre la deuda), y iv) situación del sistema financiero (crédito interno y cartera vencida).

**Gráfico II.2**  
**América Latina y el Caribe: indicadores seleccionados de vulnerabilidad o fortaleza externa a través del canal comercial, 2013**

A. Índice de concentración de las exportaciones según productos



B. Índice de concentración de las exportaciones según destinos



C. Saldo de la cuenta corriente  
 (en porcentajes del PIB)

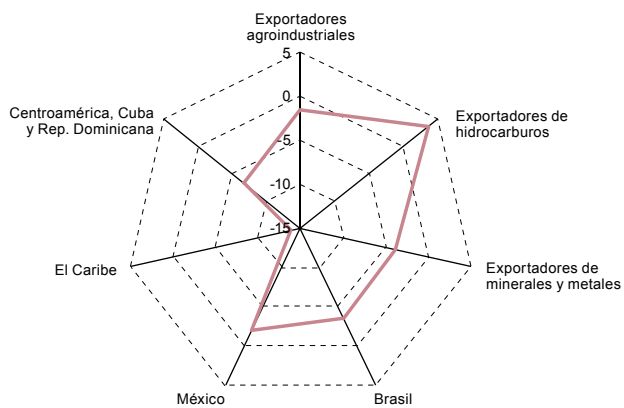
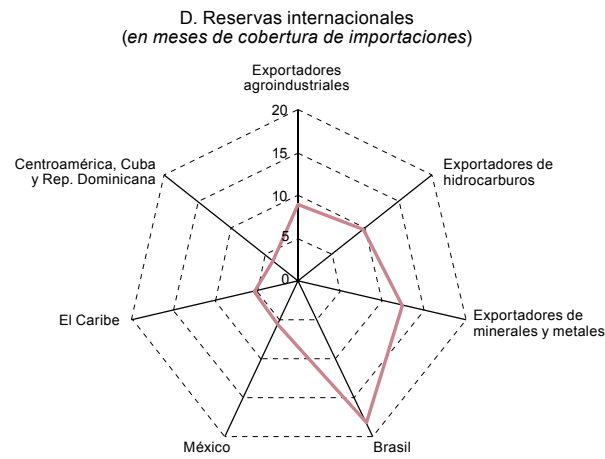


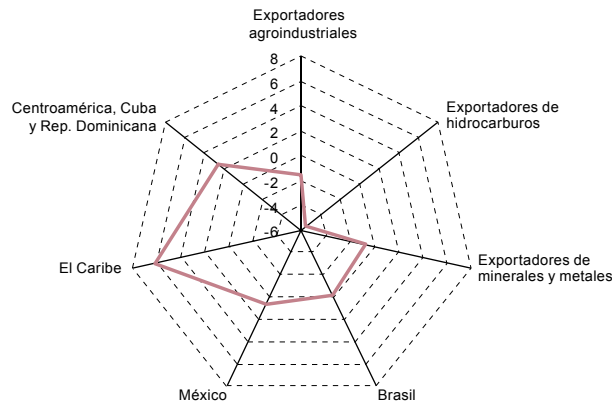
Gráfico II.2 (conclusión)



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

**Gráfico II.3**  
**América Latina y el Caribe: indicadores seleccionados de vulnerabilidad o fortaleza externa a través del canal financiero, 2013**

A. Necesidades de financiamiento externo 2003-2013  
(en porcentajes del PIB)



B. Deuda externa  
(en porcentajes del PIB)

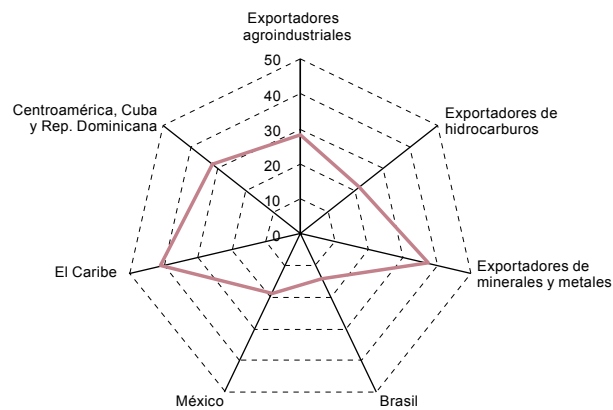
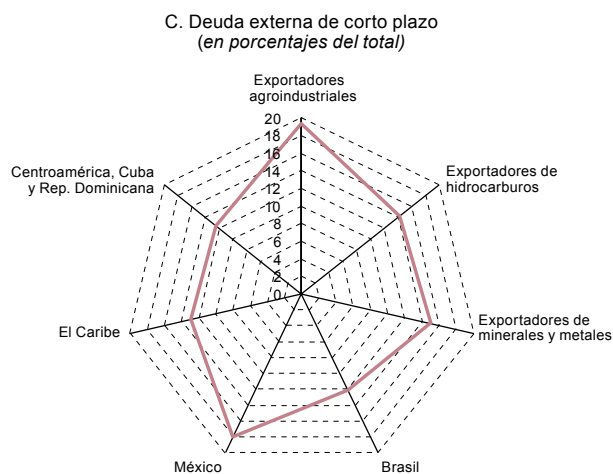


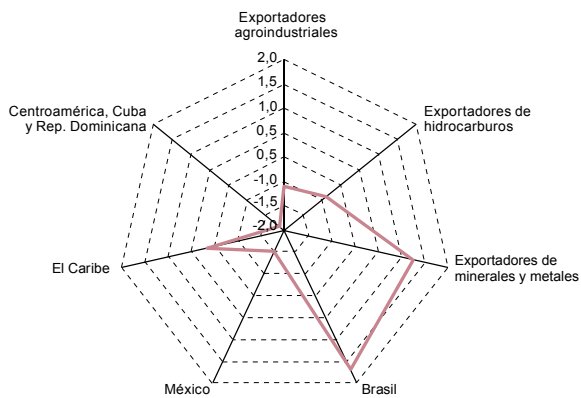
Gráfico II.3 (conclusión)



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

**Gráfico II.4**  
**América Latina y el Caribe: indicadores seleccionados de la situación de las finanzas públicas, 2013**

**A. Resultado primario del gobierno central (en porcentajes del PIB)**



**B. Participación relativa de los ingresos provenientes de los recursos naturales no renovables (en porcentajes del total de ingresos públicos)**

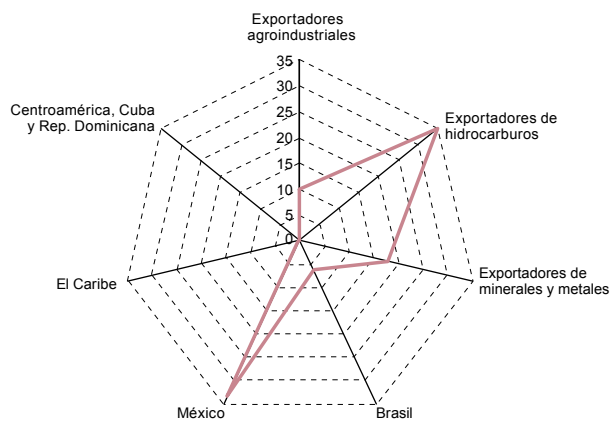
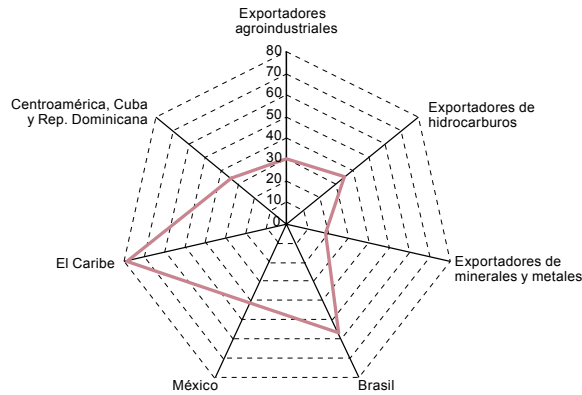
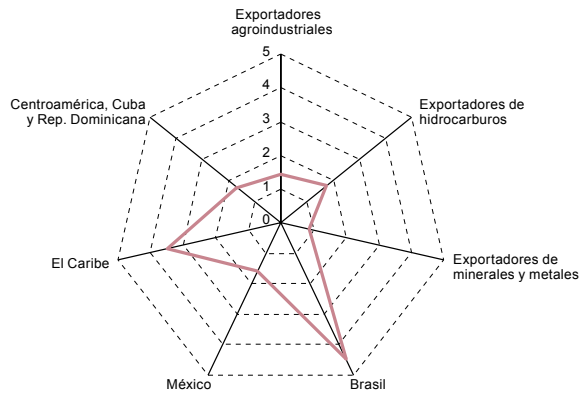


Gráfico II.4 (conclusión)

C. Saldo de la deuda pública bruta del sector público no financiero  
(en porcentajes del PIB)



D. Intereses de la deuda pública  
(en porcentajes del PIB)



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

**Gráfico II.5**  
**América Latina y el Caribe: indicadores seleccionados de la situación del sistema financiero, 2013**

A. Crédito interno  
(en porcentajes del PIB)

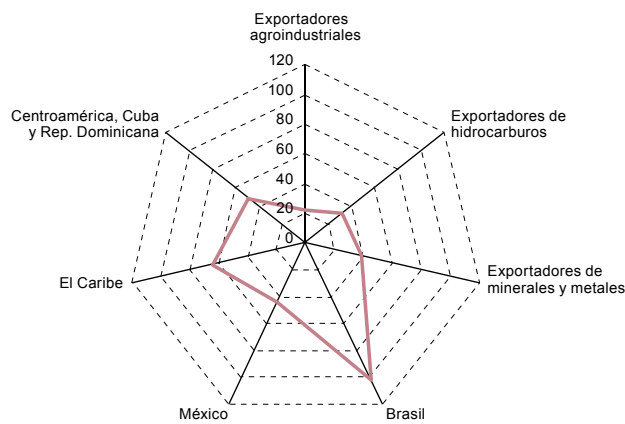
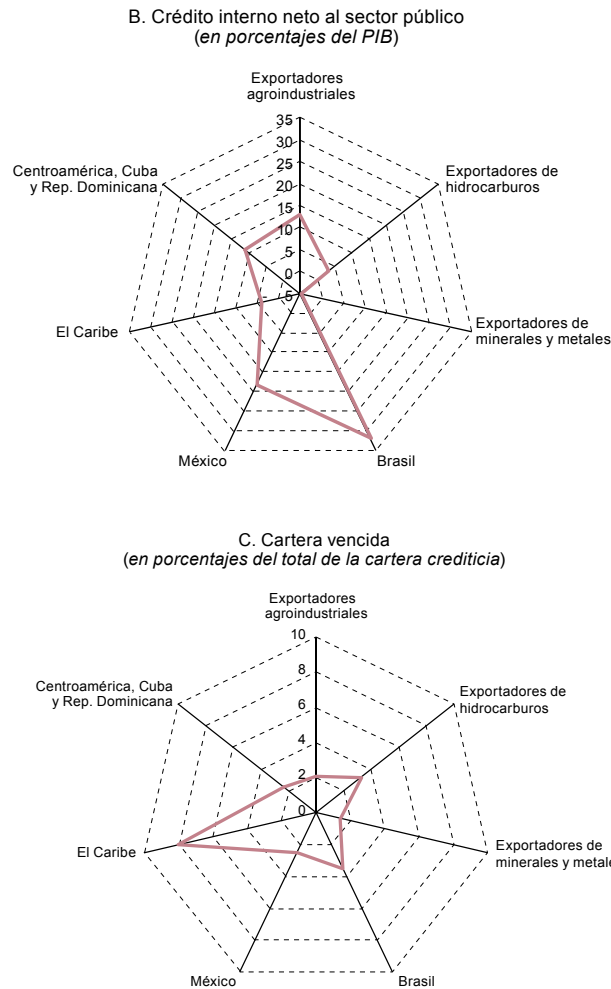


Gráfico II.5 (conclusión)



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

## b) Lineamientos para la política macroeconómica según las características de los países

### i) Centroamérica y la República Dominicana

Si bien los países de esta región difieren en tamaño y diversificación de sus estructuras productivas, comparten rasgos comunes, por cuanto sus exportaciones están altamente concentradas en términos de destino (Estados Unidos). En muchos de estos países, las remesas forman una parte muy relevante de los inlfujos de divisas y del ingreso de las personas, y las necesidades financieras externas son en ciertos casos elevadas como proporción del PIB debido a sostenidos y significativos déficits en cuenta corriente (véanse los gráficos II.2 y II.3 y el cuadro II.6). El endeudamiento externo es comparativamente bajo en relación con otras regiones del mundo, en general inferior al 50% del PIB, pero en 2013 fue superior al promedio de América Latina (28,9%). Las reservas internacionales como proporción de las importaciones son inferiores al promedio de la región. Recientemente, el resultado fiscal primario ha sido en ciertos casos negativo por varios años consecutivos y el pago de intereses sobre la deuda pública ha sido superior al promedio regional, por lo que es posible que ambas variables, la deuda pública y el pago de intereses, se incrementen en el futuro (véanse el gráfico II.4 y los cuadros II.7 y II.10). Con la excepción de Panamá y la República Dominicana, el crecimiento potencial ha sido frecuentemente bajo y decreciente.

Al estar las exportaciones muy orientadas hacia los Estados Unidos, el escenario de una futura recuperación en ese país implica una mejoría futura de las variables externas para Centroamérica, siempre que los desequilibrios internos no se agudicen y deterioren las cuentas externas. A la vez, los términos de intercambio de esta subregión no deberían experimentar reducciones como las observadas entre 2003 y 2008, y probablemente se mantengan estables. De este modo, el sector externo actuaría como un factor positivo para el crecimiento, por lo que las políticas contracíclicas no deberían orientarse hacia una expansión aún mayor de la demanda agregada, sino que más bien deberían propender a crear los espacios de política fiscal y monetaria que hoy no existen, mantener un tipo de cambio real que estimule las exportaciones, y tasas de interés reales que no desestimen la inversión pero que incentiven la permanencia en el país de los ahorros financieros. Además, dado el bajo crecimiento potencial (excepto en Panamá y la República Dominicana) (véase el gráfico II.1), los aumentos de la demanda agregada podrían rápidamente expresarse en un incremento del déficit de la cuenta corriente y en presiones inflacionarias. Las finanzas externas, si bien se encuentran dentro de márgenes razonables en comparación con otras regiones, pueden convertirse en fuentes de nuevos riesgos si persisten los desequilibrios internos y externos. Así, aunque la proporción de la deuda externa de corto plazo respecto del total es solo del 12,5%, por lo que es bajo el riesgo ante posibles alzas de las tasas internacionales de interés o la necesidad de renegociar la deuda externa, las continuas necesidades de financiamiento externo, provenientes del déficit en cuenta corriente, paulatinamente incrementarán estos riesgos en los próximos años.

Las orientaciones clave para este grupo de países consisten, en primer lugar, en el fortalecimiento de las finanzas públicas, en especial allí donde las cargas tributarias son comparativamente bajas para el nivel de ingreso per cápita alcanzado y no permiten cubrir en forma sostenible el gasto público en programas sociales y de fortalecimiento del capital humano y las necesidades de inversión en infraestructura para el crecimiento. En segundo lugar, las políticas fiscal y financiera y las orientadas a la transformación productiva deben otorgar alta prioridad a la inversión y al aumento de la productividad para elevar el producto potencial que, por su bajo ritmo de crecimiento en estos países, podría muy pronto constituirse en un obstáculo para lograr mayores niveles de bienestar, igualdad y reducción de la pobreza.

## ii) El Caribe<sup>19</sup>

Los países del Caribe también orientan sus exportaciones hacia países desarrollados, son importadores netos de materias primas y alimentos, y su crecimiento es muy sensible a la evolución de los socios comerciales (véase el cuadro II.2). Debido a estos factores, es de esperar que el escenario externo previsto para los próximos cinco años en lo relativo al balance comercial sea más benigno que en los últimos cuatro años.

El balance en cuenta corriente ha sido últimamente deficitario y, en términos del PIB, se registra en promedio el mayor déficit de la región (véanse el cuadro II.6 y el gráfico II.2). Las reservas internacionales medidas en meses de importaciones son en promedio similares a las del resto de la región. Los requerimientos de financiamiento externo como proporción del PIB han sido tradicionalmente altos, superando con creces al resto de la región y, si bien en comparación con otras regiones del mundo el endeudamiento externo es bajo, excede el promedio de América Latina (véase el gráfico II.3). Aunque existe mucha diversidad de un país a otro, el resultado fiscal primario es bajo y frecuentemente negativo. Dados los mayores niveles de endeudamiento público, los pagos de intereses sobre la deuda son abultados, lo que, al igual que en el caso de Centroamérica, tiende a crear un círculo vicioso de crecimiento de la deuda pública y los intereses (véanse el gráfico II.4 y el cuadro II.10). El crédito interno como proporción del PIB se mantiene en niveles moderados, pero la calidad de la cartera de créditos es baja, con un porcentaje de cartera vencida muy elevado, tanto en comparación con el resto de la región como con relación a las normas regulatorias (véanse el gráfico II.5 y el cuadro II.13). En los países sobre los que existe información, la participación de las materias primas en los ingresos públicos es muy baja, con la excepción de Suriname, donde se han incrementado sistemáticamente hasta alcanzar un 22% del total.

Según lo expuesto, en la mayoría de los países del Caribe, la disponibilidad de financiamiento externo y el bajo crecimiento potencial (para los países con suficiente información para estimarlo) se convierten en límites para el crecimiento sostenido. Del mismo modo que para Centroamérica, los desafíos para la política macroeconómica consisten en el fortalecimiento progresivo de las finanzas públicas y de la inversión como aspectos principales para cimentar el crecimiento de largo plazo.

<sup>19</sup> A efectos del análisis, en este grupo se excluye a Trinidad y Tabago, por cuanto este país se analiza en conjunto con los países exportadores de hidrocarburos.



### iii) *Los países exportadores de hidrocarburos*<sup>20</sup>

Las dos características que marcan significativamente a este grupo son la muy elevada concentración de las exportaciones en los hidrocarburos (mientras que la concentración según destinos no supera el promedio de la región) y la también alta participación de estos bienes en los ingresos públicos. Ello hace que las perturbaciones de los mercados de productos básicos se traduzcan casi directamente en perturbaciones de las finanzas públicas, a menos que existan mecanismos de amortiguación en la forma de fondos soberanos, como es el caso de Trinidad y Tabago<sup>21</sup>. Las economías pertenecientes a este grupo son también diversas, siendo la estructura productiva y exportadora de Colombia bastante más diversificada que la del resto. El balance en cuenta corriente, el endeudamiento externo y la suficiencia de las reservas internacionales en general no señalan desequilibrios pronunciados y las necesidades de financiamiento externo han sido muy bajas y, en algunos casos, negativas (véanse los cuadros II.5 y II.6 y el gráfico II.3). Solo un 14,1% de la deuda externa es de corto plazo, con lo que los riesgos ante alzas de las tasas de interés externas o necesidades de renovación son bajos. En cambio, la deuda pública interna y los pagos de intereses no son tan reducidos (véanse los cuadros II.8 y II.10). A la vez, la morosidad de la cartera de crédito, si bien ha exhibido progresos, aún es alta (véase el cuadro II.13). Durante los últimos años, el crecimiento económico se ha mantenido en buenos niveles en estos países, con la excepción de Trinidad y Tabago y de la República Bolivariana de Venezuela. Con esas mismas excepciones, el crecimiento potencial se mantiene por encima del promedio de la región.

El entorno externo futuro de estos países estará muy marcado por la evolución del precio de los hidrocarburos, mercado que experimentará cambios estructurales ante el surgimiento de nuevas fuentes y nuevos proveedores de hidrocarburos, y por el hecho de estar sometido continuamente a episodios de aguda incertidumbre debido a conflictos geopolíticos.

En consecuencia, la incertidumbre externa seguirá siendo elevada para estos países, los que deberán enfrentar importantes desafíos de política fiscal. En particular, para ejercer las capacidades contracíclicas será preciso desarrollar mecanismos de amortiguación de esos choques externos, procurando que la ciclicidad de los ingresos externos no se transfiera totalmente hacia el gasto público, en particular hacia la inversión. A la vez, la elevada exposición al riesgo en el mercado de los hidrocarburos debería contrarrestarse progresivamente, fomentando ganancias de productividad en otras áreas que permitan diversificar la estructura productiva.

Es necesario tener en cuenta que la República Bolivariana de Venezuela presenta características que la diferencian en cierta medida de este grupo de países. En este caso en particular, además de los desafíos ya señalados, se suma la necesidad de estabilizar en el corto plazo la economía.

### iv) *Los países exportadores de minerales y metales*

Dos países conforman este grupo: Chile y el Perú<sup>22</sup>. Desde el punto de vista de su especialización exportadora, ambos países comparten muchos rasgos, como una elevada y creciente concentración en productos de exportación pero con cierta diversificación de mercados de destino. De hecho, ambos exhiben una mayor diversificación por destino que el resto de los grupos analizados, pero Chile se encuentra más expuesto a la variabilidad de China que el Perú. La incidencia de los ingresos públicos procedentes de los productos básicos es alta, si bien menor que en el caso de los exportadores de hidrocarburos, y ambos países han establecido sistemas para evitar que las fluctuaciones de esos ingresos se traduzcan directamente en variaciones del gasto (véase el cuadro II.11). El balance en cuenta corriente ha sido moderadamente deficitario durante los últimos dos años (entre el 3% y el 4% del PIB) pero con tendencia al deterioro. La deuda externa es en promedio levemente inferior al 40% del PIB, con una alta proporción de deuda privada. De hecho, el Estado chileno es acreedor neto del resto del mundo. El porcentaje de deuda externa de corto plazo es bajo, cercano al 15% del total, lo que indica una baja exposición a los riesgos de alzas de las tasas internacionales de interés y de necesidades de renovación de deuda. Gracias a los importantes inlujos de IED que han recibido ambos países, las necesidades de financiamiento externo han sido bajas y muchas veces negativas (véase el cuadro II.5). Las reservas internacionales son especialmente altas en el Perú (equivalentes a casi 16 meses de importaciones de bienes y servicios) e iguales al promedio de América Latina en el caso de Chile (6 meses de importaciones de bienes y servicios) (véase el cuadro II.6).

<sup>20</sup> Se incluyen Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de).

<sup>21</sup> Sobre el Fondo de Patrimonio y Estabilización de Trinidad y Tabago, véase el recuadro III.2 de la segunda parte de CEPAL (2011c).

<sup>22</sup> Suriname también presenta las características de un país exportador de minerales. No obstante, debido a la ausencia de información en varios de los indicadores, se incluyó dentro del grupo de países del Caribe.

En el plano de las finanzas públicas, el resultado primario reciente ha sido positivo y el peso de intereses pagados es reducido. Del mismo modo, la deuda pública, tanto interna como externa, se mantiene en bajos niveles (véanse los cuadros II.8 y II.10). El sector público no financiero del Perú ha mostrado una mejora continua de su posición deudora neta, que a inicios de 2014 equivalía solo al 2% del PIB. Como resultado, el riesgo país peruano es bajo (Chile exhibe el menor riesgo país de la región, seguido de muy cerca por Colombia y el Perú)<sup>23</sup>.

En suma, las finanzas públicas y externas son una fuente de fortaleza en ambos países. La principal vulnerabilidad ante el contexto externo previsto radica en la exposición a la variabilidad de la demanda de un número reducido de bienes de exportación y a los vaivenes de la economía china. Las proyecciones señalan que el crecimiento de los socios comerciales de Chile y el Perú, en particular los Estados Unidos, el Japón y algunos países de Europa, se recuperará en el plazo corto. No obstante, en el mediano y largo plazo la moderación del dinamismo de la economía china y el cambio de la estructura de su demanda conllevarán un menor crecimiento de las exportaciones de materias primas desde estos dos países. Ello implica una posible desaceleración del crecimiento, en comparación con lo observado entre 2003 y 2008.

Ante este escenario, las posibles respuestas dependen en gran medida del espacio de políticas contracíclicas con que se cuenta en un inicio. En el caso del Perú, si bien con cierta moderación en los años recientes, el producto potencial se ha expandido a tasas anuales crecientes y por encima del 5%. Ello ofrece posibilidades para mantener, mediante una combinación de políticas de demanda y precios relativos (tasa de interés real y tipo de cambio real) adecuados, un dinamismo del gasto y del nivel de actividad sin arriesgar un desequilibrio externo serio. En cambio, en el caso de Chile, el PIB potencial exhibe una sostenida tendencia a la disminución y está en niveles cercanos al 3% anual, por lo que son muy reducidos los espacios para una política de demanda orientada a sostener el crecimiento sin afectar el balance externo ni presionar sobre la inflación. La posición cíclica de ambos países es muy diferente; en el caso de Chile se resalta que los principales desafíos son de largo plazo: elevar el crecimiento potencial por la vía del aumento de la productividad, la mejora de la calidad de los factores, en especial del trabajo, la superación de las restricciones que impone la escasez energética y el mantenimiento del ritmo de inversión en un marco de finanzas públicas y externas sostenible. En ambos países, el desafío de la diversificación productiva y exportadora continúa vigente.

#### v) *Los países exportadores agroindustriales*<sup>24</sup>

El ingreso de estos países está sujeto a los cambios de los precios de las materias primas. Comparten este rasgo con otros países exportadores de bienes básicos, pero la concentración de las exportaciones es inferior a la del resto de la región, con excepción del Paraguay. La Argentina, por su tamaño mayor, exhibe además una mayor diversificación exportadora y productiva que varios países de América Latina y el Caribe. En términos del destino de sus exportaciones, en los tres países el comercio intrarregional es elevado, superior al promedio de la región. En el Paraguay, la exposición a la demanda proveniente de China es muy baja, en tanto que en la Argentina y el Uruguay es levemente superior al promedio regional (véase el cuadro II.4). Las necesidades de nuevo financiamiento externo neto han sido negativas durante varios años consecutivos debido a una combinación de fenómenos. La Argentina registró en varios períodos sostenidos superávits en cuenta corriente debido al auge de los ingresos externos causado por mejoras de sus términos de intercambio y solo en los últimos años ha experimentado déficits, acotados mediante diversas medidas de control directo. En los casos del Paraguay y el Uruguay, los flujos de IED neta han compensado con creces el déficit en cuenta corriente. El endeudamiento externo se mantiene bajo en comparación con otras regiones, pero en el caso del Uruguay es superior al promedio de América Latina (39,3% del PIB). Asimismo, las reservas internacionales solo son altas en este país (equivalentes a 11 meses de importaciones). El índice del tipo de cambio real efectivo señala un grado importante de apreciación real en el Paraguay y el Uruguay (véase el cuadro II.6). En la Argentina, este índice está alterado por controles cambiarios y de precios. Es posible, entonces, que estos indicadores de solvencia externa se vean negativamente afectados en un entorno futuro caracterizado por mayor fortaleza del dólar y precios externos menos sólidos que en el pasado, lo que demandaría cierta corrección cambiaria para evitar la agudización de desequilibrios externos.

El resultado primario en estos tres países es muy bajo, de modo que, con el pago de intereses, el resultado global es negativo. El peso de los intereses como proporción del PIB es particularmente alto en la Argentina y el Uruguay,

<sup>23</sup> Véase la evolución del riesgo país medido por el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI) en la sección B de la parte I de este *Estudio*.

<sup>24</sup> Se incluyen la Argentina, el Paraguay y el Uruguay.

lo que podría ocasionar crecientes necesidades de financiamiento en el futuro (véanse los cuadros II.8 y II.10). Los ingresos públicos vinculados a los recursos naturales son muy relevantes en el caso de la Argentina (10% del total), lo que origina una exposición de las finanzas públicas a los riesgos en los mercados de materias primas.

Los sistemas financieros de este grupo de países no son profundos en términos del peso del crédito con relación al PIB, aunque en el caso de la Argentina se han registrado tasas de expansión del crédito muy elevadas en los años recientes. No obstante, la cartera crediticia ha mejorado en el largo plazo (véanse los cuadros II.12 y II.13).

En los tres países, el crecimiento del PIB potencial es del orden del 4% y en relación con décadas pasadas es más alto. Ello da cuenta de que existiría cierto espacio para que las políticas macroeconómicas apuntaran en el corto plazo a ese ritmo de crecimiento, que es similar o inferior al desempeño reciente del Paraguay y el Uruguay, pero excede el crecimiento de la Argentina en el último tiempo (véase el cuadro II.1). La diferencia estriba, en parte, en que la economía argentina está sujeta a una restricción de financiamiento justo en un momento en que el deterioro de la cuenta corriente da origen a una mayor necesidad de financiamiento externo<sup>25</sup>, lo que restringe las opciones para aprovechar, mediante políticas de demanda, su potencial productivo, por cuanto agravaría aún más el desequilibrio externo.

Por otra parte, tanto en la Argentina como en el Uruguay, si bien en grado diverso, las finanzas públicas no ofrecen espacio para una política contracíclica sostenible, dado que sus balances primarios son bajos y el pago de intereses es elevado. Si bien el endeudamiento público es aún moderado según estándares internacionales, la situación deficitaria da lugar a futuros aumentos de sus necesidades de financiamiento interno y externo que podrían encontrar un límite muy pronto si se reduce la disponibilidad de financiamiento externo. En el caso del Paraguay, el espacio para la política fiscal contracíclica es más amplio, ya que sus niveles actuales de deuda son mucho menores.

Asimismo, el espacio para la política monetaria también estará restringido, por una parte, en los casos en que el tipo de cambio real efectivo exhibe un grado importante de apreciación, por las perspectivas de correcciones cambiarias y el consiguiente impacto en los precios internos; por otra parte, debido a ritmos inflacionarios que no hacen recomendable una acción monetaria expansiva. La recuperación de espacios para la política macroeconómica es entonces un objetivo prioritario que requiere de alternativas para el fortalecimiento sostenido de las finanzas públicas.

#### vi) El Brasil y México

Estos dos países son las mayores economías de la región y en conjunto representan el 62% del PIB regional. Su estructura productiva y sus exportaciones son considerablemente más diversificadas que las del resto de países. Ello no ocurre en el caso de los destinos de exportación: México exhibe el mayor grado de concentración de la región y envía a los Estados Unidos un 78,7% de sus exportaciones, en tanto que el Brasil presenta uno de los grados de concentración por destinos más bajos. Ambos países han exhibido déficits moderados en cuenta corriente durante varios años consecutivos, los que han sido compensados con entradas netas de IED, en especial en el caso del Brasil, de modo que las necesidades de financiamiento externo neto adicional han sido frecuentemente negativas. En consecuencia, la deuda externa es baja según estándares internacionales e inferior al promedio de América Latina. Además, en el caso del Brasil, las reservas internacionales en términos de meses de importaciones son muy elevadas (14 meses) (véase el cuadro II.6).

El resultado primario en ambos países es bajo e insuficiente para cubrir los intereses de la deuda pública (véanse los cuadros II.7 y II.10). En México el saldo primario ha sido negativo por varios años y en el Brasil, si bien es positivo, no es directamente comparable con el de otros países por cuanto se excluyen ciertos gastos de su cómputo. Como resultado, en ambos países la deuda pública, en especial la interna, ha aumentado sostenidamente: la del Brasil alcanza el 57% del PIB, siendo la más elevada de América Latina, y la de México equivale al 41,3% del PIB (véase el cuadro II.8). De acuerdo con lo anterior, el pago de intereses sobre la deuda pública brasileña es muy elevado (un 4,2% del PIB), mientras que en México es igual al promedio regional (1,7% del PIB).

La participación de los ingresos provenientes de los productos básicos en los ingresos públicos es muy elevada en México (un 33,4% promedio en el período 2009-2012) y solo es superada por la de los países especializados en la exportación de hidrocarburos. En cambio, en el caso del Brasil, la participación alcanzó solo el 6,3% en promedio en igual período.

<sup>25</sup> Véase la nota sobre la economía argentina incluida en la versión electrónica de este *Estudio Económico*.

El sistema financiero de ambos países está muy diversificado y en el caso del Brasil también es profundo, expresado en una alta proporción del crédito total como porcentaje del PIB. Esto último se atribuye a las elevadas tasas de crecimiento crediticio observadas recientemente en este país, resultado de una política contracíclica orientada al aumento de la demanda interna para sostener el ritmo de expansión de la actividad económica. En México, estos aumentos han sido más moderados. Además, como resultado de esta política y de la situación de déficit de las finanzas públicas, la proporción del crédito al sector público en el Brasil es la más elevada de América Latina. En ambos países, la calidad de la cartera crediticia ha mejorado, pero el nivel de cartera vencida del Brasil es aún elevado.

En la última década, el ritmo del crecimiento económico de ambos países fue moderado o bajo (véase el cuadro II.1); el producto potencial también tuvo un crecimiento lento y, en el caso de México, su expansión descendió. Ello indica que las políticas expansivas de la demanda agregada cuentan con poco espacio para elevar el ritmo de crecimiento, pues prontamente el mayor gasto se expresará en un aumento del déficit en cuenta corriente o en presiones inflacionarias. A su vez, si bien los dos países exhiben una posición financiera externa estable, por lo cual podrían continuar con déficits moderados en cuenta corriente, la posición de las finanzas públicas no muestra la misma fortaleza que en años anteriores, y la continuidad de los bajos saldos primarios podría dar lugar a un círculo vicioso de aumento del peso de los intereses y del endeudamiento. Un bajo ritmo de crecimiento tiende a exacerbar ese círculo vicioso, por cuanto los ingresos tributarios se deterioran. Además, un bajo crecimiento potencial limita el espacio para adoptar una política monetaria expansiva no inflacionaria, a lo que se suma lo señalado más arriba respecto de la reducción futura de los espacios para la política monetaria en la mayoría de los países de la región.

Por lo tanto, en ambos casos, el desafío principal de la política macroeconómica es contribuir a elevar el producto potencial, es decir, aumentar la inversión, en particular en infraestructura y en el apoyo a los programas públicos de aumento de la productividad. Ello presupone también cierta consolidación de las finanzas públicas, por cuanto los altos niveles de deuda pública tienden a desincentivar la inversión real a través de tres canales que en diversa medida están presentes en el Brasil y México. El primero consiste en el aumento de la tasa de interés real, que encarece el financiamiento; el segundo corresponde al efecto de desplazamiento (*crowding out*), cuando la deuda pública captura una parte importante del ahorro financiero, y el tercero se trata de la tendencia a la apreciación real, derivada de influjos financieros atraídos por altas tasas de interés, bajo regímenes de relativa apertura de la cuenta de capitales, como es el caso de ambos países.

## D. Conclusiones

En este capítulo se ha pasado revista a la situación macroeconómica de la región de cara a un futuro contexto externo caracterizado por cierta recuperación de la economía global en comparación con los años posteriores a la crisis, pero con ritmos de expansión más bajos que los observados durante el auge de 2003-2008. Se examinaron una serie de indicadores clave y, sobre esa base y una agrupación de los países según un criterio mixto de localización geográfica y especialización productiva y exportadora, se establecieron ciertos lineamientos generales para las políticas macroeconómicas teniendo en cuenta la diversidad de cada caso. De dicho análisis surgen ciertos rasgos comunes.

En primer lugar, la presente situación macroeconómica de la región es en muchos casos y aspectos considerablemente más sólida que hace una o dos décadas, y los progresos en ciertas áreas clave del desarrollo, como la reducción de la pobreza y el mejoramiento del nivel de vida, son evidentes, aunque insuficientes aún<sup>26</sup>. En efecto, si bien el crecimiento de la región se resintió a causa de la crisis financiera mundial de 2008 y 2009, la mejor capacidad de respuesta macroeconómica y las medidas adoptadas por los países desarrollados y China para enfrentar la crisis posibilitaron un mejor desempeño después de la crisis, en la mayoría de los casos. No obstante, el entorno externo está cambiando y la política macroeconómica debe adecuarse a él. En términos de su estrategia macroeconómica de mediano plazo, la región necesita dar un viraje a su política, desde la acción contracíclica de los años álgidos de la crisis hacia la creación de condiciones para el crecimiento sostenido en el marco de una economía mundial menos dinámica que en los años previos.

<sup>26</sup> La parte II del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2013* contiene un exhaustivo análisis de los avances macroeconómicos de la región durante los últimos 30 años.

En segundo lugar, en muchos casos los espacios para la política son reducidos. Ello se debe a razones coyunturales y estructurales. Entre las primeras se encuentra la respuesta contracíclica adoptada por varios países tras la crisis financiera de 2008 y 2009 que, si bien contribuyó a evitar una caída del crecimiento mediante el incremento del gasto, en especial del consumo, hoy se expresa en balances fiscales primarios bajos o negativos y en un peso significativo de los intereses de la deuda pública. En varios casos, además, han sido bajos los niveles de inversión —justamente debido al énfasis en el consumo— y las ganancias de productividad han sido insuficientes, como se verá en el capítulo III. De este modo, el crecimiento potencial fue reducido y con ello también disminuye el espacio para una política de demanda expansiva, por lo que es más alta la probabilidad de que los aumentos del gasto se expresen más en deterioros de la cuenta corriente y presiones inflacionarias que en mayores niveles de actividad. En suma, la estrategia contracíclica que en su momento permitió evitar un mayor deterioro, con pocas excepciones, hoy tiene una efectividad considerablemente menor.

En tercer lugar, también hay rasgos estructurales que siguen constriñendo los espacios de política. Un aspecto clave constituyen las finanzas públicas, que en varios casos y durante muchos años exhiben debilidades, expresadas en insuficientes cargas tributarias en comparación con el nivel de ingreso per cápita y las demandas que surgen de las necesidades de desarrollo, de modo que la inversión pública, los programas sociales y el desempeño de la economía en general han continuado sujetos a las fluctuaciones de la disponibilidad de financiamiento externo. Asimismo, a pesar de ciertos avances, los niveles de inversión y ahorro interno han sido bajos por varios años, en comparación con otros países que elevaron sostenidamente su crecimiento, factor que limita los espacios de política por cuanto determina un bajo crecimiento potencial y una dependencia del financiamiento externo.

En cuarto lugar, el bajo crecimiento potencial constituye un riesgo para la sostenibilidad de las finanzas públicas. Como es sabido, cuando las tasas reales de interés exceden a la tasa de crecimiento del PIB, la carga de la deuda pública con relación al PIB se eleva, a menos que exista un superávit primario. Como se vio, en muchas ocasiones ha existido más bien un déficit primario y el pago de intereses es alto en algunos casos. Las consecuencias de una posible alza de los costos financieros es entonces un riesgo que debe evitarse, tanto por medio del apoyo al crecimiento de largo plazo como de medidas tributarias y fiscales que propicien un mejor equilibrio en el tiempo entre ingresos y gastos. Esto último, si se realiza de forma fiable y temporalmente sostenible, puede por sí mismo reducir el costo de financiamiento por la vía de la reducción del riesgo país, lo que además también contribuye al estímulo de la inversión real.

Los factores mencionados representan asimismo un riesgo para las finanzas privadas. Si bien desde la crisis financiera mundial hasta el presente los sistemas financieros de la región no han exhibido los grados de inestabilidad que los afectaron en el pasado y en general los indicadores de solvencia son positivos, es preciso tener en cuenta que, con la excepción de unos pocos meses durante el momento más álgido de la crisis reciente, estos sistemas no han sido sometidos a tensiones similares a las enfrentadas en décadas previas.

En quinto lugar, si bien con diferente intensidad, en la mayoría de los países sobre los cuales se cuenta con información, existe un grado de apreciación real, en ciertos casos no menor, respecto de la década previa. Es muy probable que en el futuro esta situación se corrija, por lo que los índices actuales de solvencia (pública y privada) pueden no reflejar de forma adecuada los riesgos del endeudamiento externo.

Finalmente, la capacidad de los países para sostener un crecimiento que permita reducir las brechas existentes respecto de los países desarrollados depende en gran medida del aumento de la competitividad por medio de mayores niveles de productividad. La CEPAL ha realizado propuestas que apuntan en ese sentido en varias de sus publicaciones principales<sup>27</sup>. El aporte que puede hacer la política macroeconómica a ese objetivo y que se desprende de este capítulo se resume del siguiente modo: es necesario ampliar los espacios de política mediante un fortalecimiento de las finanzas públicas, apoyando la inversión en áreas clave de la economía, creando además incentivos para la generación de ahorro interno con el fin de reducir la dependencia de recursos externos. Este conjunto de objetivos permite además dar sustento financiero duradero, mediante la vía presupuestaria, la asociación público-privada, la creación de incentivos y apoyos financieros, entre otras, a estrategias de fomento a la formación de mayores capacidades humanas y a la diversificación y dinamización de la estructura productiva hacia actividades de mayor valor agregado y potencial de crecimiento.

<sup>27</sup> Véase, por ejemplo, CEPAL (2012b).

## El crecimiento económico y la productividad en América Latina y el Caribe

### Introducción

- A. Brechas de productividad entre América Latina y los países desarrollados
- B. Productividad y crecimiento en América Latina y el Caribe
- C. Conclusión y reflexiones finales



## Introducción

El crecimiento económico de América Latina y el Caribe durante los últimos 30 años ha sido bajo e inestable, tal como se señaló en la edición de 2013 del *Estudio Económico* (CEPAL, 2013b). En este capítulo se presenta un análisis que contribuye a entender los factores tras ese magro desempeño y se discuten los desafíos que enfrenta América Latina y el Caribe para el crecimiento de largo plazo, atendiendo a sus determinantes más inmediatos. A esos efectos se realizan diversos ejercicios orientados a cuantificar los factores que han impulsado el crecimiento, basados en el enfoque de “contabilidad del crecimiento”. Con estos análisis se busca identificar elementos que permitan orientar las políticas públicas hacia la promoción de medidas que eleven de forma sostenida las tasas de crecimiento de las economías de América Latina y el Caribe.

En la literatura internacional sobre contabilidad del crecimiento, la discusión se estructura generalmente en torno a un enfoque que se puede expresar, de acuerdo con Caselli (2004), como:

$$\text{Producto} = F(\text{insumos, eficiencia})$$

Es decir, el producto, que se suele expresar en términos per cápita, es una función de ciertos insumos, habitualmente alguna medida de capital y trabajo, y de la productividad total de los factores (PTF) o “eficiencia” con que se utilizan los insumos. La PTF constituye a su vez una medida del desplazamiento de la función de producción (de una economía, una instalación productiva o un sector económico) para un nivel dado de insumos de capital y trabajo. En un sentido intuitivo, mide la traslación de la función de producción que resulta además de las contribuciones de los insumos capital y trabajo. Muchos factores pueden causar este desplazamiento o adición: innovaciones técnicas, cambios organizacionales o institucionales, cambios en la dotación de los factores capital y trabajo, efectos de escala, variaciones de la intensidad con que se trabaja y errores de medición, entre otros (Hulten, 2001).

Como ocurre con una gran parte de las teorías del crecimiento, en este enfoque se considera una relación de largo plazo y que supone el pleno empleo de los recursos. En razón de ello, los estudios empíricos se basan en series estadísticas largas y se emplean promedios de varios años en ciertos casos, con el fin de obtener una aproximación cuantitativa de las tendencias del crecimiento que en lo posible no se vea afectada por las fluctuaciones cíclicas de corto plazo.

Debido a su naturaleza, este enfoque enfrenta dos desafíos clave. El primero consiste en tratar de determinar de la mejor manera el contenido de los insumos. El segundo, y más difícil, es intentar determinar qué explica la “eficiencia”. En esa línea cabe recordar lo que señala Maddison (1987, pág. 651), “La contabilidad del crecimiento de este tipo no nos ofrece un historia causal completa. Trata de las causas inmediatas antes que de las causas “últimas” y registra los hechos sobre los componentes del crecimiento; no explica los elementos de política o las circunstancias, nacionales o internacionales, que los subyacen, pero identifica qué hechos necesitan de una explicación posterior”.

En esa línea, la CEPAL, a través del proyecto World KLEMS, que se implementa conjuntamente con el Groningen Growth and Development Centre, el Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas y la Universidad de Harvard, han desarrollado una base de datos que permite mejorar la identificación de las causas “próximas” de la evolución del crecimiento de la región<sup>1</sup>. El resultado es una base de datos estadísticos homogéneos, conocida por sus siglas en inglés, KLEMS, que permite medir e identificar de mejor manera los insumos capital (K), trabajo (L), energía (E), materiales (M) y servicios (S).

En la sección B de este capítulo se presenta un contraste de aspectos clave relacionados con el crecimiento en cinco países de América Latina y siete países desarrollados. Esa comparación permite ilustrar algunas de las brechas que determinan que la región presente menores niveles de productividad. En la sección C se analiza la evidencia sobre la base de ejercicios cada vez más detallados respecto de los factores causales inmediatos o “ceranos” del crecimiento en América Latina y el Caribe entre 1990 y 2013. Por último, en la sección D se reúnen los principales resultados y se discuten brevemente las orientaciones de política para un crecimiento sostenible en el difícil contexto externo presentado en el capítulo I.

<sup>1</sup> El proyecto LA-KLEMS abarca actualmente 10 países de América Latina y el Caribe. La base de datos LA-KLEMS se fundamenta en estadísticas de cuentas nacionales y de empleo de los países de América Latina y el Caribe generadas por las respectivas oficinas nacionales de estadística y los bancos centrales. Los resultados de LA-KLEMS son comparables con la base de datos de World-KLEMS y permiten análisis desagregados de un amplio conjunto de países desarrollados y en desarrollo.



## A. Brechas de productividad entre América Latina y los países desarrollados

En línea con lo señalado por Maddison (1987) en un primer ejercicio orientado a identificar los hechos que explican el bajo crecimiento de la región y que requieren una explicación posterior, se realiza a continuación un examen comparativo de aspectos clave del crecimiento y que arrojan las primeras luces acerca de los desafíos que deberá enfrentar una política orientada a mejorar el desempeño de largo plazo de América Latina y el Caribe. Estos análisis se profundizan en las secciones posteriores.

Así, en el cuadro III.1 se comparan los valores de variables clave según diversas teorías del crecimiento. Entre estas variables figuran la productividad laboral (la razón entre el producto y el nivel de empleo), la intensidad de capital (la razón entre el acervo de capital y el empleo) y la PTF. El capital se presenta desagregado en componentes TIC (asociado a las tecnologías de la información y las comunicaciones) y no TIC. Se incluyen en la comparación siete países desarrollados (Alemania, España, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido) y cinco países de América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México). En dólares nominales, estos últimos representaron cerca del 81% del PIB de América Latina y el Caribe entre los años 2009 y 2013.

**Cuadro III.1**  
**América Latina y países desarrollados (países seleccionados): indicadores de la productividad laboral, 1995-2007**  
(En dólares PPA de 1995)

	Alemania	España	Estados Unidos	Francia	Italia	Japón	Reino Unido	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México
<b>Productividad laboral de la economía total</b>												
1995	25,8	22,8	25,8	25,6	24,0	19,9	20,7	11,0	6,3	7,8	6,6	10,0
2007	31,0	24,5	33,3	30,8	25,4	25,7	26,7	13,5	6,7	10,9	8,4	11,7
<b>Tasa de crecimiento anual de la productividad laboral de la economía total</b>												
1995-2007	1,6	0,7	2,0	1,5	0,5	2,1	2,1	1,7	0,6	2,6	2,0	1,2
<b>Razón capital / trabajo de la economía total</b>												
1995	50,3	45,9	40,9	52,9	99,2	46,0	31,6	15,9	9,2	10,8	4,6	20,0
2007	66,3	57,4	60,0	62,2	113,5	65,4	46,0	18,0	10,6	21,8	29,9	23,8
<b>Tasa de crecimiento anual de la razón capital/trabajo de la economía total</b>												
1995-2007	3,48	2,56	3,71	2,49	2,33	3,45	3,97	1,82	0,79	6,05	15,5	1,64
<b>Razón capital no asociado a TIC<sup>a</sup>/ trabajo de la economía total</b>												
1995	47,9	43,7	37,8	50,9	96,9	43,9	29,5	15,2	8,0	10,7	4,2	19,4
2007	57,7	50,8	45,7	57,5	106,9	60,2	35,0	15,5	7,3	19,9	24,2	21,1
<b>Tasa de crecimiento anual de la razón capital no asociado a TIC/ trabajo de la economía total</b>												
	2,1	1,6	1,3	1,6	1,6	2,7	1,4	1,1	-1,0	5,2	15,7	0,8
<b>Razón capital asociado a TIC<sup>a</sup>/ trabajo de la economía total</b>												
1995	2,4	2,3	3,1	2,0	2,3	2,1	2,1	0,6	1,3	0,1	0,4	0,6
2007	8,6	6,6	14,4	4,7	6,6	5,2	11,0	2,5	3,3	1,9	2,4	2,7
<b>Tasa de crecimiento anual de la razón capital asociado a TIC/ trabajo de la economía total</b>												
	10,8	8,9	12,8	7,7	8,8	8,2	13,9	8,9	8,0	27,2	14,0	11,9
<b>Productividad total de los factores de la economía</b>												
1995	95,9	86,3	100,0	94,4	75,6	75,4	86,3	61,5	37,4	46,0	43,4	49,6
2007	100,8	79,5	109,7	99,6	71,4	78,0	92,8	66,7	33,0	43,6	32,6	47,0
<b>Tasa de crecimiento anual de la productividad total de los factores de la economía</b>												
1995-2007	0,4	-0,7	0,8	0,5	-0,5	0,3	0,6	0,7	-1,0	-0,5	-2,4	-0,4

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estadísticas de KLEMS [en línea] <http://www.worldklems.net/data.htm>.  
<sup>a</sup> Tecnologías de la información y las comunicaciones.

Lo primero que se observa en este cuadro es la significativa brecha de productividad laboral (medida en términos de paridad del poder adquisitivo (PPA) de 1995) existente entre los países de la región y los desarrollados en 1995 y en 2007. Aún más, tomando a los Estados Unidos como referencia, se aprecia que las tres mayores economías de la región (Argentina, Brasil y México) exhibieron un crecimiento inferior, con lo que en la práctica la brecha se amplió. Colombia logró mantener su posición relativa, en tanto que Chile mejoró, aunque partía desde un bajo nivel.

Estas diferencias en los niveles de productividad laboral están a su vez asociadas con marcadas brechas en la razón capital/trabajo, medido este último por las horas trabajadas. Se observa que la denominada profundización del capital (*capital deepening*) es mucho mayor en los países desarrollados. Asimismo, aunque Chile y Colombia exhiben aumentos significativos de esta razón, los tres países restantes lo hacen a tasas muy bajas, lo que impide reducir su brecha respecto de los países desarrollados. En efecto, todos los países industrializados de referencia muestran un proceso de intensificación de la relación K/L, que aumenta desde un promedio de 52,4 en 1995 hasta 67,2 en 2007. Las cinco economías de América Latina también registran un incremento en ese período, pasando de una relación entre capital y trabajo de 12,1 en promedio en 1995 a 20,8 en 2007. Sin embargo, en este caso la profundización del capital es muy heterogénea y exhibe mayor dinamismo en Colombia y en menor medida en Chile. Estos menores niveles de capital por trabajador, así como su pausado ritmo de aumento contribuyen a explicar el rezago creciente de la productividad laboral en la región.

A su vez, la desagregación del capital permite evaluar la velocidad a la que se han incorporado las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC) en las economías de América Latina en comparación con las industrializadas. Al comparar la relación entre el capital asociado a las TIC y las horas de trabajo (K-TIC/L) en los cinco países latinoamericanos con el promedio de los industrializados se observa que la brecha entre ambos ha disminuido levemente, de 3,8 a 3,2 veces. Sin embargo, ese acercamiento se debe al rápido aumento de esta variable en Chile y en Colombia, en tanto que en el resto de los países el cambio es más lento.

En suma, el nivel de la relación capital/trabajo (medido en términos de PPA de 1995) en estos cinco países de América Latina equivale aproximadamente a un tercio (el 31%) de lo que registran los países de referencia, y la tendencia se mantiene bastante estable en este período de análisis. Sin embargo, si se excluye a Chile y a Colombia, la región se ha rezagado en cuanto a intensidad del capital respecto de los países industrializados. Ello permite anticipar que, si no se realiza un esfuerzo adicional importante y sostenido en el tiempo, tenderían a ampliarse las brechas de productividad entre América Latina y los países desarrollados.

Por último, en el cuadro III.1 se presenta un índice de la productividad total de los factores tomando como base la cifra para los Estados Unidos en 1995 como índice 100. El comportamiento de esta variable en términos comparativos replica la evolución de las otras variables, exhibiendo un nivel muy inferior en los cinco países seleccionados respecto de países desarrollados e incluso en varios casos tendencias negativas, lo que implica una reducción de la productividad de la economía.

## B. Productividad y crecimiento en América Latina y el Caribe

En esta sección se discuten los resultados obtenidos al aplicar el enfoque de contabilidad del crecimiento. Tal como se explica a continuación, el análisis avanza desde una aplicación más “tradicional” hacia versiones más refinadas y con más información desagregada. El propósito al presentar los ejercicios aplicando la metodología tradicional es incluir el mayor número de países posible empleando datos comparables. A medida que la metodología demanda mediciones más exigentes y precisas, los requerimientos de información se elevan, con lo que algunos países quedan excluidos del análisis.

## 1. Metodología

Para este análisis se han recolectado datos desde 1990 hasta 2013 sobre 23 países de América Latina y el Caribe y, de modo similar a los capítulos previos, se ha subdividido el período de análisis en cuatro subperíodos: 1990-1997, 1998-2003, 2004-2008 y 2009-2013. En función de la disponibilidad de datos, se han realizado tres tipos de ejercicios. El primero abarca 23 países de la región: los 18 de América Latina (17 países del continente más la República Dominicana) y cinco del Caribe (Bahamas, Barbados, Belice, Jamaica y Trinidad y Tabago). En este ejercicio se aplica el enfoque utilizado en los estudios que podría denominarse de contabilidad “tradicional” del crecimiento. Se considera el acervo de capital a partir de las series de formación bruta de capital a precios constantes<sup>2</sup> y el empleo en este caso corresponde al número de horas totales efectivamente trabajadas.

En el segundo ejercicio, realizado solo para 18 países de América Latina y denominado contabilidad del crecimiento “modificada”, las horas trabajadas se estructuran de acuerdo al nivel educativo (primario, secundario y terciario) y se valoran según sus respectivas tasas de retorno. Adicionalmente, se desagrega el capital en diversos componentes<sup>3</sup>, cuya estimación difiere del método anterior en que se parte de la medición de los acervos de capital disponibles en el tiempo en lugar de acumularse los flujos de inversión. Una vez efectuada la estimación de los componentes del acervo de capital, se calcula el respectivo costo de uso, que varía según de la naturaleza de cada uno de ellos<sup>4</sup>. De esa manera es posible la agregación de los distintos tipos de capital en un índice de servicios de capital<sup>5</sup>.

Por último, en el tercer método, aplicado solo a cinco países de América Latina, se utiliza la base de datos LA-KLEMS<sup>6</sup> para desagregar la información en nueve sectores económicos. En cada uno de ellos se distinguen tres características del factor trabajo (sexo, edad y nivel de estudios) y ocho tipos de activos de capital. Estos datos desagregados están disponibles solo para la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia y México. La serie de la productividad total de los factores (PTF) se estimó en todos los casos descontando del crecimiento del PIB la suma ponderada de los insumos de capital y trabajo, y se utilizó como ponderador la participación de cada insumo en los ingresos registrados en las cuentas nacionales<sup>7 8</sup>.

## 2. Resultados del método “tradicional” de contabilidad del crecimiento

En el cuadro III.2 se presentan los principales resultados de aplicar la metodología tradicional. Como se aprecia, con la sola excepción de la Argentina la acumulación de factores (capital y trabajo) explica la mayor parte del crecimiento entre 1990 y 2013. En el Caribe la situación es similar, con lo que se puede afirmar que en la gran mayoría de los casos la productividad total de los factores influye muy poco o incluso obra en sentido negativo. A su vez, en casi la mitad de los países los casos en que la contribución del trabajo al crecimiento supera a la del capital son levemente más numerosos, de forma que en promedio ambos factores contribuyen casi en partes iguales al crecimiento. En suma, la principal conclusión es que el crecimiento en América Latina y el Caribe se explica más por acumulación de factores que por ganancias de productividad o eficiencia, que han tenido muy poca incidencia durante los últimos 23 años en la región.

<sup>2</sup> Método que se conoce como de “inventario perpetuo”.

<sup>3</sup> El capital se compone de maquinarias y equipos (incluidos los de transporte), construcciones, equipos de telecomunicaciones y equipos de informática.

<sup>4</sup> El costo de uso comprende la tasa de interés real de largo plazo y la tasa de depreciación, que es diferente según cada componente del capital.

<sup>5</sup> El tema de la medición del capital tiene una larga historia de polémicas entre quienes creen que no es posible obtener una medida adecuada de algo tan heterogéneo como el capital (en la línea de Robinson (1961) y Sraffa (1960)) y quienes consideran que el uso de índices apropiados permite disponer de medidas útiles (Jorgensen y Griliches, 1967). Cabe señalar que no se trata de una división entre “keynesianos” y “neoclásicos”, ya que no todos los que participan en los estudios de contabilidad del crecimiento son neoclásicos o usan aproximaciones neoclásicas (por ejemplo, autores como Denison (1967) y la CEPAL). Aquí se adopta una medida de capital que ayuda a medir de mejor manera los “servicios” que presta este inventario heterogéneo de construcciones, maquinarias, equipos y, ahora, tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC), sin entrar en el debate de fondo. Véase en Harcourt y Laing (1971) una descripción del debate técnico sobre el capital.

<sup>6</sup> Véase Aravena y Hofman (2014) y [www.cepal.org/la-klems](http://www.cepal.org/la-klems).

<sup>7</sup> Ante la imposibilidad de distribuir el ingreso mixto, este se asigna a la remuneración del trabajo.

<sup>8</sup> Los datos provienen de Aravena y Fuentes (2013).

**Cuadro III.2**  
**América Latina y el Caribe: contribuciones al crecimiento del producto interno bruto (PIB),**  
**según el método tradicional de contabilidad del crecimiento, 1990-2013**  
*(En porcentajes)*

	Crecimiento promedio anual del PIB	Contribuciones al crecimiento del PIB		
		Acervo de capital	Horas trabajadas	Productividad total de los factores
Argentina	3,9	1,0	1,0	2,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4,0	1,6	3,6	-1,2
Brasil	2,5	0,9	1,2	0,4
Chile	4,9	2,3	0,8	1,8
Colombia	3,6	1,2	1,4	1,0
Costa Rica	4,6	2,4	1,3	0,9
Ecuador	3,3	1,6	1,2	0,5
El Salvador	4,2	1,8	1,5	0,9
Guatemala	3,7	1,4	1,8	0,4
Honduras	3,5	1,6	2,2	-0,4
México	2,8	1,6	0,8	0,4
Nicaragua	3,1	0,5	2,8	-0,2
Panamá	6,0	2,9	1,6	1,6
Perú	4,4	1,4	1,9	1,1
Paraguay	3,1	1,4	1,9	-0,3
República Dominicana	4,9	1,9	1,7	1,2
Uruguay	3,4	0,7	0,7	2,0
Venezuela (República Bolivariana de)	2,8	0,8	1,4	0,7
<b>América Latina</b>	<b>3,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>
Bahamas	1,5	1,1	1,0	-0,6
Barbados	0,9	0,1	0,5	0,3
Belice	4,1	1,6	2,0	0,5
Jamaica	0,7	1,0	0,6	-0,8
Trinidad y Tabago	4,5	0,0	1,3	3,2
<b>El Caribe (1990-2012)</b>	<b>2,3</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estadísticas de KLEMS [en línea] <http://www.worldklems.net/data.htm>.

### 3. Resultados del método modificado de contabilidad del crecimiento

Existen dos motivos principales por los que el método modificado de contabilidad del crecimiento representa una mejora respecto del método tradicional. Por una parte, al distinguir cada componente del capital según su capacidad productiva, da cuenta de cómo los cambios de la composición del capital a lo largo del tiempo mejoran potencialmente la capacidad productiva (por ejemplo, los avances en la tasa de escolaridad y en la cobertura de los diferentes niveles educativos o la incorporación de tecnologías más modernas por la vía de un incremento relativo del número de equipos de información y telecomunicaciones con respecto al capital tradicional). En segundo lugar, al valorar esos componentes acorde con parámetros más cercanos al costo de sus servicios, se brinda una mejor aproximación al valor de los insumos empleados por una economía para generar cierto nivel de producción.

Los resultados de estas mejoras en el cálculo se expresan en cambios en los aportes de los factores inmediatos del crecimiento, como se muestra en el cuadro III.3.

Los resultados de este cuadro son muy relevantes, sobre todo en comparación con el primer ejercicio. En primer lugar, América Latina ha incrementado el uso de servicios de capital con respecto a los de capital humano, lo que concuerda con lo ilustrado en el cuadro III.1, en que se señala un alza en la relación capital/trabajo. De esta forma, una aplicación más rigurosa de la metodología de la contabilidad del crecimiento refleja una mayor incidencia del capital en el crecimiento que la que tiene el trabajo, al contribuir al 68% del crecimiento en promedio en el período comprendido entre 1990 y 2013 en América Latina. Este fenómeno se debe en parte al significativo cambio que ha ocurrido durante las décadas recientes en la estructura del capital, en especial en lo referente a las tecnologías de la información y las comunicaciones, cuya difusión masiva debiera reflejarse en un aumento de la capacidad

productiva. Adicionalmente, el auge experimentado por ciertos productos básicos indujo a un importante incremento de la inversión en sectores extractivos (como los de la minería metálica y los hidrocarburos), cuya intensidad de capital es muy elevada. El efecto de una mejora en la medición de los servicios de capital es especialmente notorio en los países de mayor crecimiento (Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia, El Salvador, Panamá y, en menor medida, Costa Rica y el Perú), lo cual evidencia que no solo el monto, sino también la calidad de la inversión (reflejada en este caso en el ajuste en que se toma en cuenta su composición y especialmente el uso de TIC), ha adquirido mayor relevancia como fuente de crecimiento.

**Cuadro III.3**  
**América Latina: contribuciones al crecimiento del producto interno bruto (PIB),**  
**según el método de contabilidad modificada del crecimiento, 1990-2013**

	Crecimiento promedio anual del PIB	Contribuciones al crecimiento del PIB		
		Servicios de capital	Horas trabajadas ponderadas por calificación del trabajo	Productividad total de los factores
Argentina	3,9	1,7	0,9	1,4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4,0	3,0	4,0	-3,0
Brasil	2,5	2,3	2,0	-1,8
Chile	4,9	3,6	1,2	0,0
Colombia	3,6	3,1	2,1	-1,6
Costa Rica	4,6	3,2	1,8	-0,5
Ecuador	3,3	1,2	1,5	0,6
El Salvador	4,2	3,6	1,9	-1,2
Guatemala	3,7	2,5	2,4	-1,2
Honduras	3,5	4,0	2,8	-3,3
México	2,8	2,4	1,2	-0,8
Nicaragua	3,1	1,6	3,5	-2,0
Panamá	6,0	3,5	2,0	0,6
Perú	4,4	2,2	2,4	-0,3
Paraguay	3,1	2,5	2,3	-1,8
República Dominicana	4,9	3,8	2,1	-1,0
Uruguay	3,4	1,5	1,1	0,9
Venezuela (República Bolivariana de)	2,8	0,9	1,9	0,0
<b>América Latina</b>	<b>3,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,1</b>	<b>-0,8</b>

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estadísticas de KLEMS [en línea] <http://www.worldklems.net/data.htm>.

También se eleva la participación del trabajo por el aumento del total de horas trabajadas y como resultado de los progresos educativos que se han logrado en estos años. Estos avances, que se recogen en la medición a través de la calificación del trabajo, también elevan el potencial productivo, aunque con menor rapidez que el capital, dadas las inercias que caracterizan los fenómenos demográficos.

Ahora bien, esos avances en los insumos de capital y trabajo han sobrepasado la dinámica de su resultado (el crecimiento del PIB, documentado en la primera columna de los cuadros III.2 y III.3), con lo que la productividad total de los factores en realidad incidió en escasa medida o incluso negativamente durante los últimos 23 años en el crecimiento regional (véase la última columna del cuadro III.3). En otras palabras, la región no ha logrado utilizar con eficiencia la totalidad del esfuerzo de inversión que ha realizado en capital físico y humano. Siguiendo a Maddison (1987), se trata de un rasgo estilizado que requiere una explicación y que se tratará nuevamente más adelante.

En síntesis, de la aplicación mejorada del enfoque de contabilidad del crecimiento se desprenden ciertos hechos que contribuyen a explicar el magro crecimiento de la región en el largo plazo. El capital, cuyo aumento ha sido modesto debido a los bajos niveles de inversión como proporción del PIB y en comparación con otras regiones, es en gran parte responsable del crecimiento. Además, algunos otros elementos, en particular la calidad de la fuerza de trabajo y la productividad total, han exhibido un bajo dinamismo o incluso un desempeño negativo. Se deduce que para incrementar el ritmo de crecimiento será preciso superar los rezagos en materia de inversión, calificación de la fuerza de trabajo y productividad.

## 4. La evolución reciente de los determinantes inmediatos del crecimiento: la prociclicidad de la productividad

Un examen de la evolución en el tiempo de las contribuciones al crecimiento permite formular algunas explicaciones sobre el bajo crecimiento de la productividad en la región. Para este análisis se realizó un cálculo de los componentes del crecimiento en plazos más breves que en el ejercicio anterior, con lo que el cálculo de la productividad total de factores capta la influencia de factores cíclicos, entre otros. Por ello, el fundamento de los cálculos de la PTF en períodos más breves es conceptualmente distinto de la noción empleada en las secciones previas, que se orienta más a la eficiencia de uso de los recursos en el largo plazo. En efecto, para períodos más breves este cálculo de la PTF refleja el grado de utilización de la capacidad, que está en gran medida determinado por las fluctuaciones cíclicas.

En los siguientes gráficos se ilustra por subregiones y períodos el comportamiento de las contribuciones al crecimiento. Estos gráficos reflejan el carácter procíclico de la PTF durante períodos más cortos: su contribución al crecimiento es positiva en el caso de los países y períodos con mayores aumentos del PIB, pero se torna negativa ante fuertes reducciones del nivel de actividad, es decir, cuando disminuye el grado de utilización de la capacidad. La caída y “resurrección” de la productividad total de los factores durante períodos de contracción y auge dan pie a la hipótesis de que estas grandes variaciones de la PTF estimada no responden a factores tecnológicos, sino a restricciones financieras y a perturbaciones macroeconómicas (Calvo, Izquierdo y Talvi, 2006). En ausencia de una acción contracíclica, esas perturbaciones se traducen en cambios en la utilización de los factores. En un período de desaceleración (expansión) se reduce (aumenta) el número de horas trabajadas, y se produce menos (más) con la misma dotación de capital. La consecuencia es que disminuye (o aumenta) la productividad total de la economía.

Gráfico III.1

América Latina y el Caribe: evolución de los determinantes del crecimiento del producto interno bruto (PIB), según el método de contabilidad del crecimiento modificada, por subregión y período, 1990-2013<sup>a</sup>  
(En porcentajes)

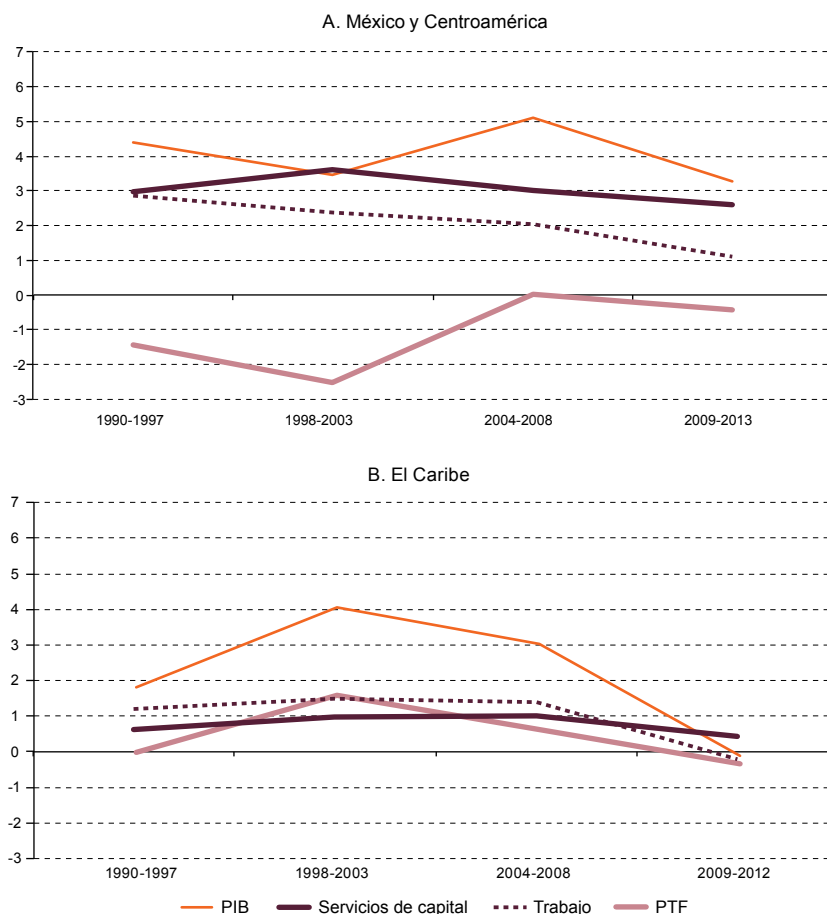
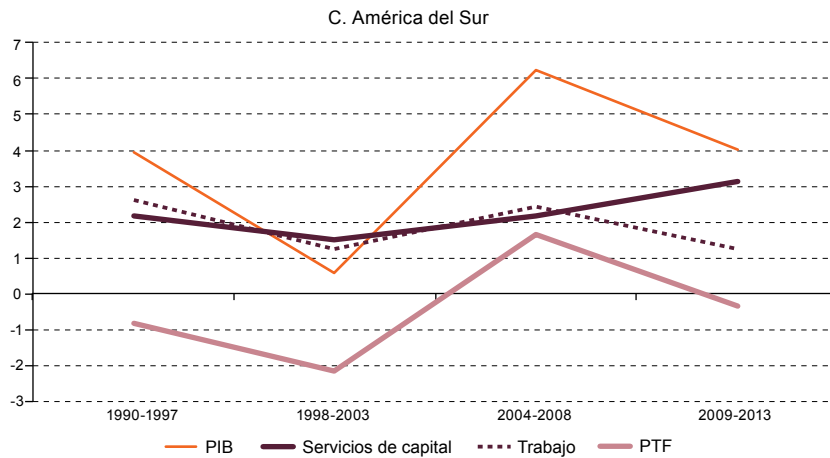


Gráfico III.1 (conclusión)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estadísticas de KLEMS [en línea] <http://www.worldklems.net/data.htm>.  
<sup>a</sup> Promedio simple de los países.

Como se documenta en CEPAL (2013b), la economía de la región ha exhibido durante los últimos 30 años un crecimiento bajo e inestable<sup>9</sup>, con frecuentes perturbaciones externas y crisis de origen interno que se han traducido en procesos de contracción económica, ocasionando retrocesos en el nivel de vida y la productividad. Por lo tanto, las pérdidas de productividad se deben en parte a las vulnerabilidades expuestas en el capítulo previo y a la falta de capacidades contracíclicas para evitar o reducir las consecuencias de perturbaciones externas y desequilibrios internos (es decir, para aumentar la resiliencia de la región).

Pero, como también se ha señalado en CEPAL (2013b), la heterogeneidad estructural de las economías de la región, que se manifiesta en pronunciadas diferencias de productividad entre empresas de gran tamaño y pymes (que son mucho más numerosas), con la consiguiente segmentación del mercado de trabajo, agrega a la variabilidad macroeconómica un efecto adicional negativo para la productividad. Así, en América Latina y el Caribe la existencia de dos segmentos laborales diferenciados —uno dependiente de la demanda de empleo formal por parte de las grandes y medianas empresas del sector público y una parte de los hogares, y otro conformado por un excedente de fuerza de trabajo que encuentra empleo en sectores con menores barreras para el acceso y con baja productividad— influye en la manera en que los mercados laborales de la región se ajustan a las diferentes fases del ciclo (Ocampo, Rada y Taylor, 2009). Específicamente, en contraste con lo que ocurre en economías desarrolladas y debido a la dinámica de la oferta laboral, en fases de bajo crecimiento económico y escasa demanda laboral el ajuste se ha producido menos por el lado del empleo y más por caídas de la productividad laboral (CEPAL/OIT, 2012).

Esta dinámica se ve agravada por un bajo desarrollo de los seguros de desempleo, por cuanto durante las desaceleraciones no aumenta el desempleo tanto como ocurriría en países industriales. Esto se debe a que, como estrategia defensiva ante la caída de la demanda laboral, las personas se emplean en actividades menos productivas y se refugian en microempresas, frecuentemente informales, reduciéndose con ello la productividad total de la economía en forma procíclica.

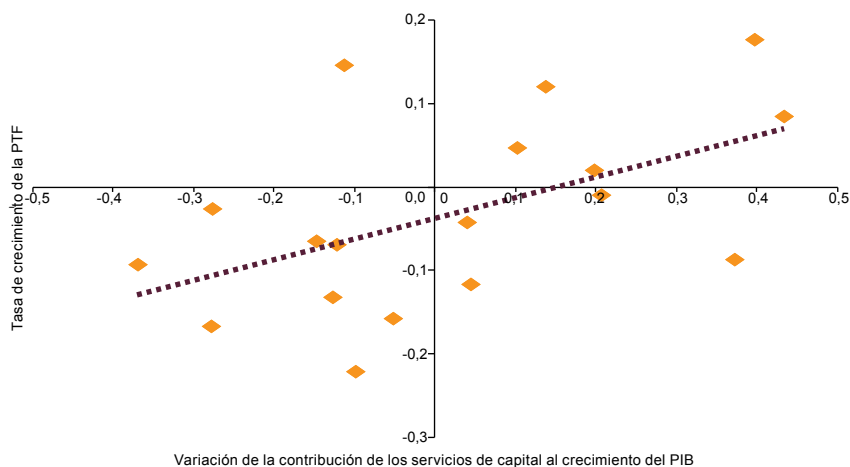
En suma, cuando los efectos de las perturbaciones de corto plazo en el nivel de actividad económica no se compensan o moderan con políticas contracíclicas, caen la utilización de las capacidades productivas y la productividad. Además, esos efectos de corto plazo afectan el crecimiento de largo plazo por dos vías. En primer lugar, el retroceso del crecimiento y (el aumento de la capacidad ociosa) suelen repercutir negativamente en la inversión (Jiménez y Manuelito, 2013), con lo que las perturbaciones transitorias afectan la tendencia del crecimiento. En segundo lugar, como se aprecia en el gráfico III.2, las variaciones en la contribución del capital al crecimiento están positivamente asociadas con los cambios en la PTF. Es decir, al reducirse la utilización del capital durante fases de baja actividad del ciclo, la productividad total de los factores disminuye, con lo que se deteriora por este segundo canal el crecimiento de largo plazo.

<sup>9</sup> Véase la segunda parte del *Estudio Económico 2013* (CEPAL, 2013b).

Gráfico III.2

### América Latina: relación entre la variación de la contribución del capital al crecimiento del producto interno bruto (PIB) y la productividad total de los factores (PTF), 2000-2013

(En puntos porcentuales y porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estadísticas de KLEMS [en línea] <http://www.worldklems.net/data.htm>.

## 5. Aspectos sectoriales de los determinantes de la productividad en cinco países de América Latina

Hasta aquí el análisis de la evolución de la productividad ha sido a nivel agregado. En esta sección se analizan el crecimiento económico, la productividad y sus determinantes en nueve sectores económicos de cinco países de América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México) en el período 1990-2012.

La base de datos LA-KLEMS facilita series de producción por sector económico, así como series de empleo y de servicios de capital. En el caso del empleo se consideran factores de cambio de composición de la fuerza laboral, mientras que para el capital se incluyen los efectos de la velocidad de cambio en la inversión hacia bienes de tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC) en los últimos años.

### a) La inversión por tipos de bienes

La formación bruta de capital fijo (FBCF) en TIC abarca tres tipos de bienes: maquinaria de oficina y equipos informáticos, equipos de telecomunicaciones y *software*. La desagregación de la formación bruta de capital fijo por tipo de bienes TIC y no TIC del cuadro III.4 ilustra el gran peso de la inversión en TIC como porcentaje del PIB en el Brasil, que en términos relativos representa el doble que la de Colombia, el segundo país con mayor tasa de participación de esta inversión. Chile, que en 1995 era el país más rezagado en porcentaje de inversión en TIC, incrementó esa tasa con mayor rapidez y ha superado a la Argentina y a México. En promedio, durante el período alrededor de un 7% del esfuerzo inversor se destinó a TIC en la Argentina, Chile y México, mientras que en Colombia y el Brasil representó, respectivamente, un 12% y un 19% del total de la inversión.

En el cuadro III.5, donde se presenta la desagregación por tipos de activos no TIC, se ilustra el mayor esfuerzo inversor que han dedicado de manera sostenida Chile, Colombia y México a la construcción no residencial y la Argentina a la construcción residencial. El Brasil concentra su inversión en el apartado de “otras maquinarias”, seguido de cerca por la inversión residencial.



**Cuadro III.4**  
**América Latina (5 países): desagregación de la formación bruta de capital fijo, 1995 y 2000<sup>a</sup>**  
*(En porcentajes del PIB)*

	Esfuerzo inversor (formación bruta de capital fijo)					
	Total	TIC	No TIC	Total	TIC	No TIC
	1995			2000		
Argentina	19,1	1,2	17,9	17,2	1,8	15,4
Brasil	22,2	4,0	18,2	21,0	3,9	17,1
Chile	26,0	0,3	25,7	22,1	1,3	20,8
Colombia	19,3	2,0	17,3	12,7	1,6	11,0
México	18,2	1,0	17,2	21,5	1,9	19,6
	2005			2010		
Argentina	23,2	1,6	21,6	25,4	1,4	24,0
Brasil	20,0	4,1	15,9	24,7	4,9	19,7
Chile	23,9	1,5	22,4	24,0	2,1	22,0
Colombia	18,3	2,6	15,7	20,2	2,0	18,1
México	21,4	1,4	19,9	22,5	1,7	20,8

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estadísticas de KLEMS [en línea] <http://www.worldklems.net/data.htm>.

<sup>a</sup> Las tasas de inversión presentadas no corresponden a las cifras oficiales de las cuentas nacionales de los países, puesto que las series de inversión en TIC se deflactan por índices de precios hedónicos. Véase Aravena y Hofman (2014) para más información.

**Cuadro III.5**  
**América Latina (5 países): desagregación de la formación bruta de capital fijo por tipos de activos no asociados a TIC, 1995 y 2000**  
*(En porcentajes del PIB)*

	Esfuerzo inversor (formación bruta de capital fijo)									
	Total no TIC	Residencial	Otras construcciones	Equipos de transporte	Otras maquinarias	Total no TIC	Residencial	Otras construcciones	Equipos de transporte	Otras maquinarias
	1995					2000				
Argentina	17,9	7,2	4,9	2,0	5,0	17,2	6,3	4,5	1,8	4,6
Brasil	18,2	5,1	4,0	3,4	5,6	17,1	5,4	4,2	2,2	5,2
Chile	25,7	6,5	8,7	2,3	8,1	20,8	4,6	8,5	1,6	6,1
Colombia	17,3	2,1	11,4	1,0	2,8	11,0	1,9	5,6	1,0	2,6
México	17,2	4,6	5,4	1,3	5,9	19,6	6,0	6,3	2,5	4,9
	2005					2010				
Argentina	21,6	7,2	4,9	2,0	5,0	17,2	6,3	4,5	1,8	4,6
Brasil	15,9	4,4	3,5	2,5	5,6	19,7	5,0	3,9	3,8	7,0
Chile	22,4	4,6	8,8	2,4	6,6	22,0	3,8	9,5	1,7	7,0
Colombia	15,7	3,7	7,2	1,7	3,0	18,1	4,0	8,8	2,1	3,1
México	19,9	6,5	6,6	2,1	4,8	20,8	6,5	7,2	1,9	5,3

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estadísticas de KLEMS [en línea] <http://www.worldklems.net/data.htm>.

Considerando que la inversión incorpora progreso técnico, el destino del tipo de bien es importante. En lo que respecta al tamaño de la inversión productiva no asociada a TIC (sin incluir la inversión residencial) sobre el total, la Argentina destina tan solo un 60% del total invertido a inversión productiva, el Brasil y México un 70%, y Chile y Colombia un 80%. El capital exhibe un mayor aporte al PIB en estos dos últimos países, que además presentan las mayores mejoras en productividad.

## b) Los determinantes inmediatos del crecimiento según sectores

De acuerdo con lo obtenido en el análisis agregado, en cuatro de los cinco países la inversión, en particular la destinada a bienes que no guardan relación con las TIC, es la que explica el crecimiento global del valor agregado, así como el crecimiento del sector más dinámico, el del transporte y las comunicaciones. La excepción se da en el Brasil, donde son los aportes del trabajo —sobre todo las horas trabajadas— lo que contribuye principalmente al aumento de valor agregado, incluso en el sector de transporte y comunicaciones (véase el cuadro III.6). En contraste, el aporte de la calidad de la fuerza de trabajo y la PTF en general son bajos.

**Cuadro III.6**  
**América Latina (5 países): determinantes del crecimiento del valor agregado por sector económico, 1990-2009<sup>a</sup>**

	Valor agregado	Horas trabajadas	Calidad del empleo	Capital TIC <sup>b</sup>	Capital no TIC <sup>b</sup>	Productividad total de los factores
<b>Argentina</b>						
Total	3,9	0,8	0,2	0,6	2,6	-0,3
Agropecuaria, silvícola y pesca	3,0	0,0	0,5	0,0	3,3	-0,9
Minería	3,0	2,2	-0,3	0,2	9,4	-8,5
Industria manufacturera	3,5	0,0	0,5	0,4	3,0	-0,3
Electricidad, gas y agua	5,3	-0,9	0,0	0,7	3,4	2,1
Construcción	5,6	2,1	-0,2	0,1	0,9	2,7
Comercio, restaurantes y hoteles	4,0	2,1	0,0	0,6	2,1	-0,8
Transporte y comunicaciones	6,9	0,5	0,4	0,3	3,5	2,2
Servicios financieros y empresariales	4,2	0,8	0,0	1,7	3,2	-1,5
Servicios comunales, sociales y personales	2,9	1,0	0,3	0,3	0,6	0,7
<b>Brasil</b>						
Total	2,6	1,8	1,0	0,8	0,4	-1,4
Agropecuaria, silvícola y pesca	3,5	-0,8	1,0	0,3	0,6	2,4
Minería	3,9	1,1	0,8	2,7	1,6	-2,4
Industria manufacturera	1,1	1,3	0,7	1,1	0,2	-2,2
Electricidad, gas y agua	2,9	0,3	0,5	1,4	1,2	-0,6
Construcción	2,0	2,0	0,8	0,2	0,8	-1,8
Comercio, restaurantes y hoteles	2,5	2,2	1,0	0,2	0,1	-1,1
Transporte y comunicaciones	4,0	1,5	0,6	1,2	0,7	0,0
Servicios financieros y empresariales	3,5	4,0	0,5	0,6	0,0	-1,6
Servicios comunales, sociales y personales	2,6	1,3	1,6	0,9	0,6	-1,7
<b>Chile</b>						
Total	4,3	1,6	0,9	0,3	2,0	-0,4
Agropecuaria, silvícola y pesca	4,3	-0,6	0,9	0,1	-0,7	4,6
Minería	4,0	0,1	0,7	0,3	4,5	-1,6
Industria manufacturera	3,1	0,4	1,1	0,2	2,1	-0,7
Electricidad, gas y agua	4,6	0,4	0,1	0,4	6,2	-2,5
Construcción	4,1	3,0	1,1	0,1	0,4	-0,4
Comercio, restaurantes y hoteles	6,0	2,1	1,1	0,3	1,1	1,4
Transporte y comunicaciones	6,9	1,8	0,9	0,4	3,7	0,1
Servicios financieros y empresariales	5,9	4,3	0,6	0,5	2,0	-1,5
Servicios comunales, sociales y personales	3,3	1,5	1,5	0,3	1,2	-1,2
<b>Colombia</b>						
Total	3,2	2,3	0,4	0,4	2,5	-2,5
Agropecuaria, silvícola y pesca	1,8	0,0	-1,8	0,0	2,5	1,1
Minería	3,8	0,9	0,2	0,7	9,3	-7,3
Industria manufacturera	1,9	1,5	0,8	0,1	3,0	-3,5
Electricidad, gas y agua	3,0	-0,4	-0,9	0,0	10,3	-6,1
Construcción	3,2	3,8	-0,9	0,0	1,3	-1,1
Comercio, restaurantes y hoteles	2,5	3,2	1,6	0,3	1,4	-4,0
Transporte y comunicaciones	4,4	2,4	1,7	4,1	3,4	-7,1
Servicios financieros y empresariales	3,4	4,4	1,3	0,3	1,1	-3,7
Servicios comunales, sociales y personales	4,9	0,4	-1,0	0,1	1,7	3,8
<b>México</b>						
Total	1,8	1,2	0,5	0,4	1,2	-1,4
Agropecuaria, silvícola y pesca	1,0	0,0	0,4	0,1	1,6	-1,0
Minería	0,4	-0,4	0,6	0,1	2,0	-1,9
Industria manufacturera	1,6	-0,1	0,4	0,2	1,1	0,0
Electricidad, gas y agua	2,9	0,3	0,1	0,5	1,0	1,1
Construcción	1,6	2,3	1,0	0,4	1,3	-3,3
Comercio, restaurantes y hoteles	1,6	3,5	1,1	0,8	0,9	-4,7
Transporte y comunicaciones	3,9	1,1	0,7	0,6	1,1	0,5
Servicios financieros y empresariales	2,9	1,2	0,0	0,4	1,8	-0,5
Servicios comunales, sociales y personales	0,5	1,1	0,1	0,4	0,5	-1,5

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estadísticas de KLEMS [en línea] <http://www.worldklems.net/data.htm>.

<sup>a</sup> Los datos de la Argentina corresponden al período comprendido entre 1993 y 2008 y los del Brasil, al período comprendido entre 1996 y 2009.

<sup>b</sup> TIC: Tecnologías de la información y las comunicaciones.

El aporte del trabajo al valor agregado en todos los países se basó fundamentalmente en las horas trabajadas y, en mucha menor proporción, en la calidad del trabajo. Se concentró en los sectores de comercio y servicios, incluidos los financieros y empresariales, así como en la construcción. Es decir, en gran medida en sectores no transables. El número de horas trabajadas aumentó muy poco en el sector manufacturero en todos los países, salvo en México, donde se redujo. La calidad del empleo mejoró en todos los sectores en cuatro países. Solo Colombia sufrió retrocesos en ese indicador en algunos ámbitos. En el sector primario, acorde con las tendencias normales del cambio estructural observadas en otros casos, en general se registró una absorción muy baja o negativa de la cantidad de trabajo, a lo que se suma una mejora de calidad del factor trabajo.

Para el período considerado, se confirma en general que con el ejercicio más desagregado sobre nueve sectores de los cinco países la productividad total de los factores ha sido negativa. La principal excepción corresponde a la Argentina, en que cinco de los nueve sectores exhiben una PTF positiva, aunque para la economía en conjunto resulta negativa.

Por último, en cuatro de los cinco países analizados se observa que los sectores que registran el menor nivel de PTF fueron aquellos donde el capital tuvo una mayor contribución al crecimiento del valor agregado: el sector de la minería en la Argentina y el Brasil; el de electricidad, gas y agua en Chile, y el de transporte y comunicaciones en Colombia. Podría ser un indicio de que el menor crecimiento del valor agregado en los países de la región no solo se debiera a un bajo nivel de inversión, sino también a su asignación sectorial y a su gestión, dos temas sobre los que no existen suficientes estudios.

## C. Conclusión y reflexiones finales

En este capítulo se ha examinado la evidencia empírica disponible respecto del crecimiento de América Latina y el Caribe durante el período 1990-2013. Para ello se ha utilizado el paradigma de la “contabilidad del crecimiento”, en la tradición de autores como Solow (1956), Denison (1967), Jorgensen y Griliches (1967) y Maddison (1987). Con arreglo a la información disponible se han presentado cuatro ejercicios para explicar las “causas inmediatas” del crecimiento económico en la región. En el primer ejercicio se aplica la metodología tradicional de la contabilidad del crecimiento, empleando como insumos el valor acumulado de la inversión y las horas trabajadas. En el segundo ejercicio se introducen cambios para dar cuenta de los diversos tipos de bienes que componen el capital y la calidad de la fuerza de trabajo según la calificación educacional. En el tercer ejercicio se examina la evolución en el tiempo de los factores inmediatos del crecimiento, en tanto que en el cuarto se profundiza, para un menor número de países, en las dimensiones sectoriales de esos factores. Del análisis de los datos se deduce una serie de observaciones y de hechos estilizados que permiten entender mejor los desafíos para el crecimiento de largo plazo que enfrentan los países de la región:

- La productividad laboral en los países de América Latina es considerablemente más baja que en los países desarrollados y, salvo raras excepciones, las brechas se han incrementado.
- Uno de los principales motivos de esta disparidad es el grado de profundización del capital en los países desarrollados, que es muy superior y se traduce en razones capital/trabajo considerablemente más elevadas. Los países de la región exhiben un rezago creciente en el aumento de la razón capital/trabajo, lo que podría augurar pérdidas de competitividad frente a los países desarrollados debido a un menor crecimiento relativo de la productividad.
- En el contexto externo previsto —descrito en el capítulo I—, en que el impulso proveniente de la demanda mundial será menos intenso que durante el período comprendido entre 2003 y 2008, sostener el crecimiento sobre la base de la competitividad supone revertir estas tendencias, lo que representa un serio desafío.
- El crecimiento de la región durante los últimos 30 años ha sido bajo. Ello se debe en parte al reducido aporte de algunos factores, en particular de la calidad de la fuerza de trabajo y la productividad. Aunque los niveles de inversión en la región son inferiores a los de países que mantuvieron un elevado crecimiento durante un período prolongado, el incremento de los servicios de capital explica el 68% del crecimiento en promedio entre 1990 y 2013 en América Latina, en tanto que la contribución de los otros factores es muy moderada o negativa.

- Si bien el aporte del trabajo ha sido positivo, el aspecto que predomina es el aumento del número de horas trabajadas. Hasta ahora, la calidad del trabajo, medida por el grado de calificación de los empleados, ha incidido en menor medida.
- El citado predominio de la cantidad sobre la calidad pone de manifiesto uno de los grandes desafíos de la región: la urgencia de aumentar la calificación y el aporte productivo de la fuerza de trabajo, tanto a través de mejoras en el ámbito educacional en todos sus niveles como mediante la promoción del empleo en los segmentos de mayor productividad. Estos son algunos de los temas que se abordan en el siguiente capítulo.
- De los aportes del capital, el más importante ha sido el del capital no vinculado a las tecnologías de la información y las comunicaciones. No obstante, varios países han incrementado recientemente su inversión en capital destinado a TIC.
- En el corto y en el mediano plazo, la productividad total de los factores exhibe un carácter procíclico, aumentando durante los auges y disminuyendo en las fases de desaceleración. A su vez, las pérdidas de productividad asociadas a los episodios de bajo crecimiento afectan negativamente la trayectoria del crecimiento de largo plazo, tanto por los desincentivos para la inversión derivados de un uso reducido de la capacidad, como por la caída de PTF ocasionada por una menor utilización de los servicios de capital.

En el contexto de los desafíos de política que enfrenta la región, cabe señalar las siguientes orientaciones para las iniciativas que favorezcan un crecimiento sostenible:

- Las políticas macroeconómicas que maximicen en forma sostenible la utilización de las capacidades productivas son críticas para el crecimiento de largo plazo, la protección de la productividad del trabajo y los ingresos de las personas.
- En el marco de las políticas macroeconómicas es preciso enfatizar la promoción de la inversión. Como muestran los ejercicios realizados, sin un esfuerzo significativo en inversión no aumentarán la productividad ni el ingreso. No obstante, la prevalencia casi generalizada en la región de productividades totales de factores negativas en un plazo de 23 años es síntoma de que la asignación y utilización de los recursos acumulados no ha sido tan eficiente como debiera. Si bien la acumulación de factores mediante la inversión y las mejoras de capital humano son condiciones necesarias para el crecimiento de largo plazo, también lo son las políticas de orden microeconómico que por la vía de estímulos apropiados y la acción pública contribuyan a superar los escollos estructurales que limitan la productividad e impiden la transformación productiva tal como la concibe la CEPAL (2012b).
- Las políticas macroeconómicas deben, además, orientarse a salvaguardar la competitividad de los sectores transables, a fin de elevar la productividad en los ámbitos en que la competencia y la innovación tienen más oportunidades de concretarse. Si bien hay servicios que ayudan al crecimiento de la productividad, como los de telecomunicaciones, es difícil incrementarla en otras áreas de servicios.
- Las políticas microeconómicas deben apuntar a mejorar la productividad del trabajo y la productividad total de los factores en sectores clave. Puede ser de múltiples formas, ya sea identificando barreras para la producción y la competencia, mejorando la capacitación laboral para elevar la productividad del trabajo por unidad de capital invertido, o apoyando la inversión en infraestructuras clave para el crecimiento.
- Es preciso tener presente que la productividad media de las economías de la región equivale a menos de una tercera parte de la de los países industrializados (véase el cuadro III.1) y que hasta ahora el principal aporte del factor trabajo proviene del aumento del número de horas trabajadas, que también tiene límites. Por ello y ante la previsión de que el impulso externo será menor durante los próximos años, para impulsar el crecimiento de la región será indispensable fortalecer la inversión, la productividad y la competitividad.

Nada de lo anterior sugiere que exista una receta para alcanzar altas tasas de crecimiento y mantenerlas. La experiencia de otras regiones indica que las combinaciones de política que han permitido a un reducido grupo de países avanzar rápidamente hacia niveles de ingreso superiores tienen mucho de “sudor y sacrificio” (altas tasas de inversión, que posponen el consumo presente). La evidencia disponible sobre América Latina y El Caribe parece confirmar esta hipótesis, además de que las brechas existentes en materia de productividad y de eficiencia en la utilización de los recursos también ofrecen oportunidades para impulsar el crecimiento.



## Aspectos de la sostenibilidad sociolaboral

### Introducción

- A. Empleo y salarios
- B. Los obstáculos para el acceso al empleo de calidad, su evolución reciente y los retos en el nuevo contexto
- C. Aspectos de la desigualdad de los ingresos laborales
- D. Políticas para fomentar la sostenibilidad sociolaboral
- E. Conclusiones



## Introducción

La sostenibilidad del crecimiento económico y del desarrollo depende sin duda de diversos factores de índole económica (de corto y largo plazo), tratados en los capítulos anteriores. Sin embargo, desde hace mucho tiempo se reconoce que esta sostenibilidad también está determinada por aspectos ambientales y sociales. Mientras que los primeros no se tratan en este documento<sup>1</sup>, sí que se analizarán en este capítulo algunas cuestiones relacionadas con la sostenibilidad social del crecimiento, con énfasis en los aspectos laborales relevantes. Como se verá más adelante, además de que la sostenibilidad social es complementaria a la económica, ambas están vinculadas entre sí a través de variables clave, como la inversión y la productividad.

Para lograr la sostenibilidad social se requiere que la población acepte mayoritariamente las pautas básicas de crecimiento económico existentes, tanto respecto de la producción como de la distribución. La evidencia histórica indica que ese apoyo no necesariamente se obtiene por el hecho de que se alcancen unas tasas de crecimiento económico elevadas. Por ejemplo, durante los años setenta varios países centroamericanos lograron altos niveles de crecimiento, pero desde la sociedad surgieron profundos cuestionamientos sobre las estructuras económicas, sociales y políticas vigentes y se reclamaron transformaciones profundas<sup>2</sup>. En el caso de China, paradigma de éxito en cuanto a crecimiento económico durante las últimas décadas, además de aspectos estrictamente económicos se mencionan como factores de riesgo para la sostenibilidad del crecimiento la aparición de conflictos sociales, generalmente relacionados con el reparto de los frutos del crecimiento y el aumento de la desigualdad (Xie y Zhou, 2014). En África, la falta de acceso a empleos adecuados, sobre todo para jóvenes con niveles de educación relativamente altos, se ha identificado como un factor clave para la inestabilidad social (Monga, 2013).

Magis y Shinn (2009) argumentan que la sostenibilidad social se fundamenta en cuatro principios: el bienestar humano, la igualdad, un gobierno democrático y una sociedad democrática. Estos principios son clave en el largo plazo, aunque no necesariamente representan condiciones necesarias en un futuro más próximo. En efecto, la historia muestra que algunas economías pueden crecer con elevadas tasas y por tiempos prolongados, aun sin gobiernos o sociedades democráticos, si existe un discurso hegemónico que podría sustituir, por lo menos, algunos de estos principios (por ejemplo, revolucionario, religioso o nacionalista). Sin embargo, desde una perspectiva de derechos y de participación no se justifica que la sostenibilidad se base en un discurso de este tipo si no se toman en cuenta los cuatro principios, por lo menos como un objetivo de largo plazo.

En un análisis con una perspectiva más inmediata, la Organización Internacional del Trabajo (2011) sostiene que la crisis económica y financiera global avivó en muchos países la agitación social, como consecuencia del impacto que tuvo en los mercados laborales y en los estándares de vida de un gran número de personas, y dio lugar a una percepción de desigualdad en la distribución de los costos de la crisis y de ineffectividad de los gobiernos para solucionar los problemas de manera eficiente y justa. La incertidumbre y las expectativas pesimistas resultantes habrían incidido negativamente en el consumo y la inversión, lo que afectó al crecimiento económico.

Uno de los aspectos destacados por Magis y Shinn (2009) es la desigualdad. Si bien tradicionalmente se ha enfatizado que ciertos niveles de desigualdad favorecen el crecimiento económico (por el sistema de incentivos que se establece y la capacidad de ahorro asociada a un determinado grado de desigualdad), recientemente se ha enfatizado que una mayor igualdad favorece períodos de expansión económica elevada más prolongados (Berg y Ostry, 2011). En este contexto, las medidas redistributivas se justifican no solo por motivos de justicia social, sino también porque —salvo en casos extremos— tienden a fortalecer el crecimiento económico (Ostry, Berg y Tsangarides, 2014). La CEPAL (2010b) ha sintetizado el horizonte de un círculo virtuoso entre la igualdad y el crecimiento económico con la orientación política de “igualar para crecer y crecer para igualar”.

La Organización de Desarrollo y Cooperación Económicos (OCDE) (2012) argumenta que la cohesión social —un concepto relacionado con la sostenibilidad social— se basa en tres componentes, a saber, la integración social, el capital social y la movilidad social, y que esta cohesión no solo sostiene las pautas del crecimiento económico, sino que incluso tiende a impulsar este.

Martínez Franzoni y Sánchez-Ancochea (2012) plantean que la integración social requiere de un doble proceso, que pasa por el mercado laboral y por las políticas sociales<sup>3</sup>. En este capítulo se estudia el aporte reciente del primero

<sup>1</sup> Véase por ejemplo, el capítulo V de CEPAL (2014b).

<sup>2</sup> Entre 1970 y 1977, los cinco países centroamericanos crecieron en conjunto un 5,7% de promedio anual (cálculo propio sobre la base de datos en dólares a precios constantes de 1980).

<sup>3</sup> En CEPAL (2012c) se llama la atención en particular sobre los vínculos entre el empleo y la protección social, relacionando ambos con los desafíos que emergen de una estructura productiva heterogénea.



de estos dos mecanismos a la sostenibilidad social, el cual se caracteriza como “sostenibilidad sociolaboral”. Este enfoque no implica que se menosprecie el aporte de las políticas correspondientes —algunos aspectos relacionados se examinan en las secciones finales del capítulo—, sino que con este énfasis se reconoce la posición clave que ocupa el trabajo en este contexto<sup>4</sup>.

El Banco Mundial sostiene que el desarrollo se fundamenta en tres pilares: mejora de los estándares de vida, productividad creciente y una fuerte cohesión social, que dependen en esencia de la generación de empleo. Específicamente la debilidad en la creación de puestos de trabajo tiende a producir insatisfacción y afecta la cohesión social (Banco Mundial, 2013). En efecto, la sostenibilidad social se basa en buena parte en la percepción subjetiva de la posición individual, su relación con el resto de la sociedad y las perspectivas futuras. La OIT ha propuesto en este contexto el concepto de seguridad económica y muestra que esta se encuentra altamente correlacionada con la felicidad (OIT, 2004). En la misma línea, Lora (2008) constata que una alta inseguridad en el empleo reduce marcadamente la satisfacción individual.

Wietzke (2014) analiza los canales de transmisión entre el acceso a un empleo de calidad y una mayor cohesión social. Destaca, entre otros aspectos, la importancia del lugar de trabajo para la interacción de personas con diferentes trasfondos socioeconómicos, que contribuye a reducir el riesgo de conflictos. Además, los empleos de calidad desempeñan un papel importante, no solamente en lo que se refiere al bienestar objetivo, sino también al subjetivo. Para que estas relaciones a nivel individual (micro) se transformen en efectos en el agregado (macro) se requieren instituciones eficientes. Resulta sobre todo importante en vista de las dinámicas de los mercados laborales, ya que la inestabilidad del empleo y la debilidad de la protección de los desempleados tiende a generar inseguridad, incluso para quienes tienen trabajo (Wietzke y MacLeod, 2013). En este contexto se pone énfasis en que no cualquier empleo genera la seguridad requerida, ya que los que son precarios, temporales o mal pagados perpetúan la percepción de exclusión e inseguridad (Wietzke, 2014). Por lo tanto, la sostenibilidad sociolaboral requiere una generación creciente de empleo de buena calidad<sup>5</sup>. A este respecto, tanto la literatura citada como evidencias empíricas en el ámbito regional (Weller y Roethlisberger, 2011) destacan la relevancia de la relación laboral formal como eje para avanzar en los diferentes aspectos de la calidad del empleo<sup>6</sup>.

En la sección siguiente se revisa la evolución del empleo y de los ingresos laborales durante el decenio 2003-2012, mostrándose que la elevada intensidad laboral del crecimiento económico influyó notablemente en las dinámicas económicas y sociales recientes para la sostenibilidad social de ese crecimiento. En la segunda sección se analiza la evolución reciente de cuatro tipos de obstáculos para el acceso al empleo de buena calidad, así como los retos que se suman en el nuevo contexto macroeconómico. En la tercera sección se destaca el aporte del mercado laboral a un aspecto importante de la sostenibilidad sociolaboral: la igualdad. En la cuarta sección se examinan los instrumentos de política disponibles para encauzar más la evolución del empleo hacia una productividad creciente y resultados distributivos sostenibles. En la sección final se presentan las principales conclusiones del capítulo.

## A. Empleo y salarios

La evolución reciente del mercado laboral ha incidido positivamente en los indicadores de bienestar humano, uno de los principios de la sostenibilidad social destacado por Magis y Shinn (2009). En vista de la correlación positiva entre el crecimiento económico y la variación de la tasa de ocupación<sup>7</sup>, parece claro que el marcado aumento de la tasa de ocupación urbana, del 52,0% al 56,5% entre 2002 y 2012 (CEPAL/OIT, 2013), se debe en gran parte a la aceleración del crecimiento económico durante ese período.

<sup>4</sup> “El trabajo no es solo el lugar en que pueden reducirse brechas de ingresos y de acceso a la seguridad social, sino también un espacio fundamental para el reconocimiento recíproco mediante la interacción social, la extensión de la sociabilidad hacia ámbitos no domésticos y el desarrollo de potencialidades en aras de la mayor autonomía de las personas” (CEPAL, 2014b, pág. 20).

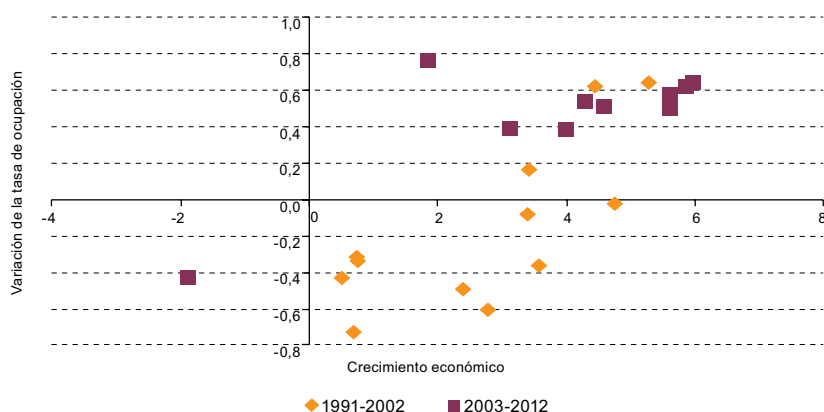
<sup>5</sup> Hay una variedad de definiciones de empleo de calidad (véase, por ejemplo, BID, 2003; Weller y Roethlisberger, 2011). A nivel global, el concepto de “trabajo decente”, desarrollado por la OIT, juega un papel importante en la caracterización de este tipo de empleo. Para una revisión de los avances y dificultades de la medición del trabajo decente en América Latina y el Caribe, véase CEPAL/OIT (2013).

<sup>6</sup> La OIT (2013, pág. 66) resalta, con datos de la encuesta Latinobarómetro, que unos niveles más altos de formalidad del empleo se correlacionan positivamente con el apoyo a la democracia.

<sup>7</sup> Véase CEPAL (2012a, págs. 41-43).

Sin embargo, el fuerte ritmo de generación de empleo en ese lapso de tiempo se explica, además, por un aumento de la intensidad laboral del crecimiento económico. Como se indica en el gráfico IV.1, han cambiado las elasticidades entre el crecimiento económico por un lado y la tasa de ocupación por el otro. Por ejemplo, mientras que entre 1991 y 2002 un crecimiento económico del 3% no alcanzó a elevar la tasa de ocupación urbana (que registró un leve retroceso de 0,1 puntos porcentuales), en el período siguiente (2003-2012) el mismo ritmo de crecimiento económico conllevó un incremento de la tasa de ocupación de 0,4 puntos porcentuales.

**Gráfico IV.1**  
**América Latina y el Caribe: crecimiento económico y variación de la tasa de ocupación urbana, 1991-2012**  
(En porcentajes y puntos porcentuales)



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

Como se verá más adelante, entre ambos períodos no se aceleró el incremento de la tasa de participación originado por la incorporación creciente de las mujeres al mercado laboral, de manera que el mayor impacto del crecimiento económico en el empleo durante el segundo período se tradujo directamente en una reducción de la tasa de desempleo. Mientras que en el período 1991-2002, con un crecimiento económico del 3% la tasa de desempleo regional aumentó casi 0,2 puntos porcentuales, en el período siguiente ante una expansión económica de la misma magnitud se registró una caída de esa tasa de casi 0,3 puntos porcentuales. Se quebró así la inercia respecto a la evolución de la tasa de desempleo en la región identificada por Ball, de Roux y Hofstetter (2011) para el período 1990-2007.

Si bien no se propone una causa única para explicar la mayor intensidad laboral del crecimiento en el segundo período, la evidencia sugiere que, entre mediados de los años ochenta y fines de los años noventa, las reformas económicas implementadas tendieron a reducir la capacidad generadora de empleo asociada al crecimiento económico, y que la apreciación cambiaria —fenómeno habitual en ese período— tuvo un efecto similar (Weller, 2000)<sup>8</sup>.

Durante la década de 2000, en algunos países se revirtieron reformas, mientras que en otros se atenuó su efecto en la intensidad laboral del crecimiento. Los factores mencionados afectaron, sobre todo, a algunas economías sudamericanas, donde en un período de profundas transformaciones para la desregulación de los mercados, la intensidad en empleo del crecimiento fue muy baja. Concretamente, en la Argentina entre 1991 y 1996 un crecimiento económico del 3% estuvo asociado con una caída de la tasa de ocupación de casi 0,8 puntos porcentuales, mientras que en el período posterior un crecimiento económico similar conllevó un aumento de la tasa de ocupación de un cuarto de punto porcentual (véanse los gráficos IV.2.A y IV.2.B<sup>9</sup>). En el Brasil, entre 1990 y 2002 un crecimiento económico del 3% estuvo asociado a un descenso de la tasa de ocupación de alrededor de 0,3 puntos porcentuales, mientras que posteriormente, si bien con una mayor dispersión, ante un crecimiento económico de la misma magnitud la tasa aumentó medio punto porcentual (véanse los gráficos IV.2.C y IV.2.D)<sup>10</sup>.

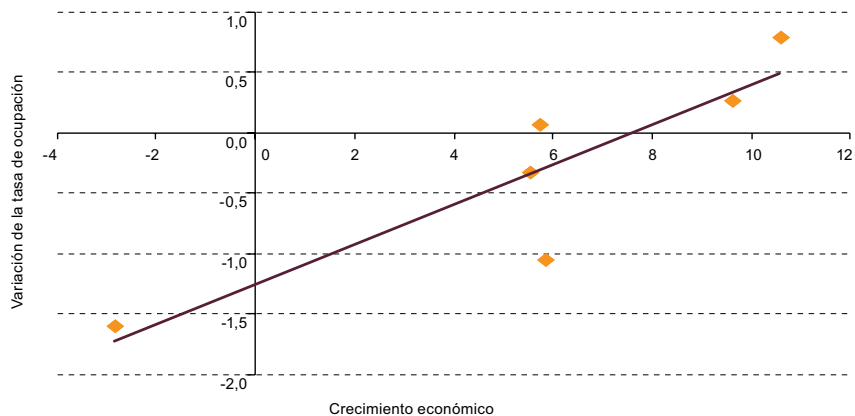
<sup>8</sup> En BID (2003) se detectaron algunos impactos negativos de varias de las reformas estructurales de la época en el empleo y las remuneraciones, pero se enfatizó que estos efectos fueron moderados y frecuentemente limitados para ciertos grupos de trabajadores.

<sup>9</sup> En la Argentina, las reformas económicas ya se habían iniciado en los años ochenta, pero prosiguieron con fuerza a inicios de los años noventa. Así, entre 1990 y 1996 el índice de reformas estructurales calculado por Lora (2012) subió de 0,50 a 0,61, mientras que posteriormente el ritmo de introducción de nuevas reformas se atenuó marcadamente, alcanzando en 2009 —el último año del que hay datos disponibles— un valor de 0,65.

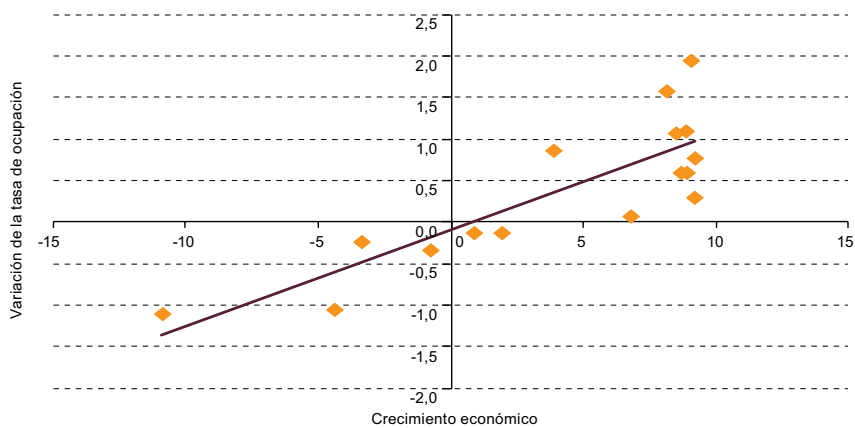
<sup>10</sup> En el Brasil, entre 1990 y 2002 el índice de reformas estructurales de Lora (2012) aumentó de 0,43 a 0,61; posteriormente subió de manera más pausada, alcanzando 0,66 en 2009.

**Gráfico IV.2**  
**Argentina y Brasil: crecimiento económico y variación de la tasa de ocupación, 1991-2012**  
*(En porcentajes y puntos porcentuales)*

**A. Argentina, 1991-1996**



**B. Argentina, 1997-2012**



**C. Brasil, 1991-1996**

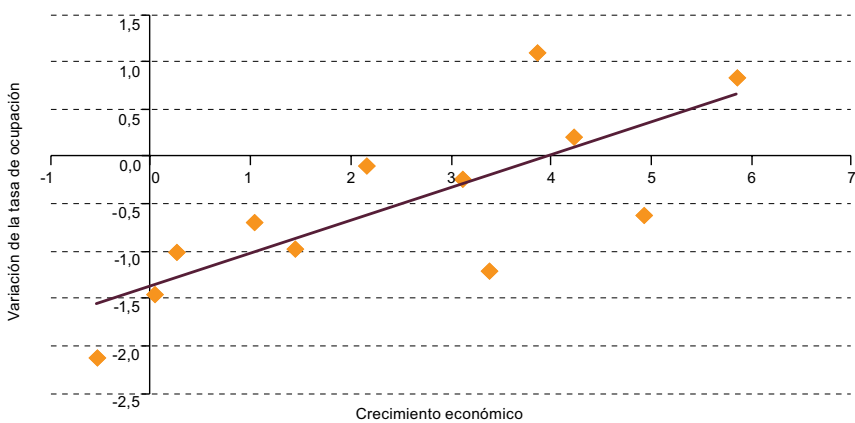
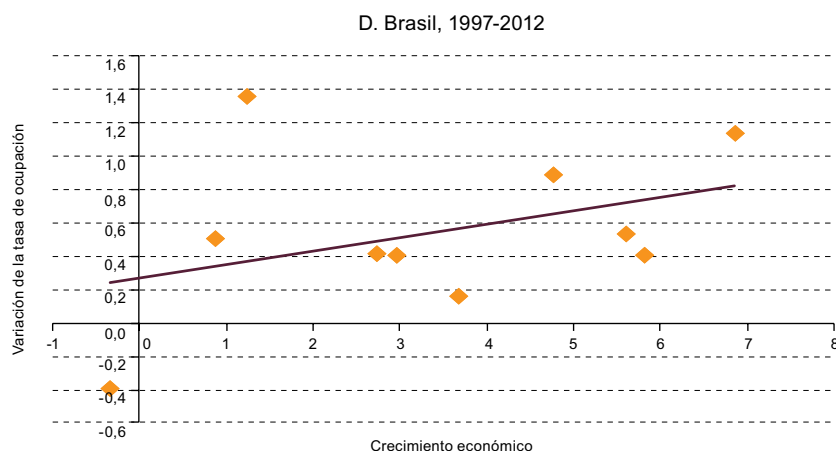


Gráfico IV.2 (conclusión)



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

De esta manera, se puede plantear que en el decenio 2003-2012 el impacto negativo en el empleo de las reformas implementadas en los años noventa perdió fuerza y que, posiblemente, las empresas más productivas se convirtieron en mayores generadores de empleo en un contexto expansivo. Este cambio en la intensidad laboral del crecimiento económico estaría relacionado, entre otros aspectos, con las características de la inversión extranjera directa que, en la primera fase, estaba centrada en adquisiciones —frecuentemente de empresas públicas— que incidieron en una reducción de personal, mientras que en la segunda fase predominó la creación de nuevas capacidades productivas (inversión nueva) (CEPAL, 2014a). Como resultado de estas transformaciones se pudo constatar que en el reciente período de crecimiento las empresas de mayor tamaño —que en general presentan niveles de productividad y competitividad superiores— aumentaron su participación en la estructura del empleo (Weller y Kaldewei, 2013, págs. 70 y 71).

Durante el período 2003-2012 también se incrementaron los ingresos laborales, si bien a tasas moderadas. Específicamente, los salarios formales crecieron anualmente un 1,3% en promedio en los países de los que había información disponible<sup>11</sup>. Al desagregar la evolución de estos ingresos se observa el impacto de las características estructurales de la generación de empleo.

Al respecto, la teoría indica que en fases de bajo crecimiento se amplía la brecha de ingresos entre los segmentos del mercado de trabajo que responden a las dinámicas de la demanda laboral (empleos asalariados, con numerosas excepciones en el caso de las microempresas) y aquellos que reflejan la presión desde la oferta (Fields, 2004). Esto se debe a que, ante las necesidades de subsistencia, muchas personas que en fases de bajo crecimiento no consiguen un empleo asalariado acorde a sus calificaciones tienen que autogenerarse empleo en actividades con bajas barreras de entrada. La expansión del empleo en estos sectores se traduce en una caída (al menos, relativa) de su remuneración media, con lo que se amplía la brecha de ingresos. En fases de fuerte expansión de la demanda laboral y generación de empleo asalariado en sectores de productividad media y alta ocurre lo contrario, ya que se reduce la presión de la oferta laboral sobre los sectores de baja productividad, lo que incide en aumentos relativos de los ingresos medios en estos sectores<sup>12</sup>.

<sup>11</sup> Cálculo propio sobre la base de información oficial de los países.

<sup>12</sup> Los sectores de baja productividad se conceptualizan a partir de las características de las unidades productivas. Sin embargo, en vista de la ausencia de datos relevantes con la frecuencia requerida para un seguimiento continuo, la CEPAL mide la evolución de estos sectores a partir de características de la ocupación laboral como indicadores sustitutos. Para estos fines, los sectores de baja productividad se miden por el conjunto de ocupados en microempresas (empleadores y asalariados), empleados domésticos, trabajadores por cuenta propia y familiares no remunerados (excluidos profesionales y técnicos). Por lo tanto, los sectores de baja productividad no representan ramas de actividad específicas; más bien, en todas las ramas hay en mayor o menor grado sectores de baja y alta o media productividad (véase el tercer apartado de la sección B de este capítulo).

Esto es exactamente lo que sucedió en las décadas recientes, como se indica en el cuadro IV.1. En efecto, entre 1990 y 2002 se amplió la brecha de ingresos entre los asalariados (no profesionales ni técnicos) de pequeñas, medianas y grandes empresas y los trabajadores por cuenta propia (no profesionales ni técnicos), ya que los ingresos de los primeros se mantuvieron estables (con un moderado incremento durante los años noventa y una caída posterior), mientras que los ingresos medios de los segundos registraron una marcada pérdida en términos reales.

**Cuadro IV.1**  
**América Latina: ingresos laborales medios de la población urbana ocupada,**  
**por categoría de trabajador, 1990, 2002 y 2012<sup>a</sup>**  
(En líneas de pobreza per cápita y porcentajes)

	Total	Asalariados	Asalariados públicos	Asalariados privados	Asalariados no profesionales ni técnicos en establecimientos de más de 5 personas	Trabajadores por cuenta propia no profesionales ni técnicos
1990	4,4	3,8	4,8	3,5	3,2	3,9
2002	4,3	4,1	5,7	3,7	3,2	3,0
2012	5,0	4,7	6,9	4,3	3,9	4,0
<b>Variación porcentual</b>						
1990-2002	-2	+8	+19	+6	0	-23
2002-2012	+16	+15	+21	+16	+22	+33

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama Social de América Latina, 2013* (LC/G.2580), Santiago de Chile, 2013. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.14.II.G.6.

<sup>a</sup> Promedio simple de los países.

En contraste, en el período siguiente el aumento fue generalizado y en términos relativos resultó mayor para los trabajadores por cuenta propia (no profesionales ni técnicos) que para las otras categorías. De esta manera, en el segundo período la generación de empleo de mayor productividad tuvo un efecto favorable más allá de la creación de nuevos puestos de trabajo.

El incremento conjunto del empleo y los salarios incidió en una mayor expansión de la masa salarial (mejor dicho, de la masa de ingresos laborales), lo que fue determinante para el mayor dinamismo de la demanda de los hogares y sus repercusiones en la demanda interna y el crecimiento económico.

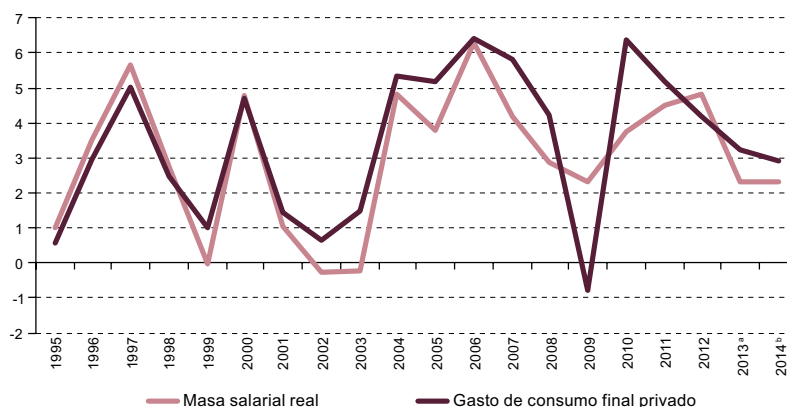
En efecto, como se indica en el gráfico IV.3, la variación de la masa salarial ha estado estrechamente vinculada con el crecimiento del gasto en consumo privado final, lo que muestra la gran importancia que el empleo y los ingresos laborales tienen para este componente del gasto y, por lo tanto, para la demanda interna<sup>13</sup>.

Cabe resaltar que a partir de inicios de la década de 2000 el consumo privado creció algo más que la masa salarial, lo que posiblemente refleja la fuerte expansión del crédito de consumo en algunos países que incrementó la capacidad de gasto de muchos hogares. Por otra parte, durante los últimos años la expansión de la masa salarial —y, con ella, el consumo de los hogares— perdió dinamismo, lo que combinado con los modestos aportes de las inversiones y de las exportaciones netas incidió en un menor crecimiento económico.

La generación de empleo y los aumentos de los ingresos laborales contribuyeron considerablemente a la reducción de la pobreza. Ya antes, entre 1990 y 2002, a nivel regional se observó una disminución de las tasas de pobreza y de indigencia, aunque de menor magnitud y con pautas diferentes. Como se indica en el cuadro IV.2, entre 1990 y 2002 el descenso de la pobreza fue más acusado entre las personas desocupadas y las económicamente inactivas que entre las ocupadas (si bien, como es lógico suponer, estas presentaron tasas más bajas). En especial los trabajadores por cuenta propia y los familiares no remunerados registraron mejoras muy modestas.

<sup>13</sup> Los datos presentados en el gráfico IV.3 representan una aproximación a la evolución de la masa de los ingresos laborales. Dado que no fue posible diferenciar los ingresos laborales salariales de los no salariales, se utilizó la información sobre la variación de los salarios medios reales del sector formal, la cual, como se indica en esta sección, puede diferir de la de otros ingresos laborales. Llama la atención el quiebre de la estrecha relación entre ambas variables en 2009. La concentración de la generación de empleo en categorías no asalariadas, con ingresos medios más bajos, habría inducido a que se sobreestimara con el procedimiento aplicado la evolución de la masa salarial. Sin embargo, también hay que tener en cuenta que el marcado descenso de la inflación en ese año incidió en un mayor aumento del salario real (en 2008 fue de un 0,4% y en 2009, de un 1,0%), lo que, de hecho, fortaleció los ingresos de los hogares. Puede haber sido una mayor cautela en el contexto de una gran incertidumbre la que llevó a contener el gasto de consumo de los hogares y, quizás, a reducir las deudas.

**Gráfico IV.3**  
**América Latina y el Caribe: tasa de variación anual de la masa salarial real**  
**y del consumo de los hogares, 1995-2013**  
 (En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Datos preliminares.

<sup>b</sup> Proyección.

**Cuadro IV.2**  
**América Latina: incidencia de la pobreza urbana según la situación de inserción laboral, 1990-2012<sup>a</sup>**  
 (En porcentajes)

	Total	Ocupados	Asalariados	Trabajadores por cuenta propia y familiares no remunerados	Desocupados	Inactivos
1990	36	31	32	37	58	41
2002	32	27	29	36	52	36
2012	18	14	18	25	34	22
<b>Variación porcentual</b>						
1990-2002	-8	-7	-10	-2	-11	-9
2002-2012	-33	-36	-39	-31	-28	-27

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama Social de América Latina, 2013* (LC/G.2580), Santiago de Chile, 2013. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.14.II.G.6.

<sup>a</sup> Promedio simple.

En contraste, en el período reciente la dinámica fue la inversa, de modo que los mayores avances se registraron entre las personas ocupadas, sobre todo las asalariadas. Se desprende de esta variedad de pautas que durante los años noventa los ingresos no laborales (como los procedentes de remesas y programas sociales) tuvieron un impacto relativamente mayor en la reducción de la pobreza que posteriormente, cuando el incremento de los ingresos laborales (en virtud de la generación de nuevos empleos y el aumento de los ingresos medios) aceleraron la reducción de la pobreza<sup>14</sup>.

La moderación de las tasas de crecimiento económico prevista para los próximos años afecta necesariamente la capacidad de generación de empleo, sobre todo, asalariado, aun manteniéndose la elasticidad empleo-crecimiento observada durante los últimos años. Además, es posible que la intensidad laboral del crecimiento económico descienda, como ya se observó en 2013 (CEPAL, 2013a) y también a inicios de 2014 (véase la parte I de este documento). Esta tendencia podría estar relacionada con los cambios en la dinámica del crecimiento y su impacto en la estructura de empleo, específicamente el debilitamiento de la capacidad de generación de empleo de calidad en actividades productoras de bienes y servicios para el mercado interno, que desempeñó un papel clave en los recientes progresos en inserción laboral (véase el tercer apartado de la sección B). Asimismo, para sostener incrementos continuos de los salarios reales y, de esta manera, mejoras en la calidad del empleo, se requiere aumentar la productividad laboral, lo que se erige como un reto crucial para el futuro próximo, tal como se discute más adelante.

<sup>14</sup> Dado que el estatus de pobreza de las personas no se define a partir de los ingresos propios, sino de los del hogar per cápita, una reducción de la pobreza de las personas desocupadas e inactivas puede deberse a mayores ingresos de los miembros del hogar ocupados. Sin embargo, durante el primer período no se constataron grandes aumentos de los niveles de ocupación ni de los ingresos medios, por lo que este factor habría sido limitado. Así, a partir de los datos disponibles no se pueden identificar claramente las causas de que hayan sido moderadas las diferencias en la reducción de la pobreza entre ocupados y no ocupados, aunque es llamativo el contraste con el segundo período, que, a diferencia del primero, se caracterizó por un gran dinamismo en la generación del empleo.

## B. Los obstáculos para el acceso al empleo de calidad, su evolución reciente y los retos en el nuevo contexto

Como se afirmó al principio de este capítulo, el acceso al empleo de calidad es clave para la sostenibilidad social. En esta sección se examinan cuatro tipos de obstáculos para acceder a estos empleos —los obstáculos para el acceso al mercado laboral, los obstáculos para el acceso al empleo en general, los obstáculos para el acceso al empleo en sectores de media o alta productividad y los obstáculos para el empleo formal en estos sectores—, así como la evolución reciente y los desafíos que el nuevo entorno macroeconómico plantea para su superación.

### 1. Los obstáculos para el acceso al mercado laboral

Algunos de los obstáculos que enfrentan las personas que buscan acceso a empleos de calidad están condicionados por factores cuyo origen se encuentra en otros contextos. Esta situación es muy frecuente en el caso de la participación laboral. En efecto, la exclusión involuntaria del mercado de trabajo, generalmente relacionada con obligaciones de trabajo de cuidado no remunerado, representa un primer obstáculo para el acceso a empleos de calidad, que afecta sobre todo a mujeres —si bien no exclusivamente— de las zonas rurales. En esta exclusión influyen relaciones de poder y aspectos culturales que no se fundamentan en las dinámicas del mercado de trabajo (CEPAL y otros, 2013).

Como se indica en el cuadro IV.3, esta exclusión afecta sobre todo a mujeres de bajo nivel de educación formal. Llama la atención que la participación laboral no aumentara proporcionalmente en la población de ningún nivel educativo, por lo que el moderado crecimiento de la participación que efectivamente se registró —tanto en el ámbito urbano como en el rural— se debió sobre todo al incremento del nivel de educación formal de las mujeres en circunstancias en que la participación laboral tiende a subir con los años de estudio. Por edades, se observa que la participación laboral femenina se incrementó en todos los rangos, con la excepción de las mujeres más jóvenes, entre las cuales —igual que entre los hombres del mismo grupo etario— la variación fue mínima debido a una permanencia en el sistema educativo más prolongada.

Como se constata en el cuadro IV.3, la inserción laboral de las mujeres no se aceleró en el contexto de un mayor dinamismo en la generación de empleo (el aumento de la participación laboral de las mujeres incluso creció menos en el segundo período que en el primero). Mientras que para los hombres en conjunto la participación laboral se mantuvo estancada en las zonas urbanas y cayó gradualmente en las rurales, para las mujeres se observa un comportamiento distinto. En las zonas urbanas la participación laboral femenina subió del 43% al 51% entre 1990 y 2002 y solo dos puntos porcentuales adicionales hasta 2012. En las zonas rurales, durante los cinco años transcurridos entre 1997 y 2002 la participación laboral de las mujeres aumentó 3 puntos porcentuales (del 39% al 42%), igual que durante los diez años siguientes (llegando al 45%). Esto indicaría que para la evolución de la participación laboral la demanda laboral, que fue más dinámica en el segundo período, es menos relevante que la oferta, determinada por las necesidades económicas de los hogares y los factores socioculturales mencionados.

Sin embargo, no se descarta que la participación laboral reaccione a la variación de la demanda laboral a lo largo del ciclo de crecimiento económico. En efecto, con respecto a la oferta laboral se ha constatado que en América Latina algunos países presentan un comportamiento procíclico y otros contracíclico (Machinea, Kacef y Weller, 2009). La diferencia entre ambos grupos radica, principalmente, en los niveles de pobreza, lo que se explica porque en los hogares más pobres la oferta laboral suele comportarse de manera contracíclica a lo largo del ciclo económico, dado que las pérdidas de ingresos laborales, incluso si son moderadas en términos relativos, pueden debilitar los niveles de subsistencia de estos hogares (Sabarwal, Sinha y Buvinic, 2010). En cambio, en hogares (y países) con niveles de ingreso mayores, la participación laboral suele comportarse de manera procíclica.

En esta adaptación al ciclo económico suele tener un peso destacado el comportamiento de la población juvenil, más que el de las mujeres, tal como se observó en 2013, cuando ante una desaceleración de la demanda laboral el quiebre de la tendencia de largo plazo de un incremento gradual de la participación laboral se debió a un sensible retroceso de la participación laboral de los y las jóvenes, mientras que la tasa de participación de los adultos se mantuvo relativamente estable (CEPAL/OIT, 2014).

**Cuadro IV.3**  
**América Latina: tasa de participación laboral en zonas urbanas y rurales, según sexo, edad y años de estudio**  
*(En porcentajes)*

	Tramo de edad					Total	Años de estudio			
	15 a 24 años	25 a 34 años	35 a 44 años	45 a 59 años	60 años y más		0 a 5	6 a 9	10 a 12	13 y más
<b>Zonas urbanas</b>										
<b>Hombres</b>										
1990	60	95	97	90	46	78	75	77	77	81
2002	60	95	96	91	48	78	74	77	77	83
2012	57	94	96	92	48	77	68	75	78	83
<b>Mujeres</b>										
1990	38	56	57	43	15	43	33	39	50	65
2002	41	66	68	57	20	51	39	47	55	71
2012	39	69	71	62	23	53	38	45	54	72
<b>Zonas rurales</b>										
<b>Hombres</b>										
1997	81	97	97	95	72	88	89	85	82	86
2002	77	96	97	95	71	87	88	85	82	85
2012	72	96	96	95	68	84	82	85	81	85
<b>Mujeres</b>										
1997	35	44	47	41	26	39	36	38	50	71
2002	36	48	52	45	28	42	38	41	49	68
2012	35	54	58	52	29	45	40	44	49	69

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama Social de América Latina, 2013* (LC/G.2580), Santiago de Chile, 2013. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.14.II.G.6.

Por lo tanto, es de esperar que en el futuro próximo se mantenga la tendencia de largo plazo de la participación laboral, caracterizada por un incremento de la presencia de mujeres, cuyo impacto en la tasa agregada se verá contenido por otras dos tendencias de largo plazo que operan en el sentido opuesto. En primer lugar, tiende a caer la participación juvenil en el mercado de trabajo, al extenderse la permanencia de los jóvenes en el sistema educativo. En segundo lugar, el cambio demográfico conlleva un incremento entre la población en edad de trabajar de la proporción de adultos mayores, cuya tasa de participación es menor que la de las cohortes de edad más jóvenes.

Si excluimos esta segunda tendencia, observamos para el principal rango de la población en edad de trabajar (de 15 a 64 años) que América Latina tiende a reducir la brecha en la participación laboral respecto a los países de la OCDE, mientras que el Caribe ya se encuentra en un nivel muy similar. Tal como se aprecia en el cuadro IV.4, esta reducción se debe al mencionado aumento de la participación laboral de las mujeres, si bien en el promedio de la región la tasa sigue siendo marcadamente más baja que en la OCDE, donde no ha dejado de aumentar. Por otra parte, tanto en América Latina como en el Caribe la tasa de participación de los hombres es más elevada que en la OCDE, debido a la inserción laboral más temprana de los jóvenes.

**Cuadro IV.4**  
**OCDE y América Latina y el Caribe: tasa de participación según tramos de edad, 2005 y 2010**  
*(En porcentajes)*

	OCDE <sup>a</sup>		América Latina		El Caribe	
	2005	2010	2005	2010	2005	2010
<b>Total</b>						
15-64	71,4	72,2	67,7	69,4	70,9	71,2
65 y más	7,9	9,1	29,1	30,3	15,9	17,3
<b>Hombres</b>						
15-64	78,7	78,6	82,9	83,3	81,1	80,6
65 y más	11,8	12,9	43,5	44,1	24,3	25,5
<b>Mujeres</b>						
15-64	64,1	65,7	52,9	55,8	60,9	62,0
65 y más	5,1	6,3	17,1	18,9	9,3	10,9

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización Internacional del Trabajo (OIT), "Key Indicators of the Labour Market" (KILM).

<sup>a</sup> No se incluye a Chile ni a México.



Por otra parte, en 2010 las personas de 65 y más años tenían, en promedio, una tasa de participación del 30,3% en América Latina, y del 17,3% en el Caribe, mientras que en los países de la OCDE alcanzaba solo el 9,1%, lo que indica la debilidad de los sistemas de jubilación en la región, muy lejos de proporcionar acceso universal a una pensión digna.

En conclusión, en el acceso al mercado laboral persisten grandes brechas, cuyo origen aparentemente proviene más de la oferta (aspectos socioculturales) que de la demanda laboral —si bien esta también presenta un sesgo, como se verá a continuación—. Estas brechas afectan sobre todo a las mujeres, particularmente a las que tienen niveles de educación formal más bajos.

No obstante, si bien las brechas de la participación laboral siguen siendo amplias —por ejemplo, en comparación con los países de la OCDE—, lo cierto es que se están reduciendo gradualmente. Dado que los factores que inciden principalmente en la evolución de la participación laboral están en su mayoría asociados a la oferta, el contexto de un crecimiento económico más acotado no tendría que frenar el incremento de las tasas de participación de las mujeres. Sería tarea de las políticas públicas fomentar un cambio sociocultural que fortaleciera las opciones de inserción laboral de las mujeres, sobre todo en el área del trabajo no remunerado de cuidado, ofreciendo servicios adecuados accesibles y fomentando la igualdad de género.

Por otra parte es importante contener la inserción laboral temprana de los jóvenes y la salida tardía del mercado laboral de las personas de la tercera edad. En el caso de los jóvenes es clave facilitar al máximo la permanencia en sistemas educativos de calidad, mientras que para los adultos mayores es fundamental el desarrollo y fortalecimiento de los sistemas de pensiones.

## 2. Los obstáculos para el acceso al empleo en general

La pérdida de un empleo y los períodos de desempleo tienen marcadas consecuencias objetivas y subjetivas para el bienestar de las personas afectadas y su familia. Ya en 1997, Sen (sobre la base de un trabajo anterior propio) destacó, además del impacto inmediato en los ingresos, los siguientes efectos de un nivel elevado de desempleo abierto: un menor crecimiento económico y —si hay políticas sociales para responder ante esa situación— un aumento de la carga fiscal; la pérdida de libertad y exclusión social; la pérdida de habilidades, con consecuencias de largo plazo; el daño psicológico, sobre todo para los jóvenes; problemas de salud y una mayor mortalidad; la pérdida de motivación; la pérdida de relaciones humanas y el daño para la vida familiar; el aumento de tensiones étnicas y brechas de género; la pérdida de valores sociales; una mayor inflexibilidad organizacional, y conservadurismo tecnológico (Sen, 1997).

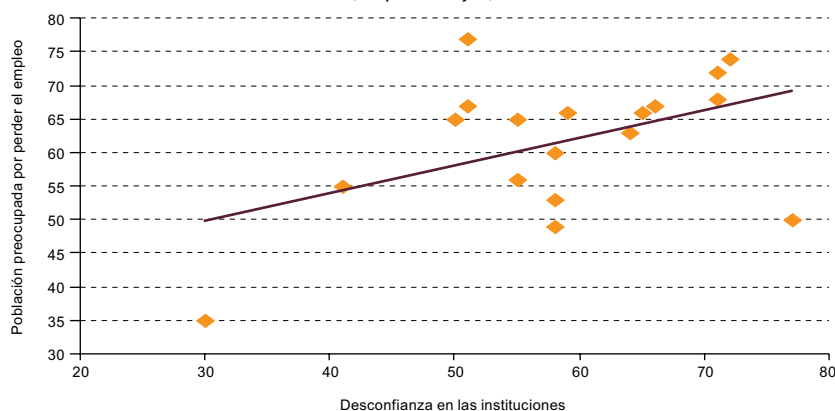
Trabajos empíricos posteriores han confirmado estas conclusiones, por ejemplo respecto a las consecuencias negativas del desempleo para la salud de quienes lo sufren directamente y para el desempeño escolar de sus hijos (FMI, 2010, págs. 17-20), así como el alto grado de insatisfacción que afecta seriamente el bienestar de los desempleados (Krauss y Graham, 2013). Además, el desempleo tiende a deteriorar el capital humano —sobre todo específico—, lo que afecta los ingresos cuando los cesantes vuelven a encontrar empleo, generalmente peor remunerado que el anterior (Corseuil y otros, 2009; Amarante, Arim y Dean, 2012), y reduce el potencial de la expansión económica.

En resumen, el desempleo abierto tiene efectos objetivos y subjetivos que debilitan la sostenibilidad sociolaboral del crecimiento económico. Adicionalmente, la inseguridad económica —de la que la inseguridad del empleo es un componente importante (OIT, 2004)— se relaciona inversamente con la sostenibilidad social del desarrollo. En concreto, como se muestra en el gráfico IV.4, existe una relación positiva entre la preocupación por la pérdida del empleo y la desconfianza en las instituciones<sup>15</sup>.

Uno de los resultados más destacados del período reciente en el terreno laboral fue la marcada caída de la tasa de desempleo, como consecuencia del fuerte crecimiento del empleo en el contexto de un moderado aumento de la participación laboral. Esta reducción a nivel regional del desempleo, que pasó del 11,2% en 2002 al 6,4% en 2012 y al 6,2% en 2013, está estrechamente relacionada con la dinámica del crecimiento económico y su estabilidad durante un lapso de tiempo relativamente prolongado (CEPAL, 2012a, pág. 41), y contrasta con el incremento en el período previo.

<sup>15</sup> Dado que la percepción de inseguridad en el empleo está sujeta a las oscilaciones de la coyuntura económica, mientras que la confianza en las instituciones responde a actitudes y percepciones más estables, no sorprende que haya cierta dispersión en esta relación. Sin embargo, no deja de ser interesante constatar este vínculo.

**Gráfico IV.4**  
**América Latina: inseguridad en el empleo y desconfianza en las instituciones, 2011**  
 (En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Latinobarómetro, 2011 y la base de datos CEPALSTAT [en línea] <http://websie.eclac.cl/infest/ajax/cepalstat.asp?carpeta=estadisticas>.

Un análisis de la evolución de la tasa de desempleo por sexo, edad y nivel educativo muestra algunos aspectos relevantes<sup>16</sup>:

- La brecha de la tasa de desempleo entre hombres y mujeres se ensanchó a partir de 1990, en el contexto de un aumento general del desempleo, de manera que las mujeres se vieron más afectadas por esta tendencia adversa.
- A partir de 2002 la tasa general de desempleo urbano abierto inició su descenso y, con cierto rezago (después de 2005 en el promedio ponderado y después de 2008 en el promedio simple), la brecha entre hombres y mujeres se redujo moderadamente, aunque sin volver a los niveles de principios de los años noventa.
- Las tasas de desempleo por grupos de edad siguieron la tendencia general y mantuvieron su nivel relativo bastante estable, con una correlación negativa entre la edad y la tasa de desempleo.
- La tasa de desempleo de los jóvenes representa una excepción, pues si bien cae en el contexto de un mayor crecimiento económico después de 2002, sube en términos relativos, de manera que se puede deducir que persisten problemas específicos que obstaculizan la inserción laboral de los y las jóvenes.
- Respecto a las tasas de desempleo por niveles educativos se observa la persistencia de la relación de una U invertida, con tasas relativamente bajas en los niveles educativos más bajos y más altos, y más elevadas en los grupos intermedios.
- También en el análisis por niveles educativos los índices relativos se mantuvieron bastante estables, de manera que la población de todos los niveles se vio primero golpeada por el aumento del desempleo y después se benefició del cambio de tendencia hacia un desempleo más bajo. Las personas de mayor nivel educativo constituyen la excepción, ya que se registra una tendencia ascendente de su tasa relativa de desempleo, lo que podría implicar que las características de la creciente oferta laboral con niveles educativos más altos no se ajustan plenamente a los requerimientos de la demanda<sup>17</sup>.

En resumen, el rápido ritmo de generación de empleo en el período reciente permitió un notable descenso de la tasa de desocupación que benefició a todos los grupos de trabajadores, aunque persisten grandes brechas. En un contexto de menores tasas de crecimiento económico es de esperar que la generación de empleo sea menos dinámica. En respuesta a este obstáculo para el acceso al empleo de calidad es importante reducir el componente estructural del desempleo por medio de ajustes en los sistemas de educación y formación profesional. Es relevante sobre todo en el caso de los jóvenes, que suelen ser los primeros afectados cuando se desacelera la demanda laboral, como ya se observó en 2013 (CEPAL/OIT, 2014). Para ellos habrá que diseñar mecanismos de apoyo a la inserción laboral inicial, en vista del impacto a largo plazo del desempleo juvenil. Además, será necesario perfeccionar los sistemas de contención frente al desempleo coyuntural, sobre todo para los grupos más vulnerables. En ese sentido, la región ha ido acumulando experiencias, en particular durante la crisis económica y financiera de 2009.

<sup>16</sup> Este resumen se basa en un análisis de la información contenida en el Anexo Estadístico de la CEPAL (2013c).

<sup>17</sup> Esto puede deberse a un desequilibrio entre las carreras demandadas por las empresas y las preferidas por muchos jóvenes o porque la calidad de la educación no cumple con los requisitos del mundo laboral. En efecto, en diversas encuestas realizadas en empresas se ha constatado que estas observan en el nivel educativo más alto la mayor brecha entre los requerimientos y las calificaciones de los jóvenes (Weller, 2011).

### 3. Los obstáculos para el acceso al empleo en sectores de media y alta productividad

Un obstáculo estructural para el acceso a empleos de calidad es la incapacidad de los sectores de alta o media productividad para proporcionar suficientes empleos. Esta carencia se refleja en una marcada heterogeneidad estructural caracterizada por grandes brechas inter- e intrasectoriales<sup>18</sup> que afectan la cohesión social y, por consiguiente, la sostenibilidad social (CEPAL, 2010b y 2014b).

Las brechas de productividad y las diferencias de cobertura de las instituciones laborales redundan, entre otros aspectos, en grandes disparidades en la calidad del empleo. Por ejemplo, en el cuadro IV.5 se observa respecto a la cobertura de los sistemas de salud y pensiones una gran brecha entre las principales categorías de ocupaciones de los sectores de baja productividad (asalariados en microempresas y trabajadores por cuenta propia más trabajadores familiares auxiliares), por un lado, y los trabajadores privados en establecimientos de mayor tamaño y empleados públicos, por el otro.

**Cuadro IV.5**  
**América Latina: población urbana ocupada con cobertura de salud y pensiones, 2012**  
(En porcentajes)

	Total	Asalariados públicos	Asalariados privados en establecimientos de 5 o menos trabajadores	Asalariados privados en establecimientos de 6 o más trabajadores	Trabajadores por cuenta propia y trabajadores familiares auxiliares	Servicio doméstico
<b>Salud</b>						
Total	59,8	92,6	39,2	84,6	23,2	31,9
Hombres	59,2	91,0	34,7	84,0	21,6	45,6
Mujeres	60,7	93,8	47,7	85,6	25,2	31,7
<b>Pensiones</b>						
Total	60,5	92,8	41,7	84,9	25,8	34,9
Hombres	60,8	90,6	37,9	84,9	26,1	56,5
Mujeres	60,0	94,4	49,1	84,9	25,8	33,7

**Fuente:** Organización Internacional del Trabajo (OIT), "Anexo estadístico"; *Panorama Laboral 2013. América Latina y el Caribe*, Lima.

También en otros indicadores se observan brechas en la calidad del empleo. A partir de datos de alrededor de 2007, Weller y Roethlisberger (2011) obtuvieron los siguientes resultados basándose en el promedio de los países de los que había información disponible:

- Un 32,3% de los trabajadores independientes perciben ingresos por debajo de la línea de pobreza de su país; la misma situación afecta al 12,3% de los asalariados.
- Un 28,4% de los trabajadores independientes cumple jornadas de extensión excesiva (un 26,8% en el caso de los asalariados).
- Solo un 4,8% de los trabajadores independientes recibió capacitación, frente al 18,6% de los asalariados.

Obviamente, el acceso a un empleo en los sectores de productividad alta o media está condicionado, además de por las restricciones asociadas a la debilidad de la demanda laboral, de las características de las personas, siendo la calificación el principal factor que incide en la probabilidad de obtener un empleo en esos sectores.

Muchas personas de bajo nivel de educación formal probablemente sean conscientes del sesgo de la demanda laboral de las empresas en estos sectores, lo que contribuye a explicar dos resultados obtenidos en diferentes estudios.

En primer lugar, no todos los trabajadores informales tratan de conseguir un empleo en el sector formal, si bien generalmente la mayoría sí lo hace (Soares, 2004; Puentes y Contreras, 2009). Cabe recordar que la medición de los sectores con diferentes niveles de productividad se realiza por medio de indicadores indirectos, a partir de información del mercado laboral. Dentro de las distintas categorías de ocupación, sobre todo entre los trabajadores por cuenta propia, hay tanto personas que están en situación informal por las necesidades de subsistencia (presión de la oferta laboral) como quienes desean aprovechar oportunidades de generar ingresos y las ventajas que ofrecen,

<sup>18</sup> Véase CEPAL (2012b) e Infante (2011). Recientemente se identificaron grandes brechas de productividad, cada vez mayores, en México (Bilo y otros, 2014) y el Perú (Infante y Chacaltana, 2014).

por ejemplo, para la organización de su trabajo<sup>19</sup>. El primer grupo se comporta de manera contracíclica, mientras que el comportamiento del segundo tiende a ser procíclico (Weller y Kaldewei, 2013).

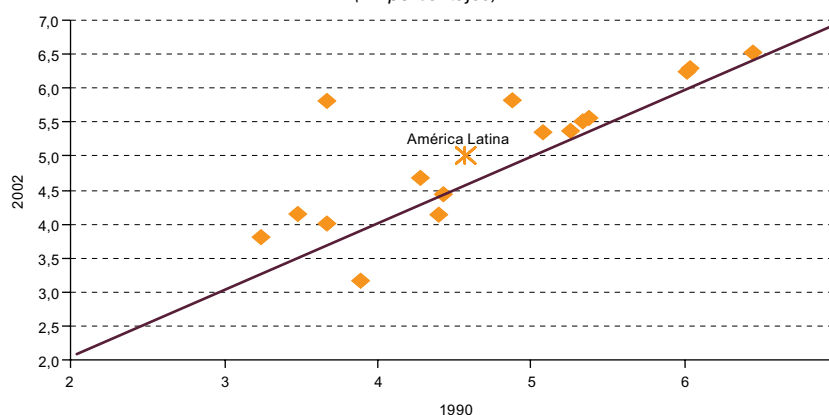
En segundo lugar, sobre todo en los países más pobres los trabajadores independientes pueden estar más satisfechos con su situación laboral que los asalariados (Lora, 2008). Esto podría explicarse mediante la hipótesis de que muchos de esos trabajadores, de bajo nivel educativo formal, probablemente sean conscientes de que en las condiciones estructurales presentes de los mercados laborales de la región para ellos es poco realista aspirar a un empleo de calidad en una empresa de alta o media productividad. Si su satisfacción se basa en lo que perciben como opción realista y en las trayectorias de sus pares, esta sería, más que el acceso a empleos de calidad, la que reflejaría su percepción de la realidad del entorno productivo y laboral en que se encuentran.

Por otra parte, muchas empresas formales señalan que la escasez de fuerza laboral con las calificaciones requeridas es un obstáculo para mejorar el desempeño<sup>20</sup>. De esta manera, la incongruencia entre la oferta y la demanda de calificaciones representa a la vez un problema para una inserción más productiva de muchas personas y un cuello de botella para el crecimiento económico a través de una expansión de las empresas de niveles de productividad alto o medio (Cazes y Vedrick, 2013)<sup>21</sup>.

La participación de los sectores de baja productividad en el empleo urbano se incrementó entre 1990 y 2002 del 45,7% al 50,1% y descendió posteriormente hasta un 46,9% en 2012 (véase el gráfico IV.5)<sup>22</sup>. Este comportamiento refleja claramente la elevada correlación entre el crecimiento económico (relativamente bajo en el primer período y más elevado en el segundo) y el empleo asalariado, sobre todo en los sectores de alta y media productividad que contribuyen a la mayor parte del PIB.

En ambos períodos este resultado fue generalizado, con pocas excepciones. Sin embargo, se observa una marcada diferencia entre los países sudamericanos —donde, en el promedio simple, la proporción bajó entre 2002 y 2012 en 5,5 puntos porcentuales— y los países del norte de la región (la subregión de Centroamérica (incluido Panamá), México y la República Dominicana), donde la reducción fue muy modesta, de solo 0,9 puntos porcentuales<sup>23</sup>.

**Gráfico IV.5**  
**América Latina: población urbana ocupada en sectores de baja productividad, 1990-2002 y 2002-2012**  
(En porcentajes)



<sup>19</sup> El Banco Mundial (Perry y otros, 2007) ha planteado la existencia simultánea del trabajo informal voluntario e involuntario.

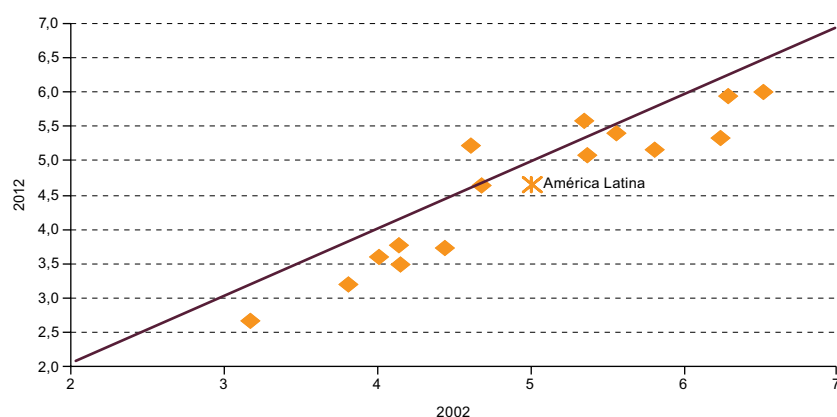
<sup>20</sup> En el promedio simple de 20 países, un 31,5% de las empresas encuestadas señalaron que el nivel de calificación de la fuerza laboral representaba un serio obstáculo para su desempeño (Weller, 2011, pág. 19, sobre la base de datos de la Enterprise Analysis Unit del Banco Mundial).

<sup>21</sup> La encuesta 2014 de la empresa Manpower sobre escasez de calificaciones en el mercado laboral indica para los ocho países latinoamericanos analizados dificultades de numerosas empresas (entre un mínimo del 44% de las encuestadas en México y un máximo del 67% en el Perú) para encontrar personal con las calificaciones requeridas. Todos los países latinoamericanos se ubican por encima del promedio global (un 36%). En casi toda la región los técnicos son el grupo ocupacional del que hay mayor escasez (en el Brasil y el Perú ocupan la segunda posición), lo que contrasta con el promedio global, donde se sitúan en la tercera posición (véase [en línea] [www.manpowergroup.com/talent-shortage-explorer](http://www.manpowergroup.com/talent-shortage-explorer)).

<sup>22</sup> Promedio simple de los países de los que hay información (CEPAL, 2013b, anexo estadístico, cuadro 19).

<sup>23</sup> En este grupo de países, solo en Panamá la proporción de los sectores de baja productividad descendió significativamente (en 6,1 puntos porcentuales).

Gráfico IV.5 (conclusión)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama Social de América Latina, 2013* (LC/G.2580), Santiago de Chile, 2013. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.14.II.G.6.

**Cuadro IV.6**  
**América Latina (12 países): contribución al aumento del empleo, por rama de actividad**  
**y franja de productividad, 2002-2011<sup>a</sup>**  
*(En porcentajes)*

	América Latina	Norte de la región <sup>b</sup>	Sur de la región <sup>c</sup>	PIB per cápita alto <sup>d</sup>	PIB per cápita bajo <sup>e</sup>
<b>Agricultura y ganadería</b>					
Baja	3	10	-2	-11	20
Media y alta	7	12	3	5	9
<b>Minería</b>					
Baja	0	0	0	0	0
Media y alta	2	0	3	3	1
<b>Industria manufacturera</b>					
Baja	1	1	1	-1	3
Media y alta	1	-9	7	5	-6
<b>Electricidad, gas y agua</b>					
Baja	0	0	0	0	0
Media y alta	1	1	1	1	0
<b>Construcción</b>					
Baja	4	5	4	3	7
Media y alta	6	3	8	12	-2
<b>Comercio, restaurantes y hoteles</b>					
Baja	8	3	11	0	19
Media y alta	21	21	20	28	11
<b>Transporte, almacenamiento y comunicaciones</b>					
Baja	3	-1	6	1	5
Media y alta	8	9	6	10	4
<b>Sistema financiero</b>					
Baja	0	-1	1	-1	2
Media y alta	11	10	12	12	10
<b>Servicios comunales, sociales y personales</b>					
Baja	7	20	-2	10	3
Media y alta	19	17	21	23	13
<b>Total</b>					
Baja	27	37	20	4	60
Media y alta	73	63	80	96	40

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de un procesamiento especial de las encuestas de hogares de los países.

<sup>a</sup> Promedio simple.

<sup>b</sup> Incluye Centroamérica y México.

<sup>c</sup> Incluye América del Sur.

<sup>d</sup> Los países con un PIB per cápita relativamente alto incluidos en el cuadro son la Argentina, el Brasil, Chile, Costa Rica, México, Panamá y Venezuela (República Bolivariana de).

<sup>e</sup> Los países con un PIB per cápita relativamente bajo incluidos en el cuadro son Bolivia (Estado Plurinacional de), el Ecuador, El Salvador, Honduras y el Perú.

Para la región en conjunto, tras este descenso está el retroceso de la proporción de cada una de las tres principales categorías de ocupación que, a los efectos de las mediciones, conforman este sector: los trabajadores independientes no calificados, los asalariados de microempresas (no profesionales ni técnicos) y el empleo doméstico.

Como se observa en el cuadro IV.6, en el promedio de los países de los que hay información disponible el aumento del empleo en los sectores de alta o media productividad se concentró en las actividades productoras de bienes y servicios no transables, que se beneficiaron de la expansión de la demanda interna. En efecto, a través de las pequeñas, medianas y grandes empresas y del empleo público, la rama de comercio, restaurantes y hoteles, por una parte, y la de los servicios comunales, sociales y personales, por otra, contribuyeron alrededor de un 20% cada una al empleo adicional generado entre 2002 y 2011. Añadiendo los aportes de los servicios financieros, bienes raíces y servicios a las empresas (11%), transporte, almacenamiento y comunicaciones (8%) y construcción (6%), el empleo generado por la demanda de estas empresas y el sector público, que tiende a ser de mayor calidad, representó aproximadamente el 65% de los nuevos puestos de trabajo<sup>24</sup>. Al mismo tiempo, el empleo en los sectores de baja productividad de las mismas ramas representó un 22% de los nuevos puestos de trabajo<sup>25</sup>.

A este respecto la pauta es similar en ambas zonas de la región, si bien en los países sudamericanos el empleo en sectores de alta o media productividad tuvo algo más de protagonismo en la generación de nuevos puestos de trabajo. Se observan diferencias significativas en las dos actividades productoras de bienes transables más importantes en términos de empleo. En el norte de la región, en promedio un 10% de los nuevos empleos surgió de la economía campesina (sector de baja productividad de la agricultura), a lo que se agrega un 12% de las empresas agropecuarias de mayor tamaño. En contraste, en los países del sur de la región, en el agregado el sector agropecuario dejó de desempeñar un papel importante en la generación de empleo y en varios países se constata una reducción del empleo en la agricultura de menor tamaño, mientras que hubo leves incrementos en el sector empresarial.

También en la industria manufacturera se observan diferencias entre las subregiones, ya que en el norte se redujo el empleo manufacturero en las empresas de mayor tamaño, posiblemente en parte por la creciente competencia china que afectó la maquila centroamericana en ese período. En contraste, en el promedio de los países del sur las empresas con mayores niveles de productividad crearon más puestos de trabajo, aunque no en todos los países<sup>26</sup>.

Si se analizan las economías de la región por el PIB per cápita, en lugar de por la situación geográfica de los países, se observa un cuadro diferente. Llama la atención que, en el promedio de los países con bajo PIB per cápita, el aporte al empleo adicional de los sectores de alta o media productividad es minoritario (un 40%), mientras que en el grupo de países con alto PIB per cápita prácticamente todos los nuevos empleos (un 96%) se crearon en los sectores de productividad más elevada.

Esta diferencia no se debe a disparidades en el crecimiento económico, ya que si bien el grupo de países con bajo PIB per cápita creció en promedio menos que el grupo de países con alto PIB per cápita, la diferencia (un 4,2% frente a un 5,0% por año) no es suficientemente significativa para poder explicar la gran brecha en la composición del empleo adicional. La debilidad en materia de generación del empleo en sectores de alta y media productividad se debe principalmente al punto de partida, que en el primer grupo de países es una estructura del empleo fuertemente sesgada hacia los sectores de baja productividad. En estas circunstancias puede ocurrir que los sectores de productividad más alta, aun con tasas de crecimiento del empleo más elevadas, generen menos puestos de trabajo que los sectores de baja productividad. Dado que en estos países los sectores con mayores niveles de productividad no fueron capaces de proveer todos los nuevos puestos de trabajo requeridos, no sorprende que continuaran creciendo las actividades de baja productividad en el sector terciario; específicamente, el empleo en los sectores de baja productividad en la rama del comercio se expandió casi un 20%. En el promedio de este grupo de países el sector agropecuario —y sobre todo el campesino— sigue creciendo en términos de generación de empleo, en contraste con la debilidad en ese sentido de actividades más productivas y mejor remuneradas.

En los países que tienen un mayor PIB per cápita observamos que, en promedio, la concentración de nuevos empleos en los sectores de mayor productividad de las actividades no transables es mucho mayor, ya que contribuyen en un 86% a la generación de empleo. Los sectores de mayor productividad de las otras ramas de actividad (agricultura, minería e industria manufacturera) también tuvieron aportes positivos, pero en una cantidad modesta.

<sup>24</sup> Se suma a este total el empleo en la rama de electricidad, gas y agua, que cuantitativamente no es muy significativo.

<sup>25</sup> Si bien el número de países de los que hay información es menor para el período anterior, es interesante observar que en ese período esas ramas de actividad contribuyeron un 46% al empleo adicional en los sectores de baja productividad y un 28% en los sectores de mayor productividad.

<sup>26</sup> En el período anterior en ambas zonas de la región había ocurrido lo contrario: se había expandido el empleo manufacturero en las empresas de mayor tamaño en la zona norte y se había contraído en la sur.

Este cuadro tendería a cambiar, ya que, en vista del debilitamiento de la demanda interna, ocasionado sobre todo por las menores tasas de crecimiento del consumo de los hogares, es de suponer que se desaceleraría la generación de empleo en los sectores de alta y media productividad, especialmente en las ramas productoras de bienes y servicios no transables. En efecto, en 2013 se ralentizó la generación de empleo en la rama de comercios, restaurantes y hoteles, que, entre 2003 y 2012, había aumentado anualmente un 2,5% en promedio, mientras que en 2013 la expansión descendió hasta situarse en el 1,9%. Más fuerte fue la desaceleración en los servicios comunales, sociales y personales (del 2,9% al 1,9%)<sup>27</sup>. Como se constata en la primera parte de este documento, esta continuó a principios de 2014, en el contexto de un enfriamiento de las actividades productoras de bienes y servicios para el mercado interno.

Como se ha señalado en los capítulos II y III de esta parte del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2014*, frente a este escenario es importante fortalecer la política macroeconómica con objeto de crear las condiciones para un crecimiento elevado y sostenido y promover la inversión y un aumento de productividad a fin de incrementar el crecimiento en el mediano y el largo plazos. Una parte importante de esta estrategia se basa en políticas de desarrollo productivo orientadas principalmente a fomentar el potencial de crecimiento de la pequeña y mediana empresa.

#### 4. Los obstáculos para el acceso al empleo formal en sectores de media o alta productividad

A nivel global se han identificado procesos de precarización de las condiciones laborales en el sector formal (o de alta y media productividad), destacándose incrementos en el número de contratos temporales, en la subcontratación y en formas de pseudoindependencia, que típicamente implican menos derechos laborales que los contratos “estándar” y mayores niveles de rotación<sup>28</sup>. Estos procesos afectan diferentes componentes de la seguridad económica, y la percepción de inseguridad reduce significativamente la satisfacción en el empleo (Lora, 2008).

Como se muestra en el cuadro IV.7, durante el período reciente se observa una tendencia a la formalización en las dos principales categorías que corresponden a los sectores de productividad alta y media: los asalariados públicos y los asalariados privados en empresas de seis y más trabajadores. En efecto, entre 2000 y 2012 en ambos grupos aumentó la proporción de trabajadores con cobertura de salud y pensiones.

**Cuadro IV.7**  
**América Latina: asalariados públicos y asalariados privados de empresas de seis y más trabajadores con cobertura de salud y pensiones, 2000 y 2012<sup>a</sup>**  
(En porcentajes)

	Cobertura de salud		Cobertura de pensiones	
	2000	2012	2000	2012
Asalariados públicos	88,2	92,2	86,2	92,8
Asalariados privados en empresas de seis y más trabajadores	80,5	84,6	77,5	84,9

**Fuente:** Organización Internacional del Trabajo (OIT), “Anexo estadístico”, *Panorama Laboral 2013. América Latina y el Caribe*, Lima.  
<sup>a</sup> Todos los datos se refieren a población urbana.

A pesar de estos avances, aproximadamente un 15% de los asalariados privados de empresas de seis y más trabajadores y casi un 10% de los asalariados públicos no cuentan aun con estos beneficios asociados al empleo de calidad. Estos datos reflejan el hecho de que, según la OIT (2013), un 11,7% de los ocupados no agrícolas de 13 países de la región tienen un empleo informal en el sector formal<sup>29</sup>.

De todas maneras, también en otros indicadores de calidad del empleo asalariado se registraron mejoras en el período reciente, entre ellas las vacaciones pagadas, aguinaldo, ingresos por encima de la línea de la pobreza, afiliación a un sindicato, acceso a capacitación y un contrato escrito, si bien en muchos casos la cobertura sigue siendo extremadamente baja (Weller y Roethlisberger, 2011).

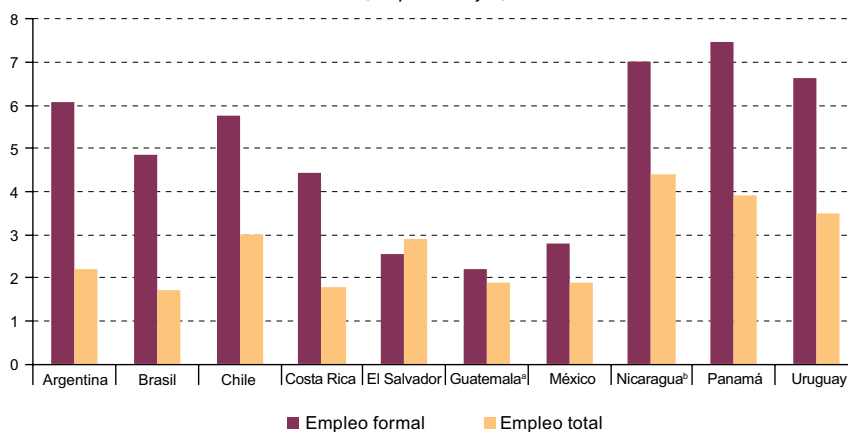
<sup>27</sup> Cálculo propio sobre la base de datos oficiales de los países.

<sup>28</sup> Véase, por ejemplo, Standing (2009).

<sup>29</sup> Adicionalmente, un 31,0% tienen un empleo informal en el sector informal y un 5,1% en el empleo doméstico, con lo que en conjunto el empleo informal representa el 47,7% del total (OIT, 2013, pág. 63).

El contrato escrito parece ser un componente clave para el acceso a otros componentes de la calidad del empleo. Durante los últimos años muchos países de la región han desarrollado estrategias de formalización laboral, generalmente con una combinación de incentivos y una mayor fiscalización<sup>30</sup>. La transformación de empleos informales en formales ha contribuido a la marcada expansión del empleo formal, que se vio estimulada por la generación de nuevos puestos de trabajo asalariado, sobre todo en sectores de alta y media productividad que, por su naturaleza, registran mayores niveles de formalidad. En consecuencia, en casi todos los países de los que hay información disponible el empleo formal —entendido aquí como aquel en que los trabajadores cotizan al sistema de seguridad social— creció significativamente más que el empleo total (véase el gráfico IV.6).

**Gráfico IV.6**  
**América Latina (países seleccionados): crecimiento anual del empleo formal (registrado)**  
**y del empleo total, 2003-2012**  
*(En porcentajes)*



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

<sup>a</sup> 2002-2011.

<sup>b</sup> 2002-2010.

Sin embargo, nuevamente se registran ciertas desigualdades entre distintas zonas de la región, dado que en varios países del norte de América Latina (Guatemala y México) la diferencia entre las tasas de crecimiento de ambos tipos de empleo ha sido escasa y en El Salvador el empleo formal incluso creció menos que el empleo en conjunto<sup>31</sup>.

Otras políticas aplicadas en este período, que con frecuencia cambiaron la orientación con respecto al período precedente y que favorecieron mejoras en la calidad del empleo, fueron la ampliación de derechos sindicales, el aumento real de los salarios mínimos y la regulación de la subcontratación.

Sin embargo, de manera similar que en otras regiones, hay indicios de un incremento de la proporción de contratos laborales más inestables (Weller y Roethlisberger, 2011). Esta tendencia obedecería a una mayor volatilidad en los mercados laborales y al aprovechamiento de nuevas formas contractuales que muchos países introdujeron en los años ochenta y noventa, principalmente (Vega Ruiz, 2001).

En resumen, la combinación de un crecimiento dinámico y cambios institucionales se tradujo en mejoras en la calidad del empleo, si bien muchos trabajadores, incluso en actividades con niveles de productividad más elevados, todavía están lejos de contar con un “trabajo decente”, según la definición de la OIT. Si bien hay espacio para mejorar los instrumentos de las políticas de formalización (por medio de incentivos de diferente tipo y de una inspección de trabajo más efectiva), una menor generación de empleo en sectores de alta y media productividad obstaculiza la extensión del acceso a empleos de buena calidad y con derechos.

<sup>30</sup> Véase en OIT (2014) un resumen de las políticas de formalización y los avances recientes en diez países de la región.

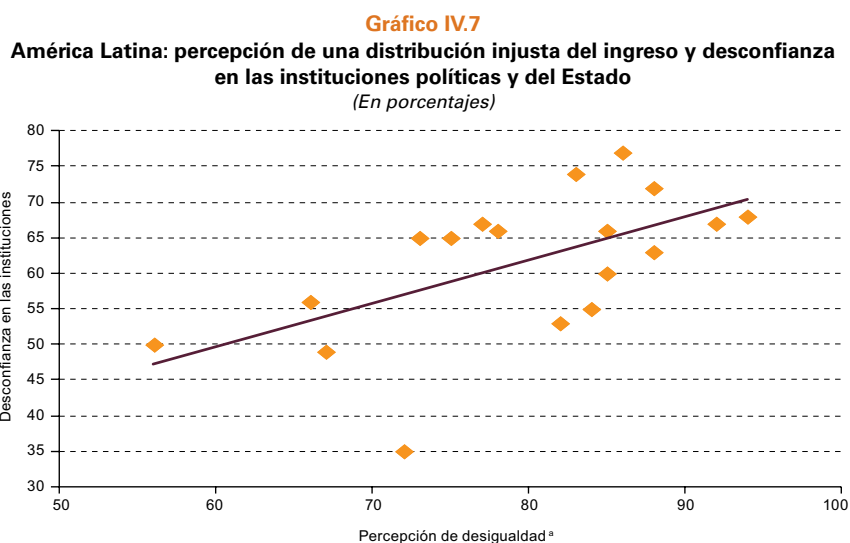
<sup>31</sup> Esta tendencia coincide con la evolución del empleo en los sectores con diferentes niveles de productividad, dado que de los países de los que hay información disponible, El Salvador ha sido uno de los dos en que entre 2002 y 2012 aumentó proporcionalmente el empleo en sectores de baja productividad.



## C. Aspectos de la desigualdad de los ingresos laborales

Como ya se subrayó, según el análisis de Magis y Shinn (2009) la igualdad es uno de los pilares de la sostenibilidad social. Clark y D'Ambrosio (2013) encuentran en su análisis de la literatura que en muchos —si bien no en todos— los estudios se observa una relación negativa entre la desigualdad y la felicidad o la satisfacción con la vida. La relación entre desigualdad y conflicto es compleja y dinámica y existen diferentes mecanismos que operan de modo que una mayor desigualdad afecta la cohesión y la sostenibilidad social. Además, una elevada disparidad de ingresos puede afectar el crecimiento económico a causa de un debilitamiento de la demanda agregada (Naciones Unidas, 2013).

Como se observa en el gráfico IV.7, existe una correlación positiva entre la percepción de la desigualdad en la sociedad y la desconfianza en las instituciones políticas y del Estado.



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Latinobarómetro, 2011 y la base de datos CEPALSTAT [en línea] <http://websie.eclac.cl/infest/ajax/cepalstat.asp?carpeta=estadisticas>.

<sup>a</sup> Corresponde a la proporción de personas que opinan que la distribución del ingreso en su país es injusta.

En lo económico, Berg y Ostry (2011) y Ostry, Berg y Tsangarides (2014) constatan que, además, una mayor igualdad favorece el nivel y la estabilidad del crecimiento económico, sin discutir posibles relaciones causales. La CEPAL (2014b), al insistir en que la igualdad debe entenderse de manera amplia —e incluir, además de medios cuantificables y transferibles, capacidades y aspectos relacionales (socialización, autonomía y reconocimiento), así como la dimensión subjetiva sobre el grado de (des)igualdad—, indica los posibles canales por medio de los cuales una mayor (menor) igualdad puede fortalecer (debilitar) la sostenibilidad social.

La distribución a nivel de los hogares se determina por la distribución primaria del ingreso y el impacto de las políticas, tanto por el lado de la recaudación como del gasto. La ampliación de las brechas de ingreso entre ocupados de diferentes niveles de educación en los años ochenta y noventa fue, en cierto sentido, una sorpresa, considerando las tendencias esperadas de la oferta y la demanda laborales. Por un lado, debido a la expansión de los sistemas educativos se aumentó la oferta de personal más calificado. Por el otro, se esperaba que las reformas económicas liberalizadoras favorecerían a los sectores que empleaban principalmente factores de producción relativamente más abundantes, sobre todo mano de obra de calificación baja e intermedia. Estos procesos habrían redundado en un aumento de los salarios relativos de estos últimos grupos de trabajadores.

El hecho de que ocurriera lo contrario de lo esperado se explicó en su momento por diferentes factores, destacándose en el debate la hipótesis de un cambio técnico sesgado hacia la mano de obra calificada que se habría visto estimulado precisamente por las reformas. De todas maneras, no se determinó un único factor causante del aumento de la desigualdad de ingresos laborales y se mencionaron además el impacto de la apertura comercial,

los efectos de las políticas macroeconómicas en los precios relativos y las reformas de la institucionalidad laboral (salario mínimo, cambios contractuales y negociación colectiva)<sup>32</sup>.

Esto contrasta con lo ocurrido en el período reciente, cuando la reducción de las brechas salariales fue, en general, el principal factor para la disminución de la desigualdad de ingresos entre los hogares. En efecto, tal como se muestra en el cuadro IV.8, el aumento de los ingresos laborales por ocupado favoreció sobre todo a las personas de menores ingresos y contribuyó en alrededor de dos tercios a la reducción de la desigualdad entre los hogares<sup>33</sup>.

**Cuadro IV.8**  
**América Latina (15 países): contribución de los determinantes de ingreso a la variación de la brecha económica entre hogares del primero y el quinto quintiles por ingreso per cápita<sup>a</sup>**  
(En porcentajes)

		Proporción de adultos en el hogar	Ingresos no laborales	Ingreso por ocupado	Tasa de ocupación
Argentina <sup>b</sup>	2002-2009	18	37	68	-23
Brasil	2001-2009	7	39	65	-11
Chile	2000-2006	13	48	52	-13
Colombia	2002-2005	-14	6	86	23
Costa Rica	2002-2005	-13	8	69	36
Ecuador	2005-2010	2	38	64	-4
El Salvador	2001-2010	3	14	86	-3
México	2000-2010	7	24	83	-14
Nicaragua	2001-2005	10	-41	95	37
Panamá	2002-2009	-9	26	84	-1
Perú	2001-2010	15	26	52	7
Paraguay	2001-2009	48	66	-6	-8
República Dominicana	2004-2007	-19	188	49	-118
Uruguay	2004-2010	-1	77	29	-5
Venezuela (República Bolivariana de)	2002-2010	-4	12	89	3
<b>América Latina (promedio simple)</b>		<b>4</b>	<b>38</b>	<b>64</b>	<b>-6</b>

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama Social de América Latina, 2011* (LC/G.2514-P), Santiago de Chile, 2012. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.12.II.G.6.

<sup>a</sup> En la fuente original se especifica la reducción anual de la brecha del ingreso per cápita para cada caso. Aquí se presentan las contribuciones a esa reducción de las variables desagregadas finales. Por lo tanto, los valores suman 100 en cada línea, salvo en los casos en que el redondeo genera una pequeña discrepancia.

<sup>b</sup> Áreas urbanas.

Los ingresos no laborales (sobre todo, las transferencias públicas) tuvieron una repercusión algo menor, aunque considerable, lo que refleja cierto fortalecimiento del impacto redistributivo de las políticas públicas, débil en la región en términos comparativos (véase el recuadro IV.1). Por otra parte, los cambios demográficos apenas incidieron en la reducción de la desigualdad entre los hogares y el aumento del empleo no tuvo ningún efecto positivo, dado que tanto los hogares de altos como los de bajos ingresos se beneficiaron de la generación de nuevos puestos de trabajo<sup>34</sup>.

El fin de la ampliación de las brechas salariales que se registró a partir de la década de 2000 reflejaría una “normalización”, en el sentido de que el aumento de la oferta de trabajadores con mayores niveles de educación formal incidiría en una reducción del premio salarial relativo correspondiente (Cruces, García Domenech y Gasparini, 2012)<sup>35</sup>. Sin embargo, en la literatura se argumenta que, adicionalmente, los factores de la demanda también habrían influido, al reducirse la demanda relativa de personas de elevado nivel educativo como consecuencia del fin del impacto del cambio tecnológico sesgado hacia la mano de obra calificada, la expansión de la producción de bienes básicos y la concentración del crecimiento en actividades productoras de bienes y servicios no transables (Banco Mundial, 2012;

<sup>32</sup> También en los países desarrollados se ampliaron las brechas salariales entre los grupos de población de diferentes niveles educativos. De los múltiples factores que pueden haber contribuido a esta evolución no fue posible identificar una sola causalidad clave, por lo que se considera que el resultado estaría determinado por una serie de interacciones (Fishlow y Parker, 1999).

<sup>33</sup> Lustig, López-Calvo y Ortiz-Juárez (2013) realizaron un ejercicio similar, con resultados parecidos.

<sup>34</sup> Cabe recordar que no todas las mediciones de la desigualdad de ingresos han mostrado resultados favorables. Específicamente, en muchos países de la región la distribución funcional del ingreso empeoró en el contexto del auge de precios de los productos básicos (CEPAL, 2013b y 2014b).

<sup>35</sup> Adicionalmente, los salarios medios de los trabajadores de elevado nivel de educación formal se ven afectados por el desfase entre los requisitos específicos de las empresas y el tipo de capacitación que brinda el sistema educativo (Gasparini y otros, 2011).

Gasparini y otros, 2011; López-Calva y Lustig, 2010). Un examen de las características de la generación reciente de empleo, en que se compara el empleo asalariado con el no asalariado, permitió llegar a la conclusión de que, igual que en los años noventa, la demanda laboral siguió favoreciendo la incorporación de personas de nivel educativo medio y alto, aunque hubo nuevas oportunidades para personas con menores niveles de educación formal (Weller, 2014).

#### Recuadro IV.1

##### El impacto de la política fiscal en la distribución del ingreso

En los últimos años, en el contexto del debate sobre los orígenes y las consecuencias de la crisis internacional de 2008-2009, ha resurgido con fuerza la discusión sobre la desigualdad y sus efectos económicos y sociales. Esta discusión ha recorrido diversos temas, entre los cuales destacan aquellos que se refieren a la posibilidad de exigir un mayor aporte a las familias o individuos que tienen mayores niveles de ingresos y riqueza, ante la sospecha de que no estuvieran tributando de acuerdo con sus posibilidades. Este mayor aporte permitiría financiar bienes y servicios públicos sociales, mejorando el impacto distributivo de la política fiscal.

En los países de América Latina, la desigualdad es una característica persistente de las estructuras sociales y económicas. En particular, uno de los hechos más documentados refiere a los altos niveles de disparidad en la distribución del ingreso de los hogares. Para diseñar y calibrar mejor las políticas fiscales redistributivas es necesario mejorar la medición de los niveles de desigualdad del ingreso y su evolución, sobre todo en el caso de los ingresos más altos. Sin embargo, la necesidad de contar con una medición más precisa aún no está plenamente incorporada en la agenda de la discusión sobre equidad distributiva. Asimismo, se carece por el momento de la información estadística indispensable para que resulte factible, por un lado, una comparación coherente entre países de la región para evaluar la calidad y efectividad de las medidas aplicadas y, por el otro, un análisis específico en los países donde se intenta dotar de mayor progresividad al sistema fiscal vigente (Gómez Sabaini y Rossignolo, 2014).

Con respecto a las mediciones de desigualdad, una alternativa que ha ganado importancia en los últimos años es la incorporación de datos sobre ingresos y riqueza provenientes de los registros fiscales de las administraciones tributarias (Piketty, 2003; Atkinson y Piketty 2007 y 2010). Además de avances en relación con la medición, esta agenda de investigación ha abierto una puerta a la discusión sobre aspectos vinculados con la regulación e imposición al capital, como resaltan Piketty y Zucman (2013). En los estudios de Alvaredo (2010), Alvaredo y Londoño (2013) y Burdín, Esponda y Vigorito (2013) se analiza esa información sobre la Argentina, Colombia y el Uruguay, respectivamente, mostrándose la evolución de la captación de tributos del grupo de altos ingresos y su impacto en la distribución global. Los resultados de estos tres estudios arrojan información muy interesante sobre la concentración de los altos ingresos en la región en comparación con el resto del mundo. Alrededor de 2005, el 1% de la población con mayores ingresos captaba el 19,7% del total del ingreso en Colombia y el 15,8% en la Argentina. En términos comparativos, esta concentración es relativamente alta, similar por ejemplo a la de los Estados Unidos. En el Uruguay, país con menor nivel de desigualdad que Colombia y la Argentina, la captación del 1% superior es considerablemente menor (se situó en el 11,3% del ingreso total en 2007), pero superior al promedio de los países de los que hay un cálculo con una metodología comparable (Amarante y Jiménez, 2014).

La política fiscal puede afectar la distribución del ingreso de un determinado país a través del gasto público, principalmente del social, asegurando la provisión de bienes y servicios públicos a los sectores más vulnerables. Además, el Estado puede influir

sobre el nivel de concentración de la renta antes de transferencias mediante la aplicación de impuestos directos (fundamentalmente a la renta personal y al patrimonio).

Ante la elevada concentración de ingresos y riqueza observada en la región, lo más eficiente para lograr resultados es recurrir a la acción conjunta de las políticas de gasto y de impuestos, de modo que tengan un impacto redistributivo y que se complementen y potencien en la búsqueda de un resultado común.

Sin embargo, ese no parece haber sido un objetivo implícito de las políticas implementadas en décadas pasadas, que relegaron la redistribución, y cuando lo ha sido propiciaron la búsqueda de los efectos redistributivos exclusivamente a través de los gastos. Más aún, en muchos casos el crecimiento del gasto público redistributivo se financió a partir de impuestos regresivos, por lo que los efectos netos de la política fiscal se vieron sustancialmente atenuados (Gómez Sabaini y Morán, 2014).

En consecuencia, el impacto redistributivo de la política fiscal en América Latina ha sido tradicionalmente leve y se ha enfocado más por el lado del gasto, sobre todo en comparación con países más desarrollados (como los de la Unión Europea y la OCDE), debido a los bajos ingresos tributarios y a niveles de transferencias menores y menos progresivos. Sin embargo, en los últimos años diversos autores y organizaciones han resaltado la heterogeneidad que se observa en la región y ponen de relieve los avances alcanzados en este ámbito en la última década (CEPAL, 2013c; Cornia, 2010; Banco Mundial, 2013; FMI, 2014; Lustig, Pessino y Scott, 2014).

En efecto, aparentemente se está logrando un cambio de paradigma, de manera que se abandona la orientación del impacto redistributivo centrada exclusivamente en el gasto y se sustituye por una visión más integral de la política fiscal, donde ambos instrumentos actuarían de manera conjunta y simultánea en pos de una reducción de la elevada desigualdad de ingresos que caracteriza a la región.

En un estudio reciente, realizado por la CEPAL sobre 17 países de América Latina y en el que se sigue un enfoque comparable con las metodologías internacionales, se obtiene que el coeficiente de Gini apenas retrocede 3 puntos porcentuales tras la aplicación de los impuestos directos y el pago de las transferencias públicas monetarias. En cambio, en los países de la OCDE este indicador disminuye 17 puntos después de la acción fiscal directa. En el promedio de la región, un 63% de esta reducción proviene de las transferencias públicas en efectivo y el resto, del impuesto a la renta, lo que refleja el imperativo de fortalecer este último. Además, la efectividad en la reducción de la desigualdad varía de un país a otro: en la Argentina, el Brasil y el Uruguay, el conjunto de instrumentos analizados reduce el índice de Gini en un promedio de 7 puntos porcentuales, destacándose el significativo impacto de las pensiones públicas. En Chile, Costa Rica y México también se observan reducciones superiores a la media, pero estas se explican fundamentalmente por la acción de las transferencias y los subsidios directos. En Colombia, El Salvador, el Paraguay y la República Dominicana, el impuesto sobre la renta y las transferencias redundan, en promedio, en una reducción de tan solo un punto porcentual del índice de Gini (Hanni, Martner y Podestá, 2014).

**Recuadro IV.1 (conclusión)**

De acuerdo con la importancia relativa que tiene en términos de impacto distributivo, muchos de los estudios recientes se han enfocado en el impuesto sobre la renta, particularmente la personal. Debe resaltarse que, hasta hace algunos años, en América Latina este tenía típicamente, al menos en la práctica, un carácter “cedular”, que implicaba gravar por separado los distintos tipos o cédulas de renta percibidos por un mismo contribuyente (por el trabajo asalariado, por los intereses de depósitos y por los dividendos obtenidos por acciones, entre otros) (Gómez Sabaini y Morán, 2014). Asimismo, en varios países se podía encontrar una larga serie de exenciones y exoneraciones según la fuente generadora, especialmente en el ámbito de las rentas del capital. Esto ha determinado que, en general, una gran parte de la imposición sobre la renta personal recaiga en los salarios de los trabajadores por cuenta ajena, con lo que se reduce el efecto redistributivo.

Más allá de los condicionantes impuestos por el nivel de ingreso per cápita de los países y el grado de concentración de las rentas, se observa que las posibilidades de incrementar la recaudación del impuesto sobre la renta personal y ampliar su impacto distributivo en América Latina han enfrentado tres

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

problemas fundamentales: i) la reducida tasa marginal máxima aplicada en el promedio de los países; ii) la estrecha base imponible por la existencia de numerosas deducciones o exenciones que dejan fuera del gravamen una importante cantidad de ingresos, y iii) el alto coeficiente de incumplimiento (evasión y morosidad) que se observa en casi todos los países.

Por último, se debe resaltar que en años recientes se han registrado tenues progresos en cuanto a la ampliación de la base tributaria del impuesto sobre la renta, como en el caso del Uruguay, el Perú y varios países de Centroamérica (véase Gómez Sabaini y Morán, 2014; Barreix y Roca, 2007; Amarante, Arim y Salas, 2007; ICEFI, 2011). Debe enfatizarse que existe espacio para mejorar el impacto de este impuesto, ya que al simularse los efectos de potenciales reformas al impuesto sobre la renta personal se ha podido comprobar que es posible ampliar su poder redistributivo en la región, ya sea mediante la reducción o eliminación de gastos tributarios (de manera que las rentas de capital reciban el mismo tratamiento que las provenientes del trabajo, por ejemplo), con la aplicación de un régimen de impuesto familiar o con diversas medidas que incrementen las tasas medias impositivas del decil superior (Hanni, Martner y Podestá, 2014).

Estas oportunidades parecen haber estado vinculadas con la expansión del empleo en sectores de productividad media o elevada en varias ramas de actividad productoras de bienes y servicios no transables. Como se indica en el cuadro IV.6, en muchos países un alto porcentaje de los empleos generados durante ese período se concentraron en sectores de alta o media productividad en actividades de producción de bienes y servicios no transables, muchas de las cuales ofrecen empleos para personas con niveles de educación formal bajos o medios, como el comercio, el transporte y la construcción. Así, la demanda de trabajadores por parte de las empresas y el sector público habría sido más equilibrada en lo que respecta a los diferentes niveles de educación, lo que habría contribuido a cerrar las brechas salariales.

Por otra parte, además de los aspectos de la oferta y demanda, últimamente en la literatura se está enfatizando más el papel de la institucionalidad laboral para incidir en las brechas salariales en una u otra dirección. Por ejemplo, se detectó que en los países miembros de la OCDE (OCDE, 2011) el incremento de la desigualdad salarial se explica más por factores institucionales —como contratos de trabajo “atípicos”, empleo a jornada parcial y reducción de la cobertura de la negociación colectiva— que por otros, como el cambio tecnológico.

También en el estudio de América Latina se ha constatado una mayor relevancia de los aspectos institucionales. Así, se encontró que la caída del salario mínimo real explica en gran parte el aumento de la desigualdad en México durante los años noventa (Cortez, 2001; Bosch y Manacorda, 2010). En contraste, el incremento del salario mínimo real durante la década de 2000 contribuyó a reducir la desigualdad en varios países (CEPAL, 2014b). Otro cambio en las instituciones laborales que tuvo un impacto distributivo positivo identificado en la literatura guarda relación con las políticas de formalización y la ampliación de la negociación colectiva (Cornia, 2011; Keifman y Maurizio, 2012). En efecto, específicamente la expansión del empleo formal en ramas de actividad que se caracterizan por un nivel de educación bajo o medio-bajo de su fuerza de trabajo indica la ampliación de la cobertura de la institucionalidad laboral a estos grupos de trabajadores. De hecho, el empleo formal (registrado) creció marcadamente en la construcción y el comercio, entre otros sectores (Weller, 2014). En particular en el comercio y la agricultura se observa una brecha significativa entre el crecimiento del empleo total y el formal, lo que reflejaría, a su vez, un cambio estructural en esas actividades —con una expansión de las empresas formales, normalmente de mayor tamaño— y los resultados de las políticas de formalización.

Otro componente central de la desigualdad en el mercado de trabajo es la que existe entre hombres y mujeres. Si bien no se limita a las brechas de ingreso, estas condensan diferentes aspectos, como la distribución dispar de los trabajos del cuidado (que implican un menor tiempo de inserción al mercado laboral), menos oportunidades para seguir trayectorias laborales ascendentes y discriminación salarial. Como se muestra en el cuadro IV.9, en el decenio 2002-2012, igual que en el período previo, la brecha de ingresos laborales se redujo en promedio en las zonas urbanas de los países latinoamericanos.

**Cuadro IV.9**  
**América Latina: ingreso medio de las mujeres, comparado con el de los hombres, según grupos de edad y años de estudio, por zona de residencia<sup>a</sup>**  
*(En porcentajes)*

	Tramo de edad					Total	Años de estudio			
	15 a 24 años	25 a 34 años	35 a 44 años	45 a 59 años	60 años y más		0 a 5	6 a 9	10 a 12	13 y más
<b>Zonas urbanas</b>										
1990	79	72	59	55	53	63	59	62	68	54
2002	87	76	66	59	57	69	67	65	69	61
2012	87	77	71	70	64	74	65	65	69	70
<b>Zonas rurales</b>										
1997	78	69	67	62	56	67	63	60	66	60
2002	88	76	73	71	66	76	67	66	71	64
2012	82	72	69	70	64	72	64	64	70	69

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama Social de América Latina, 2013* (LC/G.2580), Santiago de Chile, 2013. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.14.II.G.6.

<sup>a</sup> Promedios simples.

Sin embargo, el análisis por nivel de educación indica que solo en el superior se redujo esta brecha, mientras que en los otros se mantuvo. Por lo tanto, la mejora en el agregado fue, en gran parte, consecuencia de un efecto de composición y reflejó una proporción más alta de las mujeres con mayor nivel educativo en el mercado laboral, en comparación con los grupos de menor nivel de educación<sup>36</sup>. Esto contrasta con las mejoras generalizadas que se habían registrado en el período anterior.

Por edades se observa que las brechas de ingresos entre mujeres y hombres se redujeron en los grupos de 35 a 44 años, 45 a 54 años y 55 años y más, mientras que se estancaron en los grupos de edad más jóvenes. En las zonas rurales la evolución fue negativa, ya que se amplió la brecha tanto en el agregado como en la gran mayoría de los estratos, por edad y nivel de educación<sup>37</sup>.

El entorno económico previsto para el futuro próximo tendería a debilitar los aspectos de la demanda que contribuyeron a reducir algunas brechas salariales, específicamente la generación de empleo en segmentos de productividad media o alta, sobre todo en actividades productoras de bienes y servicios no transables, que benefició a personas con un nivel de educación formal bajo o medio-bajo.

Por otra parte, en muchos países las exitosas políticas de formalización empresarial y laboral pueden llegar a agotar su potencial una vez se formalicen las empresas y los trabajadores cuyos niveles de productividad permiten asumir los costos asociados (en algunos casos por medio de esquemas que redujeron esos costos, sobre todo en el caso de micro- y pequeñas empresas). En consecuencia, sin políticas decididas para aumentar la productividad en las actividades que siguen siendo informales y que tienen potencial de crecimiento, la efectividad marginal de las políticas de formalización tendería a reducirse.

## D. Políticas para fomentar la sostenibilidad sociolaboral

Las políticas para fomentar la sostenibilidad social del desarrollo y el crecimiento económico deben, por un lado, promover el acceso al empleo de calidad y la igualdad en el mercado laboral y, por el otro, fortalecer las medidas sociales correspondientes. En esta sección se examinan primero las políticas orientadas a facilitar la superación de los obstáculos para el acceso al empleo de calidad y la reducción en distintos frentes de las brechas que existen en

<sup>36</sup> Por lo tanto la brecha de ingresos entre mujeres y hombres se amplía si se toman en cuenta las características educativas de las personas (Atal, Ñopo y Winder, 2009).

<sup>37</sup> Otro aspecto de la desigualdad en los mercados laborales de muchos países de la región se refiere a las brechas relacionadas con la condición étnica. Véanse al respecto Atal, Ñopo y Winder (2009) y CEPAL (2014b, págs. 175-181). En Naciones Unidas (2013) se destacan además los efectos de una elevada desigualdad en las condiciones de vida de jóvenes, adultos mayores, personas con discapacidad y migrantes.

el mercado laboral. Después se analiza la manera en que las políticas sociales pueden cumplir con sus funciones prioritarias y, al mismo tiempo, apuntalar el crecimiento económico.

En las condiciones actuales de la distribución del trabajo por género, superar el primero de los obstáculos de los que se ha tratado en este capítulo, el del acceso al mercado laboral, exige sobre todo facilitar la participación laboral de mujeres por ahora excluidas por motivos no relacionados directamente con el mercado del trabajo.

Como se ha constatado en este capítulo, la participación laboral —en particular de las mujeres— no se aceleró a pesar de que habrían aumentado las opciones de empleo durante el reciente período de elevado crecimiento económico, de modo que las tendencias de la oferta parecen ser determinantes para la inserción de las mujeres en el mercado laboral. La distribución desigual del trabajo en el hogar es un obstáculo clave para el acceso de las mujeres a ese mercado y se necesita un cambio cultural y social para superarlo (CEPAL, 2014b).

Si bien los procesos que transformarían costumbres y relaciones de poder profundamente enraizados y que requieren cambios culturales de todos los miembros del hogar no resultan fáciles de manejar mediante las políticas públicas, la experiencia indica que con políticas e incentivos bien diseñados se puede impulsar ese cambio<sup>38</sup>. Por ejemplo, la facilitación del acceso a instalaciones de cuidado infantil tiende a promover la integración al mercado laboral de mujeres con obligaciones familiares. Para facilitar el acceso de las mujeres a ese mercado, se requiere además que en los servicios de información laboral y en los programas de formación profesional y capacitación se asuma un enfoque de género que tome en cuenta sus necesidades específicas. Además, es importante asegurar la no discriminación en los procesos de selección para el trabajo (CEPAL y otros, 2013).

Cabe señalar que una evolución de la oferta laboral que fomente la sostenibilidad sociolaboral debe ser congruente con el ciclo de vida, lo que, aparte de requerir un impulso de la participación laboral en las edades más productivas, implica, primero, reducir la inserción temprana de los jóvenes expandiendo la cobertura educativa con sistemas que les proporcionen las habilidades necesarias para una inserción exitosa en actividades productivas y trayectorias laborales ascendentes. En segundo lugar, supone reducir la permanencia en el mercado laboral de personas de la tercera edad que están obligadas a continuar en este por la ausencia de sistemas de pensiones que generen ingresos para un retiro digno.

Los efectos de la mayor permanencia de los jóvenes —sobre todo de hogares vulnerables— en el sistema educativo y el acceso a una educación de calidad se verían favorecidos, además de con una reforma del sistema educativo, con mecanismos que permitieran una combinación efectiva de trabajo y estudios. Por otra parte, es importante fortalecer los sistemas de jubilación para que los adultos mayores tengan acceso a ingresos que les permitan una vida digna y el retiro del mercado laboral —lo que por ahora está lejos de alcanzarse.

La superación del segundo obstáculo para el acceso a un empleo de calidad —las dificultades que se oponen al acceso al empleo en general y la reducción del desempleo— depende en buena medida de la dinámica de la demanda laboral, que se trata más adelante. Otros aspectos relevantes conciernen a la oferta laboral y la intermediación. Se han registrado notables debilidades de los sistemas de educación y formación profesional e importantes desajustes, ya sea en forma de desequilibrios entre carreras y ocupaciones o de problemas de calidad. Ante la marcada caída de la tasa de desempleo registrada en el período reciente, este desfase entre la oferta y la demanda laboral parece explicar una proporción cada vez mayor del persistente desempleo (Bassi y otros, 2012; Cazes y Verick, 2013).

Por lo tanto, se requieren reformas que garanticen una adaptación permanente de la oferta educativa a las necesidades de sostenibilidad del desarrollo y el crecimiento económico. Para ello es importante crear sistemas nacionales de formación profesional y capacitación que tomen en cuenta la triple pertinencia de la generación de habilidades y conocimientos, entendida como la congruencia del contenido de la formación y capacitación con los requerimientos de los empleadores, con las aspiraciones de las personas —sobre todo, jóvenes— y con las necesidades desde la perspectiva del desarrollo sostenible (Biavaschi y otros, 2012). En este contexto, en vista de las debilidades identificadas, se requiere dar un énfasis especial a la formación técnica no universitaria (Jacinto, 2013).

<sup>38</sup> Estas políticas no solamente promueven la inserción laboral inicial de las mujeres, sino también una reinserción más temprana después de tener hijos. Según Kluve y Schmitz (2014), esta mayor rapidez en la reinserción mejora la calidad del empleo de las mujeres, dado que los empleadores tienden a premiarla, lo que es congruente con la observación de que prolongadas ausencias de las mujeres del mercado laboral resultan desventajosas para sus trayectorias con respecto a sus coetarios masculinos. Una parte de las políticas orientadas (entre otros objetivos) al fomento de la inserción laboral de las mujeres se refiere a la maternidad y la paternidad en el trabajo. Véase en Addati, Cassirer y Gilchrist (2014) un análisis de la legislación correspondiente a nivel mundial.

Finalmente, por el lado de la intermediación laboral es importante el desarrollo de sistemas de información que, más allá de la intermediación misma, apoyen la (re)inserción laboral con medidas ajustadas a las necesidades específicas de las personas. Esto requiere una estrecha integración de las diferentes políticas activas y pasivas del mercado de trabajo, incluido el seguro de desempleo.

Para fomentar la generación de empleo en sectores de productividad media y elevada (superación del tercer obstáculo), es preciso aplicar las políticas macroeconómicas y de desarrollo productivo a las que se ha hecho referencia en los dos capítulos anteriores. Como se ha planteado, un aspecto clave es el incremento de la productividad, tanto por reasignaciones intersectoriales (cambio estructural) como por mejoras intrasectoriales. Al respecto conviene destacar los siguientes aspectos:

- Desde la perspectiva de la sostenibilidad sociolaboral, el manejo del ciclo económico implica contener el impacto negativo en el empleo y los salarios de las crisis económicas y de los períodos de bajo crecimiento. Esta necesidad se explica tanto por el efecto que puede tener una elevada inseguridad laboral en la confianza en las instituciones como por el impacto de corto y largo plazo en el bienestar de los hogares, especialmente los de bajo niveles de ingresos (CEPAL, 2010a, pág. 51). Esto supone también no retroceder respecto a los avances laborales alcanzados en el período reciente. Durante la crisis de 2009, los países de la región acumularon experiencias con instrumentos de políticas de mercado de trabajo que contienen el impacto de la demanda laboral en el empleo. Como ya se constató, un reto clave al respecto es el fomento de la inserción laboral de los jóvenes.
- En el más largo plazo, un aumento de la inversión estimularía la demanda laboral. Las políticas de desarrollo productivo apoyarían la generación de empleo productivo, sobre todo a partir de la expansión de las pequeñas y medianas empresas, y contribuirían a reducir las grandes brechas de productividad imperantes en la región. Para ello habría que fomentar el desarrollo de procesos de innovación y la incorporación de nuevas tecnologías, en particular las de la información y las comunicaciones. Se crearían muchos puestos de trabajo en el proceso de transformación hacia economías ambientalmente más sostenibles (empleo verde), si bien no se puede pasar por alto el hecho de que en este contexto también se perderían puestos de trabajo en actividades en contracción. Finalmente, habría que considerar la generación de empleo en áreas que por ahora están insuficientemente cubiertas, y son importantes desde la perspectiva del desarrollo social (Infante, 2011, cap. IX).

Sin embargo, el fomento de la creación de nuevos empleos formales no es suficiente. Como se ha constatado en este capítulo, incluso en el reciente período de elevado crecimiento económico, sobre todo en los países con un PIB per cápita más bajo, una significativa proporción de los nuevos empleos surgió en sectores de baja productividad. Esto se debe a que en esas economías el tamaño de los sectores de productividad más elevada es relativamente reducido, de manera que aun con una fuerte expansión y una intensidad laboral del crecimiento razonable no son capaces de generar todos los puestos de trabajo requeridos por una fuerza laboral creciente. Por lo tanto, se precisan también políticas para apoyar la capacidad productiva de esas actividades y, allí donde el potencial es limitado, apoyar los ingresos de los hogares con instrumentos focalizados de la política social (CEPAL/OIT, 2014). Por el lado de la oferta, es indispensable la mejora continua de la calificación de la fuerza de trabajo a través de los sistemas educativos y de formación profesional, a la que ya se ha hecho referencia.

La superación del cuarto obstáculo para el acceso al empleo de calidad depende, en gran parte, de la institucionalidad laboral. Como se constató en las secciones previas, esta desempeña un importante papel para mejorar la calidad de empleo. Relacionado con esa función está el impacto que esta institucionalidad puede tener en el fomento de la productividad, al hacer a los trabajadores partícipes de las ganancias a través de la negociación colectiva. Por lo tanto, estas instituciones deben diseñarse de manera que establezcan y fortalezcan círculos virtuosos entre la promoción de la productividad laboral y la distribución de las ganancias derivadas.

En vista de la importancia que tiene la formalidad del empleo para el acceso a los componentes que caracterizan al empleo de calidad, es importante profundizar con las políticas de formalización empresarial y laboral —introducidas por muchos países recientemente— tanto mejorando los incentivos como fortaleciendo la inspección laboral (OIT, 2014). Como se ha mencionado previamente, en varios países que adoptaron durante el último decenio de manera exitosa instrumentos para promover la formalización laboral, los resultados marginales de estas políticas tienden a decrecer. Sin embargo, estos países pueden afinar los instrumentos en marcha, mientras que en otros países todavía hay un potencial significativo para instrumentos nuevos<sup>39</sup>. De todas maneras, estas herramientas pierden efectividad en los sectores de baja productividad, por lo que las iniciativas de desarrollo productivo mencionadas anteriormente son indispensables.

<sup>39</sup> Por ejemplo, el número de empleadores activos contribuyentes al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social se duplicó con creces entre 2004 y 2013, gracias principalmente al programa vigente de formalización.

Las políticas activas y pasivas del mercado de trabajo deben tener una función complementaria en esa misión. Específicamente, el desarrollo de sistemas nacionales de formación profesional y capacitación según el criterio citado de la triple pertinencia es clave para la introducción de nuevas tecnologías y su aplicación eficiente. Los seguros de desempleo, además de proteger los ingresos de los cesantes, facilitan —sobre todo si están integrados con los sistemas de información laboral y el sistema de formación profesional y capacitación— una reinserción más productiva, dado que reducen la presión en la búsqueda de empleo, de manera que tienden a aumentar la posibilidad de reinserción en puestos que se ajustan a las calificaciones de los desempleados, evitando de esta manera una mayor pérdida de capital humano<sup>40</sup>.

Es importante destacar que la literatura apunta cada vez más a que el impacto de las instituciones laborales depende de las características específicas de los países, incluidas las de los mercados no laborales (Eichholtz, Feil y Braun, 2008; Betcherman, 2014). Por lo tanto, no existe un diseño óptimo de estas instituciones para todos los países, como tampoco ha existido, de manera ahistórica, a lo largo del tiempo (Berg y Kucera, 2008). Así pues, es clave desarrollar estas instituciones tras un proceso de diálogo social que garantice su legitimidad y sostenibilidad.

En América Latina y el Caribe, el desarrollo de una institucionalidad orientada a estos fines se ve obstaculizado por los bajos niveles de confianza interpersonal que caracterizan a la región (CEPAL, 2014b, pág. 115). El hecho de que en muchos países una gran mayoría de las personas perciban una elevada conflictividad “entre ricos y pobres” confirmaría esa desconfianza, que dificultaría la consecución de acuerdos entre empresarios y trabajadores. La complicada y, en ocasiones, violenta historia de la relación entre ambos ilustra la magnitud de los retos correspondientes<sup>41</sup>. Por lo tanto, para poder alcanzar pactos laborales por medio del diálogo social, como la CEPAL (2014b) ha propuesto —entre otros pactos relevantes para el desarrollo sostenible—, se requieren actitudes comprometidas con vocación de largo plazo y quizás un procedimiento gradual que, a partir de acuerdos sobre aspectos menos controvertidos, genere la confianza necesaria para avanzar hacia temas más complejos.

Muchas de las políticas encaminadas a facilitar la superación de los cuatro obstáculos para el acceso al empleo de calidad incluyen entre sus objetivos enfrentar y reducir los elevados niveles de desigualdad que caracterizan a los mercados laborales de la región. Al respecto se pueden destacar los siguientes lineamientos:

- Las reformas en materia de educación tienen que aspirar a reducir la segmentación de los sistemas educativos que tienden a perpetuar la desigualdad condicionando las opciones educativas, en gran parte por el trasfondo familiar (Poggi, 2014).
- Unos sistemas de información laboral efectivos ayudarían a reducir las brechas de oportunidades que se generan por la distribución desigual del capital social.
- Las políticas activas del mercado de trabajo tienen que asumir un enfoque de género en virtud del cual se tomen en cuenta las desventajas y necesidades específicas de las mujeres para la inserción laboral (división del trabajo por género, capacitación e información).
- Los programas de apoyo a la inserción laboral de grupos vulnerables contribuyen a reducir las brechas existentes en el acceso al empleo de calidad (Weller, 2009).
- Las políticas contra la discriminación son clave para reducir las brechas de la calidad del empleo por género y etnia.
- La ampliación e implementación de los derechos laborales (como la sindicalización y la negociación colectiva) potenciarían el impacto distributivo de la institucionalidad laboral<sup>42</sup>.
- La formalización empresarial y laboral beneficia, sobre todo, a los trabajadores de niveles educativos medio y bajo, por lo que los avances en esta área tendrían un impacto distributivo positivo.
- Una adecuada política de salarios mínimos favorece a los trabajadores de menores ingresos y puede contribuir a reducir la desigualdad (CEPAL, 2014b).

Por otra parte, tal como se constató en la introducción a este capítulo, la sostenibilidad social no solo depende de la inserción al mercado laboral por medio del acceso a empleos de calidad, sino también de la política social, cuyos recursos se obtienen mediante la política fiscal. Como se discutió en los capítulos previos, esta política es clave para la sostenibilidad económica del crecimiento, tanto en el corto como en el largo plazo. Sin embargo, las

<sup>40</sup> Véase Velásquez (2014) para obtener más información sobre los retos que conlleva el desarrollo de seguros de desempleo efectivos y eficientes.

<sup>41</sup> Cazes y Verick (2013, pág. 83) subrayan que la falta de confianza es un obstáculo importante para el diálogo social, sobre todo en países en desarrollo.

<sup>42</sup> En contraste con lo observado en otras regiones, en OIT/IIEL (2008, pág. 87) no se constata un efecto distributivo positivo por una mayor sindicalización. La causa de esta irregularidad podría ser que en la región la sindicalización se concentra en el sector público y en actividades con remuneraciones relativamente elevadas (por ejemplo, la minería). Al extenderse la cobertura de sindicalización probablemente se impondría el efecto igualador que suele estar asociado a mayores niveles de organización sindical.



funciones de la política fiscal para la sostenibilidad económica y social están estrechamente vinculadas. Por un lado, las medidas orientadas a fomentar el crecimiento económico en el largo plazo por medio de la provisión de bienes públicos inciden en la productividad de los trabajadores pobres, por lo que tienen grandes retornos en materia de equidad. Bien diseñado, el gasto público en educación, justicia, seguridad ciudadana, infraestructura y transporte público, salud, capacitación laboral e inclusión social, entre otros capítulos, beneficia más que proporcionalmente a los más pobres, por ejemplo al insertarlos en la fuerza laboral en mejores condiciones.

Por otra parte, algunos componentes sociales del gasto público, que combinan gastos corrientes y de capital, además de favorecer una mejor redistribución del ingreso tienden a potenciar el crecimiento económico de largo plazo. En relación con ciertos componentes clave, el gasto público engloba o conlleva un doble dividendo, al atender simultáneamente los objetivos de crecimiento y de redistribución del ingreso disponible (Lindert, 2003).

Los gastos en educación, salud, prevención de la exclusión social, vivienda, familia e infancia, pensiones y desempleo aumentan la eficiencia macroeconómica, en la medida en que favorecen la formalidad, el empleo de calidad, las tasas de participación de mujeres y jóvenes en el mercado de trabajo y la inserción laboral de personas excluidas. Muchos tipos de transferencias sociales, además del gasto directo en educación y salud, se caracterizan por ser potencialmente progresivos y favorables al crecimiento: seguridad alimentaria y nutricional, protección social y del medio ambiente, vivienda, cultura y recreación (véase el cuadro IV.10).

**Cuadro IV.10**  
**Ejemplos de impactos económicos de las funciones sociales**

<b>Función social</b>	<b>Ejemplos de impacto económico</b>
Educación	La teoría del capital humano ofrece un marco teórico desde el que se puede interpretar que la educación tiene repercusiones económicas. La educación fomenta la productividad de los trabajadores, haciendo que estén más capacitados y habilitados para el mercado laboral, por lo que tiene un impacto en el crecimiento económico.
Salud	La inversión en salud beneficia a las personas y a las unidades de producción, al incrementar la capacidad productiva.
Seguridad alimentaria y nutricional	Tanto la desnutrición como el sobrepeso y la obesidad generan costos personales y sociales, de manera que su disminución supone para la economía de los países ahorros directos en salud y educación y, particularmente, aumentos de productividad. A su vez implica incentivos para sectores claves de la economía, como los de producción y distribución de alimentos.
Protección social	Al asegurar un nivel de recursos a las personas y mitigar los efectos de las crisis económicas o del desempleo, facilita la existencia de un nivel mínimo de consumo de la población, inyectando recursos directamente en el mercado por la vía de la demanda. Asimismo, tiene un efecto directo en el empleo, en la medida en que entre sus funciones figura la regulación del mercado laboral y, con ello, la promoción del empleo decente.
Protección del medio ambiente	A través de métodos para la reducción de la contaminación, la protección del medio ambiente puede tener una incidencia económica. Hay un impacto en el sector de la construcción con la edificación y adaptación de viviendas y edificios de conformidad con criterios ecológicos.
Vivienda y servicios relacionados	El gasto en vivienda influye directamente en el sector de la construcción, que tiene una importante participación en el PIB de la región. El sector público genera alianzas con el sector privado para la ejecución de proyectos de infraestructura, incluidas las viviendas.
Cultura y recreación	La producción de bienes y servicios culturales lleva generalmente a la dinamización de actividades económicas privadas. Por ejemplo, a través del pago de remuneraciones al sector privado.

**Fuente:** R. Martínez y otros, "El impacto económico de las políticas sociales," *Documentos de Proyecto*, N° 531 (LC/W.531), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2013..

Así, cuando se evalúa el desempeño económico simultáneamente por el crecimiento del ingreso disponible y por su distribución, los impactos de la política fiscal pueden ser positivos con respecto a ambos objetivos. La evidencia empírica reciente muestra la importancia de estas complementariedades (Hoeller y otros 2012) y, específicamente, que las medidas en pro de una mejor distribución pueden fomentar el crecimiento económico (Ostry, Berg y Tsangarides, 2014).

## E. Conclusiones

Sobre la base del debate internacional y de los aportes recientes de la CEPAL, en este capítulo se han analizado varios aspectos de la sostenibilidad social del crecimiento económico y del desarrollo. En estudios previos se ha destacado que esta sostenibilidad tiene dos componentes: el primero basado en la inserción en el mercado laboral y el segundo, en las políticas sociales. En este capítulo se ha examinado, sobre todo, la sostenibilidad social basada en el acceso a empleos de calidad, sin dejar de lado la relevancia de la política fiscal, en particular su papel redistributivo, ni de la política social, destacándose el estrecho vínculo de muchas de las iniciativas con el crecimiento económico de largo plazo.

En contraste con lo ocurrido en el período previo, a partir de 2003 la región se caracterizó por un crecimiento económico relativamente elevado e intensivo en mano de obra. En consecuencia, gracias a la expansión del empleo asalariado se registró un marcado aumento de la tasa de ocupación y un significativo descenso de la tasa de desempleo. Al mismo tiempo los salarios medios reales se incrementaron gradualmente, de manera que, a pesar de un empeoramiento de la distribución funcional, se observó una expansión de la masa salarial relativamente elevada, lo que dinamizó el consumo de los hogares, que se convirtió progresivamente en el principal motor del crecimiento económico.

En este período se realizaron importantes avances para superar cuatro tipos de obstáculos respecto al acceso al empleo de buena calidad: los obstáculos para la inserción en el mercado laboral, para el acceso al empleo en general, para el acceso al empleo en sectores de alta o media productividad y para el acceso al empleo de buena calidad en estos sectores. A estos progresos contribuyeron, además de unas condiciones macroeconómicas favorables, varios cambios en la institucionalidad laboral. Al mismo tiempo, la mejora de los ingresos por trabajo influyó significativamente en la reducción de la desigualdad entre los hogares.

Sin embargo, persisten profundas brechas, tanto en lo que respecta a las oportunidades para superar los obstáculos para el acceso al empleo de buena calidad, como a la desigualdad en el mercado laboral y su impacto en la distribución. Además, el nuevo entorno global debilita los mecanismos de generación de empleo, como ya se ha observado a nivel regional en 2013 y en los primeros meses de 2014. Tampoco por el lado de la oferta laboral cabe esperar un fuerte aumento del empleo en el agregado, debido a que con el cambio demográfico se reduce el peso relativo de los grupos etarios de nuevos entrantes en el mercado laboral y al predominio de las tendencias de largo plazo en la participación laboral.

Esto no implica que la generación de empleo pierda relevancia. Por el contrario, crear puestos de trabajo en los sectores de alta y media productividad, con todos los derechos asociados a un empleo formal, sigue siendo fundamental para la sostenibilidad social. Sin embargo, a diferencia de lo sucedido en el período previo, en el agregado esta generación de empleo se expresaría menos en el aumento de la tasa de ocupación y más en el crecimiento de la productividad laboral. Una buena parte del aumento de la productividad laboral agregada obedecería a que por el lado de la oferta la expansión del empleo se nutriría menos del incremento de la fuerza laboral que de la recomposición del empleo, al registrarse un alza de la proporción de puestos de trabajo en los sectores de alta y media productividad y una reducción de la participación de los sectores de baja productividad.

Para fomentar este proceso se requieren incrementos significativos de la inversión como condición previa a la generación de empleo en esos sectores, lo que, a la vez, tendería a fomentar el aumento de la productividad, como se discute en el capítulo anterior. Asimismo, para reducir las brechas internas de productividad es indispensable promover el desarrollo productivo y la inversión de la pequeña y mediana empresa. En consecuencia, desde la perspectiva de la sostenibilidad social se requiere impulsar tanto la inversión como la productividad, ya que ambas desempeñan un papel complementario para la transformación de la estructura ocupacional que permitirá fortalecer la sostenibilidad social. El cambio de la estructura ocupacional debe ir acompañado de un desarrollo institucional que fomente el crecimiento de la productividad y asegure una distribución adecuada de sus frutos, de manera que los avances hacia una mayor igualdad refuercen la sostenibilidad social.

También es necesario fortalecer los instrumentos de apoyo a las actividades de baja productividad. Sin embargo, debido a que el potencial de muchas de estas actividades es limitado, habría que complementar esta política con programas sociales de apoyo a los ingresos de los hogares —como programas de transferencias condicionadas— vinculados a programas de fomento de la inserción laboral. La diversidad de la estructura productiva y de ocupaciones de los países implica que los diferentes instrumentos adquieren una importancia que varía según las características específicas de cada caso.

Finalmente, la sostenibilidad social requiere el desarrollo de políticas sociales que faciliten el disfrute de los derechos adquiridos. Muchas de estas políticas tendrán un impacto positivo en la sostenibilidad del crecimiento económico en el largo plazo.



## La sostenibilidad del crecimiento económico y del desarrollo en el mediano plazo: conclusiones y retos de las políticas

A. Conclusiones

B. Retos de las políticas para la sostenibilidad del crecimiento



## A. Conclusiones

En su documento *Pactos para la igualdad: hacia un futuro sostenible*, la CEPAL (2014b) plantea que la sostenibilidad del desarrollo con igualdad de América Latina y el Caribe enfrenta tres amenazas: la económica, la social y la ambiental.

El análisis que en esta segunda parte del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2014* se ha realizado de los retos para la sostenibilidad económica y social sobre el trasfondo de los avances recientes se ha centrado en la sostenibilidad del crecimiento económico, considerando que esta es una condición necesaria, si bien no suficiente, para un desarrollo sostenible.

Durante una gran parte de la década pasada, un entorno relativamente propicio —por el aumento de la demanda externa de productos básicos, que impulsó el crecimiento en volumen de las exportaciones y el alza de los precios internacionales; condiciones de liquidez internacional excepcionales; elevados flujos de inversión extranjera directa, y un incremento de las remesas (sobre todo hacia países de Centroamérica y el Caribe)— facilitó avances en muchos aspectos relacionados con la sostenibilidad económica y social. Este escenario favorable ha sido fundamental para el elevado crecimiento económico —al menos en comparación con el registrado históricamente por la región— que se observó a lo largo de casi toda la primera década del siglo XXI.

El relativo relajamiento de la restricción externa hizo posible que algunas de las economías de América Latina y el Caribe contaran con las divisas necesarias para impulsar un crecimiento basado en la demanda interna, con un creciente peso del consumo, gracias a la dinámica generación de empleo y al esfuerzo que hicieron los países de la región para combatir la pobreza y el hambre, así como a ciertos avances respecto al cierre de las enormes brechas distributivas con que las sociedades latinoamericanas y caribeñas ingresaron en el nuevo siglo. Al mismo tiempo, muchos países redujeron vulnerabilidades relacionadas con la deuda externa y la deuda pública y acumularon reservas internacionales<sup>1</sup>. Además, se lograron significativos avances respecto al acceso al empleo de calidad. Sin embargo, con el cambio del contexto externo no pueden mantenerse con el mismo dinamismo las pautas del crecimiento económico sobre la base del consumo, como había ocurrido en los últimos tiempos.

En efecto, la región se enfrenta a un nuevo escenario internacional que, por diversas razones, será menos favorable para sostener tasas de crecimiento elevadas de lo que lo fueron los primeros años del siglo XXI, antes de la crisis financiera que golpeó la economía mundial a fines de la década pasada e inicios de la actual (con su epicentro inicialmente en los Estados Unidos y después en la zona del euro). Aunque es probable que haya quedado atrás lo peor de esta crisis y que haya una menor probabilidad de eventos sistémicos, se produjeron cambios en la economía mundial que pueden tener efectos duraderos y que apuntan hacia un menor crecimiento en los próximos años.

Entre los países desarrollados solo la economía estadounidense muestra signos claros de recuperación. En la zona del euro el panorama es bastante heterogéneo, con algunos países que están comenzando a crecer, mientras que otros se encuentran todavía lejos de superar las dificultades derivadas de una crisis que puso en duda la supervivencia del euro. En esta zona se mantendrán por un tiempo prolongado tasas de desempleo muy elevadas y no se ha alejado todavía la probabilidad de un proceso deflacionario que podría tener efectos muy adversos. El Japón, en tanto, ha empezado a recuperarse de manera muy lenta, todavía con mucha variabilidad y sin claros gestos desde la política económica para apuntalar esta recuperación más allá del impulso inicial. China registra una desaceleración de su crecimiento y se esfuerza por cambiar su patrón de desarrollo, otorgando más importancia al consumo y menos a la inversión, mientras que persisten importantes riesgos de un “aterrizaje brusco” a causa de las debilidades de los sectores financiero e inmobiliario.

La disminución del ritmo de expansión del comercio mundial que traería aparejado el bajo crecimiento económico no solo afectaría los volúmenes comerciados, sino también los precios de los productos básicos. La desaceleración y reestructuración del crecimiento de la economía de China, además, abren la posibilidad de un cambio en la composición de la demanda, en favor de los bienes más ligados al consumo —como los alimentos— y en detrimento de los que se hallan más vinculados con la inversión —como los metales y los minerales—. De esta forma, la evolución esperada de los precios internacionales de los productos básicos podría ser bastante heterogénea.

<sup>1</sup> Este entorno favorable no suponía una ausencia de desafíos para la sostenibilidad económica, ni respecto al manejo macroeconómico ni a las dinámicas del crecimiento. Véase CEPAL (2011c).

A la vez, se espera que el aumento de las tasas de interés en el mercado financiero estadounidense y la creciente rentabilidad que se derive den lugar a flujos de capitales hacia activos de menor riesgo y lejos de activos denominados en monedas de economías emergentes, habitualmente asociadas a mayores niveles de riesgo.

Como consecuencia de este cambio de contexto, los países de la región deberán redefinir sus estrategias de desarrollo para adecuarlas a un menor dinamismo de volúmenes comerciados a escala mundial y a una moderación de los precios internacionales de los productos de exportación. Al mismo tiempo, las tasas de interés internacionales se irán normalizando paulatinamente tras los bajos niveles que se observan el presente, lo que en ciertos casos podría dificultar las condiciones de acceso a los mercados financieros internacionales.

En la segunda parte de esta edición del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe* se han analizado alternativas para replantear los desafíos de la sostenibilidad del desarrollo frente a este cambio de contexto. Sin desconocer la relevancia de otros aspectos, aquí se abordaron preferentemente los de la sostenibilidad económica, tanto en lo que concierne a la política macroeconómica como a las perspectivas de crecimiento de largo plazo. Asimismo, se han examinado los avances y retos de la sostenibilidad social, con énfasis en los aspectos laborales, pero sin pasar por alto los desafíos y perspectivas relacionados con las políticas social y fiscal.

Las consecuencias del cambio del contexto externo no son iguales para todos los países de la región, por cuanto estos se diferencian estructuralmente y como resultado de las políticas aplicadas en la etapa de auge del último decenio. Estas condiciones dimensionan las vulnerabilidades y fortalezas que constituyen el marco de las políticas macroeconómicas a diseñar para enfrentar el nuevo escenario internacional. En términos más específicos, se pueden enumerar los siguientes elementos:

- La acumulación de los factores y las ganancias de productividad determinan el potencial de crecimiento de una economía y establecen el espacio para que las políticas macroeconómicas maximicen el grado de utilización de las capacidades productivas sin comprometer los equilibrios internos y externos.
- La concentración de las exportaciones en pocos productos y países compradores implica una elevada vulnerabilidad frente a una desaceleración de la demanda en los mercados correspondientes. En las circunstancias actuales, esto afecta, sobre todo, a los países más especializados en la explotación y exportación de ciertos bienes básicos.
- Las tendencias en el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos y los niveles de endeudamiento externo y de las reservas monetarias internacionales contribuyen a determinar el grado de riesgo de que la restricción externa pudiera obstaculizar un mayor crecimiento económico.
- Los resultados fiscales (deuda pública, resultado primario y global) contribuyen a conformar el espacio de la política fiscal para enfrentar fases de desaceleración del crecimiento. Para algunos países, una proporción significativa de los ingresos fiscales se basa en la recaudación proveniente de recursos naturales, de manera que el espacio fiscal se ve condicionado por la volatilidad de los precios internacionales de estos productos.
- El nivel de la inflación incide en el margen de maniobra de las autoridades para aplicar la política monetaria como instrumento contracíclico en un sentido expansivo. Además, las diferencias en la calidad de la cartera crediticia afectan la capacidad del sistema financiero para traducir las políticas expansivas en un impulso al crecimiento por medio de la expansión del crédito.

Por otra parte, habría que evaluar la duración del cambio de contexto, nuevamente de manera diferenciada entre los países, para ponderar los costos y el alcance de los instrumentos de las políticas contracíclicas disponibles. Específicamente, si se espera que los aspectos externos desfavorables que afectan a una economía dada sean de carácter transitorio, se puede considerar la utilización de medidas expansivas, según el espacio disponible para tales fines. Con ello se evitarían ajustes innecesarios que podrían repercutir negativamente en el crecimiento, tanto en el corto como en el largo plazo. Sin embargo, si los elementos adversos se presentan en un escenario de más largo plazo, las políticas expansivas pueden generar costos y tener solo un impacto positivo provisional, sin enfrentar los problemas de fondo.

Además de un manejo adecuado de las políticas macroeconómicas —diferenciado según las vulnerabilidades y fortalezas específicas de cada país— y de la evaluación de los desafíos y futuros para enfrentar los retos del contexto externo actual, la región requiere políticas de mediano y largo plazo para la sostenibilidad económica del crecimiento y el desarrollo. Como se muestra en el documento a través de un análisis basado en una metodología mejorada de contabilidad del crecimiento, la modesta expansión del producto interno bruto (PIB) regional entre 1990 y 2012 se basó en el aumento de los factores capital y trabajo, más que en ganancias de productividad. En concreto, el aumento del capital explica aproximadamente dos tercios del crecimiento económico y, en general, el aporte de las tecnologías

de la información y las comunicaciones es limitado, aunque creciente. En el mismo período, la inversión se concentró en sectores productores de bienes no transables. Cabe recordar que, aun con la contribución preponderante de la inversión al crecimiento, los niveles de formación de capital en la región continúan siendo bajos en comparación con los de otros países que lograron un crecimiento económico elevado y sostenido.

Como reflejo de la dinámica demográfica, desde la perspectiva del mercado de trabajo el factor que más influyó en el crecimiento económico fue el aumento de la cantidad de trabajadores. Los cambios en la composición de la fuerza laboral, sobre todo por el progreso de los niveles de educación, contribuyeron menos a la expansión económica, lo que resalta el desafío de aprovechar mejor el potencial que las mejoras continuas en educación —tanto cuantitativas como cualitativas— tienen para el futuro crecimiento.

Aplicando la metodología mejorada, se observa que el aporte del residuo del ejercicio de contabilidad, denominado productividad total de los factores (PTF) e interpretado frecuentemente como indicador de la eficiencia en la utilización de dichos factores, fue bajo e incluso llegó a ser negativo durante varios subperíodos. Únicamente entre 2004 y 2008 esta contribución fue positiva. El resultado refleja, en parte, la prociclicidad de la PTF, sobre todo en regiones como América Latina y el Caribe. En períodos de prolongado auge ocurre lo opuesto, circunstancia que subraya la importancia de que se adopten políticas macroeconómicas enfocadas no solo en la estabilidad nominal, sino también en la estabilidad real<sup>2</sup>.

De todas maneras, el hecho de que en términos contables el crecimiento económico solo se explique —con la excepción del período comprendido entre 2004 y 2008— por el aumento de la cantidad y calidad de los factores de producción indica que la región, además de la necesidad de fortalecer la inversión y de incorporar una fuerza laboral cada vez más calificada, enfrenta el reto de utilizar de manera más provechosa estos recursos, tanto por medio de un cambio estructural como de mejoras en los diferentes sectores y mercados. Esta transformación, a fin de cuentas, es indispensable para incrementar la productividad laboral regional y cerrar las grandes brechas persistentes al respecto, tanto en comparación con otros países y regiones como dentro de cada país<sup>3</sup>.

La evolución del crecimiento económico y de la productividad han incidido significativamente en los indicadores laborales y, a partir de 2003, la sostenibilidad sociolaboral del desarrollo se vio beneficiada por la evolución económica e institucional. Entre ese año y 2012 la región mantuvo un crecimiento económico relativamente elevado e intensivo en mano de obra y registró un marcado aumento de la tasa de ocupación y un descenso significativo de la tasa de desempleo. Los indicadores de calidad del empleo mejoraron en el contexto de una generación dinámica de puestos de trabajo en sectores de media y alta productividad y políticas de formalización empresarial y laboral. Los salarios medios reales se incrementaron gradualmente de manera que, a pesar de un empeoramiento de la distribución funcional, la masa salarial se expandió a tasas relativamente elevadas. Estos factores dinamizaron el consumo de los hogares, que se ha convertido en el principal motor del crecimiento económico.

En este período se realizaron importantes avances para superar cuatro tipos de obstáculos respecto al acceso al empleo de buena calidad: los obstáculos para la inserción en el mercado laboral, para el acceso al empleo en general, para el acceso al empleo en sectores de alta o media productividad y para el acceso al empleo de calidad en estos sectores. Al mismo tiempo, la mejora de los ingresos por trabajo influyó significativamente en la reducción de la desigualdad entre los hogares.

Sin embargo, persisten profundas brechas, tanto en lo que respecta a las oportunidades para superar los obstáculos que dificultan el acceso al empleo de buena calidad, como a la desigualdad en el mercado laboral, con el consiguiente impacto en la distribución. Además, el nuevo entorno global debilita los mecanismos de generación de empleo, como ya se observó a nivel regional en 2013 y en los primeros meses de 2014. Tampoco por el lado de la oferta laboral cabe esperar un gran aumento del empleo en el agregado, debido a que con el cambio demográfico se reduce el peso relativo de los grupos etarios de los nuevos entrantes en el mercado laboral y al predominio de las tendencias de largo plazo en la participación laboral, marcadas principalmente por un incremento gradual de la inserción de las mujeres en el mercado laboral.

<sup>2</sup> Esta prociclicidad se explica por la caída del grado de utilización de los factores productivos en períodos de crisis o bajo crecimiento, ya que se siguen contabilizando las mismas existencias, servicios de capital y fuerza laboral ocupada aunque se reduzca la utilización de la capacidad instalada y haya una reorientación del empleo hacia actividades informales y de baja productividad.

<sup>3</sup> De todas maneras, no existe una disyuntiva entre un incremento de la inversión y el crecimiento de la productividad total de los factores, dado que, como se ha mostrado en este documento, un mayor aporte de la inversión se relaciona con incrementos de esa productividad.



Esto no implica que la generación de empleo pierda relevancia. Por el contrario, crear puestos de trabajo en los sectores de alta y media productividad, con todos los derechos asociados a un empleo formal, sigue siendo fundamental para la sostenibilidad social. Sin embargo, a diferencia de lo sucedido en el período previo, en el agregado esta generación de empleo se reflejaría menos en el aumento de la tasa de ocupación que en el crecimiento de la productividad laboral. El motivo es que, debido al menor dinamismo de la oferta laboral por causas demográficas, la generación de nuevos puestos de trabajo en los sectores de alta y media productividad conllevaría una reducción de la participación de los sectores de baja productividad. Esta recomposición del empleo incidiría en un aumento de la productividad laboral agregada.

Para fomentar este proceso se requieren incrementos significativos de la inversión como condición previa a la generación de empleo en los sectores de elevada productividad, lo que, a su vez, tendería a estimular el aumento de esta. Asimismo, para reducir las brechas internas de productividad es indispensable promover el desarrollo productivo y la inversión de la pequeña y mediana empresa, sobre todo en los países de menor PIB per cápita, donde la reducida magnitud de los sectores con productividad alta o media limita su potencial de generación de empleo en el corto y mediano plazo. Por lo tanto, desde la perspectiva de la sostenibilidad social se requiere impulsar tanto la inversión como la productividad, ya que desempeñan un papel complementario para la transformación de la estructura ocupacional que permitirá fortalecer la sostenibilidad social. Adicionalmente, los países de la región deben intensificar sus esfuerzos para mejorar la cobertura y calidad de los sistemas de educación y capacitación. En resumen, es necesario un cambio estructural con igualdad fortalecido con políticas sociales que apuntalen la sostenibilidad social, con un impacto de más largo plazo también en la sostenibilidad económica.

## B. Retos de las políticas para la sostenibilidad del crecimiento

Los cambios en el escenario externo que probablemente vayan ocurriendo en los próximos años requerirán de modificaciones en las propuestas de política económica para que los países de la región puedan convivir con esta nueva realidad sin renunciar a la posibilidad de seguir creciendo. Los retos políticos que emergen de este diagnóstico son amplios.

Como se analizó en el capítulo II, en este contexto las prioridades de la política macroeconómica dependen de las fortalezas y vulnerabilidades de cada país. Aspectos como la ampliación de los espacios para la política macroeconómica a lo largo del ciclo, el fortalecimiento de las finanzas públicas, el desarrollo de mecanismos de amortiguación de perturbaciones externas y el fortalecimiento de los sistemas financieros, con diferentes ponderaciones según las prioridades, deben formar parte de la agenda macroeconómica de la región. Con ello se ampliarían las opciones para incrementar la tasa de crecimiento potencial del PIB, indispensable tanto para una expansión económica significativa y sostenida como para la ampliación del espacio de maniobra para políticas macroeconómicas orientadas al manejo del ciclo.

El objetivo de transitar por un sendero de crecimiento sostenido a tasas elevadas obliga a incrementar la inversión, que en general es muy baja en la región. Pero invertir más exige, por un lado, que haya proyectos cuya rentabilidad particular o social pueda atraer capitales privados o públicos y, por otro, disponer de los recursos que requerirá su financiamiento. Cobran especial relevancia en este contexto las iniciativas orientadas a incrementar la competitividad al margen de lo que ocurra con el tipo de cambio, especialmente por medio de mejoras de productividad. Debe mencionarse, en primer término, la necesidad de acrecentar la inversión pública, actualmente en niveles muy bajos debido a las políticas implementadas en las últimas décadas del siglo XX. Esto permitirá disminuir el déficit de infraestructura —que, si bien presenta diferencias entre países, es generalizado en la región— y, de este modo, favorecer un aumento de competitividad de las economías, abriendo un mayor espacio para la inversión privada. Al mismo tiempo, la inversión privada debe tener una función central en la generación de procesos que hagan posible un aumento de la productividad a través de la absorción del progreso técnico y la incorporación de conocimiento, no a expensas de la calidad y la cantidad de empleo.

Este desafío está también vinculado con la evolución observada en la oferta laboral. La desaceleración del crecimiento de la fuerza de trabajo (causada por los cambios demográficos, contrarrestados solo parcialmente por la creciente incorporación de mujeres al mercado laboral) implica que el aporte del factor trabajo al crecimiento económico tiene que estar, cada vez más, ligado a mayores niveles de calificación. Estos podrán alcanzarse con mejoras continuas de calidad y cobertura de la educación y con sistemas nacionales de formación profesional y capacitación que permitan responder a los requerimientos de las economías en transformación.

Estos planteamientos ponen de relieve la importancia de las iniciativas que puedan contribuir a mejorar la asignación de recursos, definiendo incentivos para la promoción de actividades o sectores que, como se señala en CEPAL (2014b), tengan trayectorias más dinámicas y sostenibles, tanto desde una perspectiva macroeconómica como social y ambiental. Estrechamente relacionadas con ese tipo de requerimientos están las políticas orientadas a superar las grandes brechas de productividad internas (que, de esta manera, contribuyen a incrementar la productividad media) (CEPAL, 2012b). En vista de que la inserción laboral en sectores de alta y media productividad incide de manera considerable en la calidad del empleo y su distribución, las mejoras que se logren en ese terreno influirán significativamente en la sostenibilidad social. Esto implica que tanto las políticas de fomento de la inversión como las que se encaminan a fomentar la productividad, si bien tienen como función primordial fortalecer la sostenibilidad económica del desarrollo, también resultan fundamentales para su sostenibilidad social. Al mismo tiempo, muchas políticas sociales cuyo objetivo esencial es mejorar el bienestar de la población, en particular de los segmentos más vulnerables, son sumamente importantes para ampliar el potencial del crecimiento económico.

El fortalecimiento de la actividad inversora requiere, a su vez, que se desarrolle un sistema financiero capaz de fomentar el ahorro y canalizarlo hacia el financiamiento de la inversión en volúmenes y plazos adecuados. Esto exige modificar una situación, común en la región, que se caracteriza por elevados márgenes de intermediación y falta de profundidad, en que se financia más el consumo que los emprendimientos productivos. Por el contrario, es muy escaso el financiamiento de largo plazo en moneda nacional y el financiamiento desde el exterior se circunscribe a las grandes empresas, con lo que muchos proyectos potencialmente rentables de empresas pequeñas y medianas no pueden llevarse a cabo. La revitalización de la banca de desarrollo —otra víctima de las estrategias implementadas en los años ochenta y noventa— permitiría recuperar un instrumento esencial para el logro de un financiamiento inclusivo y orientado a apoyar la inversión y el crecimiento.

Por otra parte, la coordinación de políticas a nivel regional y la promoción del comercio intrarregional y de la integración, en un sentido más amplio, brindan un espacio para amplificar los efectos positivos de las estrategias que se implementen y contrarrestar el escenario de bajo crecimiento del PIB y del comercio mundial que probablemente se avecine. Además, el comercio intrarregional se caracteriza por un mayor contenido de innovación y conocimiento, por lo que tendría un mayor impacto sobre el tejido productivo, y se caracteriza por una participación más significativa de las pequeñas y medianas empresas, de manera que permitiría crear más empleo y redundaría en una mayor equidad. A estos avances contribuiría el desarrollo de cadenas intrarregionales de valor que permitieran ampliar la diversificación productiva y competitiva y que facilitarían un mayor desarrollo tecnológico (CEPAL, 2014d). Las ventajas de la integración podrían potenciarse si esta estuviera acompañada de una estrategia de apoyo financiero, lo que implica que las instituciones financieras regionales, como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) y el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), tienen un importante papel que cumplir como proveedoras de liquidez para financiar estos esfuerzos (Levy-Yeyati, Castro y Cohan, 2012).

En suma, el hecho de que el escenario externo vaya a otorgar menos facilidades que en el pasado reciente obligará a emplear mayores esfuerzos y habilidades en materia de política económica para que América Latina y el Caribe pueda sostener una tasa de crecimiento que permita generar empleo en la cantidad y con la calidad que exigen la sostenibilidad económica y social de un proceso de desarrollo inclusivo. Como se ha planteado en CEPAL (2014b), para asumir la visión de largo plazo que se requiere en el diseño y la implementación de muchas de las políticas aquí resumidas se precisan pactos sociales inspirados en un consenso básico sobre el horizonte que debe orientarlas y sobre los instrumentos más adecuados. Relevantes en el contexto de este documento son, sobre todo, los pactos para una estructura tributaria y de gasto público con vocación de igualdad, para la gobernanza de los recursos naturales, para la inversión, para la política industrial, para el financiamiento inclusivo y para la equidad en el mundo del trabajo. Como ya se ha destacado, en la región existe una gran diversidad de estructuras y políticas, lo que subraya la importancia de que los pactos se basen en procesos de diálogo en los países y que tomen en cuenta las distintas especificidades nacionales, coyunturas y perspectivas históricas.



## Bibliografía

- Addati, Laura, Naomi Cassirer y Katherine Gilchrist (2014), *Maternity and Paternity at Work. Law and Practice around the World*, Organización Internacional del Trabajo (OIT).
- Alvaredo, F. (2010), "The rich in Argentina over the Twentieth Century, 1932-2004", *Top Incomes: A Global Perspective*, A.B. Atkinson y T. Piketty (eds.), Oxford, Oxford University Press.
- Alvaredo, F. y J. Londoño (2013), "High incomes and personal taxation in a developing economy: Colombia 1993-2010", *Working Paper*, N° 12, Commitment to Equity Project, Center for Inter-American Policy and Research, Tulane University.
- Amarante, Verónica y Juan Pablo Jiménez (2014), "Desigualdad, concentración del ingreso y tributación sobre las rentas altas en América Latina", *Desigualdad y tributación sobre los altos ingresos en América Latina*, J.P. Jiménez (ed.), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), inédito.
- Amarante, Verónica, Rodrigo Arim y Andrés Dean (2012), "The effects of being out of the labor market on subsequent wages: evidence for Uruguay", *serie Documentos de Trabajo* (DT 10/12), Montevideo Instituto de Economía, Universidad de la República.
- Amarante, Verónica, Rodrigo Arim y Gonzalo Salas (2007), "Impacto distributivo de la reforma impositiva en Uruguay", informe preparado para el Análisis de Impacto Social y Pobreza (AISP), Uruguay- Segundo Préstamo Programático para Políticas de Desarrollo (DPL) II.
- Aravena, C. y A. Hofman (2014), "Crecimiento económico y productividad en América Latina. Una perspectiva por industrias –base de datos LA KLEMS", *serie Macroeconomía del Desarrollo*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en prensa.
- Aravena, C. y J.A. Fuentes (2013), "El desempeño mediocre de la productividad laboral en América Latina: una interpretación neoclásica", *serie Macroeconomía del Desarrollo*, N° 140 (LC/L.3725), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Atal, Juan Pablo, Hugo Nopo y Natalia Winder (2009), "New century, old disparities: gender and ethnic wage gaps in Latin America", *Research Department Working Paper*, N° 4640, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- Atkinson, A.B. y T. Piketty (2010), *Top incomes: A Global Perspective*, Oxford University Press.
- (2007), *Top Incomes over the Twentieth Century: A Contrast between European and English Speaking Countries*, Oxford University Press.
- Ball, Laurence, Bradford DeLong y Larry Summers (2014), *Fiscal Policy and Full Employment*, Center on Budget and Policy Priorities, abril [en línea] [http://www.pathtofullemployment.org/wp-content/uploads/2014/04/delong\\_summers\\_ball.pdf](http://www.pathtofullemployment.org/wp-content/uploads/2014/04/delong_summers_ball.pdf).
- Ball, Laurence, Nicolás De Roux y Marc Hofstetter (2011), "Unemployment in Latin America and the Caribbean", *NBER Working Paper*, N° 17274, Cambridge, Massachusetts.
- Banco Mundial (2014a), "Enterprise Surveys", Enterprise Analysis Unit [en línea] [www.enterprisesurveys.org](http://www.enterprisesurveys.org).
- (2014b), *Commodities Price Forecast*, abril [en línea] [http://siteresources.worldbank.org/INTPROSPECTS/Resources/334934-1304428586133/Price\\_Forecast\\_20140425.pdf](http://siteresources.worldbank.org/INTPROSPECTS/Resources/334934-1304428586133/Price_Forecast_20140425.pdf).
- (2013), *Informe sobre el Desarrollo Mundial 2013. Empleos*, Washington, D.C.
- (2012), *El papel del mercado laboral en la transformación de América Latina*, Washington, D.C.
- Barreix, A. y J. Roca (2007), "Reforzando un pilar fiscal: el impuesto a la renta dual a la uruguaya", *Revista de la CEPAL*, N° 92 (LC/G.2339-P/E), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), agosto.
- Bassi, Marina y otros (2012), *Desconectados. Habilidades, educación y empleo en América Latina*, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- Berg, Andrew G. y Jonathan D. Ostry (2011), *Inequality and Unsustainable Growth: Two Sides of the Same Coin?*, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Berg, Janine y David Kucera (2008), "Labour institutions in the developing world: historical and theoretical perspectives", *In Defence of Labour Market Institutions. Cultivating Justice in the Developing World*, Janine Berg y David Kucera (ed.), Palgrave-MacMillan.
- Betcherman, Gordon (2014), "Labor market regulations. What do we know about their impacts in developing countries?", *World Bank Policy Research Paper*, N° 6819, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Biavaschi, Constanza y otros (2012), "Youth unemployment and vocational training", *IZA Discussion Paper Series*, N° 6890.

- BID (Banco Interamericano de Desarrollo) (2003), *Se buscan buenos empleos. Los mercados laborales de América Latina*, Washington, D.C.
- Bilo, Eduardo y otros (2014), *A Tale of Two Mexicos: Growth and Prosperity in a Two-Speed Economy*, McKinsey Global Institute, marzo.
- Bosch, Mariano y Marco Manacorda (2010), "Minimum wages and earnings inequality in urban Mexico", *American Economic Journal: Applied Economics*, vol. 2.
- Burdín, G., F. Esponda y A. Vigorito (2013), "Desigualdad y altos ingresos en Uruguay. Un análisis en base a registros tributarios y encuestas de hogares para el período 2009-2011" [en línea] <http://www.cef.org.uy/images/TallerDesigualdad2013/desigualdadyaltosingresos.pdf> [fecha de consulta: 12 de mayo de 2014].
- Calvo, G.A., A. Izquierdo y E. Talvi (2006), "Sudden stops and Phoenix miracles in emerging markets", *American Economic Review*, vol. 96, N° 2.
- Caselli, F. (2004), "Accounting for cross-country income differences", *NBER Working Paper*, N° 10828.
- Cazes, Sandrine y Sher Verick (2013), *The Labour Markets of Emerging Economies: Has Growth Translated into More and Better Jobs?*, Organización Internacional del Trabajo (OIT)/Palgrave-Macmillan.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2014a), *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2013* (LC/G.2613-P), Santiago de Chile.
- (2014b), *Pactos para la igualdad: hacia un futuro sostenible* (LC/G.2586(SES.35/3)), Santiago de Chile.
- (2014c), *Integración regional: hacia una estrategia de cadenas de valor inclusivas* (LC/G.2594(SES.35/11)), Santiago de Chile.
- (2013a), *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2013* (LC/G.2581), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° venta: S.14.II.G.2.
- (2013b), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2013. Tres décadas de crecimiento desigual e inestable* (LC/G.2574-P), Santiago de Chile, agosto. Publicación de las Naciones Unidas, N° venta: S.13.II.G.3.
- (2013c), *Panorama Social de América Latina, 2013* (LC/G.2580), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.14.II.G.6.
- (2012a), *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2012* (LC/G.2555-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.13.II.G.2.
- (2012b), *Cambio estructural para la igualdad: Una visión integrada del desarrollo* (LC/G.2524(SES.34/3)), Santiago de Chile.
- (2012c), *Eslabones de la desigualdad. Heterogeneidad estructural, empleo y protección social* (LC/G.2539), Santiago de Chile.
- (2011a), *Panorama Social de América Latina, 2011* (LC/G.2514-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.12.II.G.6.
- (2011b), *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2011* (LC/G.2512-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.12.II.G.2.
- (2011c), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2010-2011* (LC/G.2506-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.11.II.G.3.
- (2010a), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2009-2010. Impacto distributivo de las políticas públicas* (LC/G.2458-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.10.II.G.3.
- (2010b), *La hora de la igualdad: brechas por cerrar, caminos por abrir* (LC/G.2432(SES.33/3)), Santiago de Chile.
- (2008), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2007-2008* (LC/G.2386-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.08.II.G.2.
- CEPAL/OIT (Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Organización Internacional del Trabajo) (2014), "Los programas de transferencias condicionadas y el mercado laboral", *Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe*, N° 10 (LC/L.3815), Santiago de Chile, mayo.
- (2013), "Avances y desafíos en la medición del trabajo decente", *Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe*, N° 8 (LC/L.3630), Santiago de Chile, mayo.
- (2012), "Productividad laboral y distribución", *Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe*, N° 6, Santiago de Chile, mayo.
- CEPAL/FAO/ONU-Mujeres/PNUD/OIT (Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura/Entidad de las Naciones Unidas para la Igualdad de Género y el Empoderamiento de las Mujeres/Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo/Organización Internacional del Trabajo) (2013), *Trabajo decente e igualdad de género. Políticas para mejorar el acceso y la calidad del empleo de las mujeres en América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile.

- Clark, Andrew E. y Conchita D'Ambrosio (2013), "Attitudes to income inequality: experimental and survey evidence", *Handbook of Income Distribution*, vol. 2A.
- Cornia, Giovanni Andrea (2011), "Regímenes políticos, shocks externos y desigualdad de ingresos: América Latina durante los últimos tres décadas", *Distribución del ingreso. Enfoques y políticas públicas desde el sur*, Marta Novick y Soledad Villafañe (coords.), Buenos Aires, Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD)/Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social.
- (2010), "Income distribution under Latin America's new left regimes", *Journal of Human Development and Capabilities*, vol. 11, N° 1.
- Corseuil, Carlos Henrique L. y otros (2009), "Consequências da perda de um emprego formal no Brasil", *Mercado de Trabalho*, N° 40, Instituto de Investigación Económica Aplicada (IPEA).
- Cortez, Willy W. (2001), "What is behind increasing wage inequality in Mexico?", *World Development*, vol. 29, No. 11.
- Cruces, G., C. Domenech y L. Gasparini (2014), "Inequality in education: evidence for Latin America", *Falling Inequality in Latin America. Policy Changes and Lessons*, Giovanni Andrea Cornia (ed.), Oxford, Oxford University Press.
- DeLong, Bradford (2012), *Stage Three for the Euro Crisis?*, Project Syndicate, septiembre.
- Denison, E.F. (1967), *Why Growth Rates Differ*, Washington D.C., Brookings Institution.
- Eichengreen, Barry (2014), *Losing Interest*, Project Syndicate, abril.
- Eichhorst, Werner, Michael Feil y Christoph Braun (2008), "What Have We Learned? Assessing Labor Market Institutions and Indicators", *IZA Discussion Paper Series*, N° 3470.
- Fields, Gary (2004), *A Guide to Multisector Labor Market Models*, Cornell University [en línea] <http://digitalcommons.ilr.cornell.edu/workingpapers/86/>.
- Financial Times* (2014), "US jobs market far from satisfactory", 7 de mayo.
- Fishlow, Albert y Karen Parker (eds.) (1999), *Growing Apart: The Causes and Consequences of Global Wage Inequality*, Nueva York, Council of Foreign Relations Press.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2014a), "Fiscal policy and income inequality", *IMF Policy Paper*, Washington, D.C., enero.
- (2014b), *Perspectivas de la Economía Mundial*, abril.
- (2010), "The human costs of recession", *The Challenges of Growth, Employment and Social Cohesion* [en línea] <http://www.osloconference2010.org/discussionpaper.pdf>.
- Gasparini, Leonardo y otros (2011), "Educational upgrading and returns to skills in Latin America. Evidence from a supply-demand framework, 1990-2010", *Policy Research Working Paper*, N° 59216, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Gómez Sabaini, J.C. y D. Morán (2014), "Tax policy in Latin America: assessment and guidelines for a second generation of reforms", *serie Macroeconomía del Desarrollo*, N° 133 (LC/G.3632), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Gómez Sabaini, J.C. y D. Rossignolo (2014), "La tributación sobre las altas rentas en América Latina", *series Estudios y Perspectivas*, N° 13 (LC/L.3760), Montevideo, Oficina de la CEPAL en Montevideo.
- Hanni, M., R. Martner y A. Podestá (2014), "El potencial redistributivo de la fiscalidad en América Latina", inédito.
- Harcourt, G.C. y N. Laing (1971), *Capital and Growth: Selected Readings*, Baltimore, Penguin Books.
- Hoeller, P. y otros (2012), "Less income inequality and more growth. Are they compatible? Part 1. Mapping income inequality across the OECD", *OECD Economics Department Working Papers*, N° 924, París, OECD Publishing.
- Hulten, C. (2001), "Total factor productivity. A short biography", *New Developments in Productivity Analysis*, C. Hulten, E. Dean y M. Harper (eds.), University of Chicago Press.
- ICEFI (Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales) (2011), "Evolución de las reformas tributarias recientes en América Central", *Boletín de Estudios Fiscales*, N° 14, agosto.
- Infante, Ricardo (ed.) (2011a), "El desarrollo inclusivo en América Latina y el Caribe. Ensayos sobre políticas de convergencia productiva para la igualdad", *Libros de la CEPAL*, N° 112 (LC/G.2500-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.11.II.G.56.
- Infante, Ricardo y Juan Chacaltana (2014), *Hacia un desarrollo inclusivo. El caso del Perú* (LC/L.3779), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Jacinto, Claudia (coord.) (2013), *Incluir a los jóvenes. Retos para la educación terciaria técnica en América Latina*, París, Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura (UNESCO)/Instituto Internacional de Planeamiento de la Educación (IIPE).
- Jiménez, Luis Felipe y Sandra Manuelito (2013), "Rasgos estilizados de la relación entre inversión y crecimiento en América Latina y el Caribe 1980-2012", *serie Macroeconomía del Desarrollo*, N° 136 (LC/L.3704), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

- Jorgensen, D.J. y Z. Griliches (1967), "The explanation of productivity change", *Review of Economic Studies*, vol. 34, N° 3, julio.
- Kacef, Osvaldo y Rafael López-Monti (2010), "América Latina, del auge a la crisis: desafíos de política macroeconómica", *Revista CEPAL*, N° 100 (LC/G.2442-P/E), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), abril.
- Keifman, Saúl N. y Roxana Maurizio (2012), "Changes in labor market conditions and policies. Their impact on wage inequality during the last decade", *Working Paper*, N° 2012/14, Instituto Mundial de Investigaciones de Economía del Desarrollo (WIDER).
- Kluge, Jochen y Sebastian Schmitz (2014), "Social norms and mothers' labor market attachment: the medium-run effects of parental benefits", *IZA Discussion Paper Series*, N° 8115.
- Krauss, Alexander y Carol Graham (2013), "Subjective wellbeing in Columbia: some insights on vulnerability, job security, and relative income", *Policy Research Working Paper*, N° 6672, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Krugman, Paul (2014), "Three charts on secular stagnation", *The New York Times*, 7 de julio.
- (2013), "Secular stagnation, coalmines, bubbles, and Larry Summers", *The New York Times*, 16 de noviembre.
- Levy-Yeyati, Eduardo, Lucio Castro y Luciano Cohan (2012), *Latin America Economic Perspectives - All Together Now: The Challenge of Regional Integration*, Brookings Institution.
- Lindert, P. (2003), "Why the welfare state looks like a free lunch", *Working Papers*, N° 27, University of California, Davis, Department of Economics.
- López-Calva, Luis F. y Nora Lustig (eds.) (2010), *Declining Inequality in Latin America. A Decade of Progress?*, Nueva York, Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD)/Brookings Institution Press.
- Lora, Eduardo (coord.) (2012), "Las reformas estructurales en América Latina: qué se ha reformado y cómo medirlo", *Documento de Trabajo*, N° IDB-WP-346, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- (2008), *Calidad de vida: más allá de los hechos*, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- Lustig, N., C. Pessino y J. Scott (2013), "The impact of taxes and social spending on inequality and poverty in Argentina, Bolivia, Brazil, Mexico, Peru and Uruguay: an overview", *Tulane Economics Working Paper Series*, N° 1313.
- Lustig, Nora, Luis F. López-Calva y Eduardo Ortiz-Juarez (2013), "Deconstructing the decline in inequality in Latin America", *Policy Research Working Paper*, N° 6552, Banco Mundial.
- Machinea, José Luis, Osvaldo Kacef y Jürgen Weller (2009), "América Latina en el 2007: situación económica y del mercado de trabajo", *Reformas para la cohesión social en América latina. Panorama antes de la crisis*, Alicia Bárcena y Narcis Serra (eds.), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Secretaría General Iberoamericana (SEGIB)/Centro de Información y Documentación de Barcelona (CIDOB).
- Maddison, A. (1987), "Growth and slowdown in advanced capitalist economies: Techniques of quantitative assessment", *Journal of Economic Literature*, vol. 25, N° 4, junio.
- Magis, Kristen y Craig Shinn (2009), "Emergent principles of social sustainability", *Understanding the Social Dimension of Sustainability*, Jesse Dillard, Veronica Dujon y Mary C. King (eds.), Nueva York, Routledge.
- ManpowerGroup (2014), *Talent Shortage Survey 2014* [en línea] [www.manpowergroup.com/talent-shortage-explorer](http://www.manpowergroup.com/talent-shortage-explorer).
- Martínez, R. y otros (2013), "El impacto económico de las políticas sociales", *Documentos de Proyecto*, N° 531 (LC/W.531), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Martínez Franzoni, Juliana y Diego Sánchez-Ancochea (2012), "The double challenge of market and social incorporation. Progress and bottlenecks in Latin America", *Working Paper*, N° 27, [desigualdades.net](http://desigualdades.net), Research Network on Interdependent Inequalities in Latin America.
- Monga, Célestin (2013), "The mechanics of job creation. Seizing the new dividends of globalization", *Policy Research Working Paper*, N° 6661, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Naciones Unidas (2014), *World Economic Situation and Prospects*, Nueva York, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales (DESA). Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.14.II.C.2.
- (2013), *Inequality Matters. Report of the World Social Situation 2013* (ST/ESA/345), Nueva York, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales (DESA). Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 13.IV.2.
- Ocampo, José Antonio y otros (2014c), "La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica", *Libros de la CEPAL*, N° 125 (LC/G.2609-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Publicación de las Naciones Unidas, N° venta: S.14.II.G.12.
- Ocampo, José Antonio, Codrina Rada y Lance Taylor (2009), *Growth and Policy in Developing Countries: A Structuralist Approach*, Nueva York, Columbia University Press.
- OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos) (2012), *Perspectives on Global Development 2012: Social Cohesion in a Shifting World*, París.
- (2011), *Divided We Stand: Why Inequality Keeps Rising*, París.

- OCDE/FAO (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos/Fondo de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura) (2013), *Perspectivas Agrícolas 2013-2022*, París, OECD Publishing.
- OIT (Organización Internacional del Trabajo) (2014), *Experiencias recientes de formalización en países de América Latina y el Caribe*, Lima.
- (2013), *Panorama Laboral 2013. América Latina y el Caribe*, Lima.
- (2012), *Hacia el desarrollo sostenible: oportunidades para el trabajo decente y la inclusión social en una economía verde*, Ginebra.
- (2011), *Informe sobre el Trabajo en el Mundo 2011. Los mercados al servicio del empleo*, Ginebra.
- (2004), *Economic Security for a Better World*, Ginebra.
- OIT/IIEL (Organización Internacional del Trabajo/Instituto Internacional de Estudios Laborales) (2008), *Informe sobre el trabajo en el mundo 2008. Desigualdades de renta en la era de la finanza global*, Ginebra.
- OMC (Organización Mundial del Comercio) (2012), *Estadísticas del Comercio Internacional 2012*, Ginebra.
- Ostry, Jonathan, Andrew Berg y Charalambos Tsangarides (2014), “Redistribution, inequality, and growth”, *IMF Staff Discussion Notes*, N° 14/02, Washington, D.C. Fondo Monetario Internacional, febrero.
- Perry, G. y otros (2007), *Informalidad, escape y exclusión*, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Piketty, T. (2003), “Income inequality in France, 1901-1998”, *Journal of Political Economy*, vol. 111, N° 5.
- Piketty, T. y G. Zucman (2013), *Capital is Back: Wealth-Income Ratios in Rich Countries 1700-2010*, París, École d'économie de Paris.
- Poggi, Margarita (2014), *La educación en América Latina: logros y desafíos pendientes*, Buenos Aires, Fundación Santillana.
- Puentes, E. y D. Contreras (2009), “Informal jobs and contribution to social security: evidence from a double selection model”, *serie Documentos de Trabajo*, N° 307, Santiago de Chile, Universidad de Chile.
- Robinson, J. (1961), *Exercises in Economic Analysis*, Londres, Macmillan.
- Sabarwal, Shwetlena, Nistha Sinha y Mayra Buvinic (2010), “How do women weather economic shocks? A review of the evidence”, *Policy Research Working Paper*, N° 5496, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Sen, Amartya (1997), “Inequality, unemployment and contemporary Europe”, *International Labour Review*, vol. 136, N° 2.
- Soares, F. (2004), “Do informal workers queue for formal jobs in Brazil?”, *Working Paper*, N° 1021, Brasilia.
- Solow, R. (1956), “A contribution to the theory of economic growth”, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 70, N° 1.
- Sraffa, Piero (1960), *Production of Commodities by means of Commodities*, Nueva York, Cambridge University Press.
- Standing, Guy (2009), *Work after Globalization: Building Occupational Citizenship*, Cheltenham, Edward Elgar.
- Vega Ruíz, María Luz (ed.) (2001), *La reforma laboral en América Latina. Un análisis comparado*, Lima, Organización Internacional del Trabajo (OIT).
- Velásquez Pinto, Mario (2014), “Una revisión de la protección ante el desempleo en América Latina”, *serie Macroeconomía del Desarrollo*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en prensa.
- Weller, Jürgen (2014), “Aspectos de la evolución reciente de los mercados laborales de América Latina y el Caribe”, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), inédito.
- (2011), “Instituciones laborales y formación profesional: dos aspectos claves para la productividad y la calidad del empleo”, *Fortalecer la productividad y la calidad del empleo. El papel de las disposiciones laborales de los tratados de libre comercio y los sistemas nacionales de capacitación y formación profesional*, Jürgen Weller (comp.), Documentos de Proyecto, N° 419, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- (2009), “El fomento de la inserción laboral de grupos vulnerables. Consideraciones a partir de cinco estudios de caso nacionales”, *Documentos de Proyecto*, N° 306 (LC/W.306), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- (2000), *Reformas económicas, crecimiento y empleo: los mercados de trabajo en América Latina*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Fondo de Cultura Económica.
- Weller, Jürgen y Cornelia Kaldewei (2013), “Empleo, crecimiento sostenible e igualdad”, *serie Macroeconomía del Desarrollo*, N° 145 (LC/L.3743), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Weller, Jürgen y Claudia Roethlisberger (2011), “La calidad del empleo en América Latina”, *serie Macroeconomía del Desarrollo*, N° 110 (LC/L.3320-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Wietzke, Frank-Borge (2014), “Pathways from jobs to social cohesion”, *Policy Research Working Paper*, N° 6804, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Wietzke, Frank-Borge y Catriona McLeod (2013), “Jobs, wellbeing, and social cohesion: evidence from value and perception”, *Policy Research Working Paper*, N° 6447, Banco Mundial.
- Xie, Yu y Xiang Zhou (2014), “Income inequality in today's China”, *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, vol. 111, N° 19 [en línea] <http://www.pnas.org/content/111/19/6928.full.pdf+html?sid=05c2c011-6977-43e0-a982-5b8c32f8955c>.







# Anexo estadístico



Cuadro A-1

## AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 a/
<b>Tasas anuales de variación</b>									
Producto interno bruto total b/	4.5	5.6	5.5	3.7	-1.6	5.8	4.3	2.9	2.5
Producto interno bruto por habitante b/	3.2	4.3	4.3	2.5	-2.7	4.7	3.2	1.8	1.5
Precios al consumidor c/	6.1	5.1	6.5	8.1	4.6	6.5	6.8	5.6	7.6
<b>Porcentajes</b>									
Desempleo urbano abierto	9.0	8.6	7.9	7.3	8.1	7.3	6.7	6.4	6.2
Deuda externa bruta total / PIB d/ e/	24.6	20.5	19.2	17.0	19.7	19.8	19.1	20.6	21.0
Deuda externa bruta total / exportaciones de bienes y servicios	101.7	84.0	82.4	74.6	101.8	98.2	89.0	94.5	99.3
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos e/									
Balanza de cuenta corriente	33 510	46 807	8 304	-36 790	-25 067	-59 742	-79 690	-106 455	-155 506
Exportaciones FOB	584 114	698 528	786 084	902 369	701 222	893 652	1 108 133	1 123 914	1 121 889
Importaciones FOB	508 839	606 817	722 708	864 461	649 995	844 855	1 036 871	1 081 413	1 107 782
Balanza de servicios	-10 221	-11 121	-17 626	-29 517	-31 197	-48 066	-66 551	-71 577	-78 651
Balanza de renta	-84 512	-98 135	-104 298	-112 246	-102 529	-121 836	-147 674	-139 581	-153 256
Balanza de transferencias corrientes	52 968	64 352	66 852	67 715	57 976	62 054	63 273	62 202	62 294
Balanzas de capital y financiera f/									
Inversión extranjera directa neta	57 653	33 317	93 756	100 555	69 082	80 462	126 704	128 887	152 235
Otros movimientos de capital	-29 982	-16 462	23 567	-39 116	-5 306	54 506	51 466	29 330	9 795
Balanza global	61 042	63 876	125 139	38 645	46 413	86 134	106 016	58 030	15 627
Variación en activos de reserva g/	-39 645	-51 130	-127 084	-42 273	-50 635	-87 534	-106 423	-58 122	-15 929
Otro financiamiento	-21 397	-12 746	1 945	3 628	4 222	1 400	407	92	302
Transferencia neta de recursos	-78 238	-94 027	14 970	-47 179	-34 531	14 531	30 903	18 728	9 075
Reservas internacionales brutas	262 257	319 025	459 238	512 374	567 070	655 672	773 910	835 727	830 009
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Sector fiscal h/									
Resultado global	-0.9	0.2	0.5	-0.3	-2.7	-1.7	-1.5	-2.0	-2.4
Resultado primario	1.5	2.4	2.4	1.3	-0.9	-0.1	0.2	-0.3	-0.7
Ingreso total	17.6	18.6	19.0	19.2	18.0	18.5	18.9	19.4	19.5
Ingresos tributarios	13.9	14.4	14.8	14.8	14.3	14.6	15.1	15.6	15.7
Gasto total	18.5	18.4	18.6	19.5	20.7	20.2	20.4	21.4	21.9
Gastos de capital	3.4	3.4	3.8	4.2	4.3	4.2	4.3	4.7	4.9
Deuda pública del gobierno central	42.4	35.6	30.2	29.5	30.7	30.4	29.4	31.2	31.9
Deuda pública del sector público no financiero	45.2	38.2	32.8	32.1	33.1	32.5	31.7	33.4	34.3

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2005.

c/ Variación de diciembre a diciembre.

d/ Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.

e/ No incluye Cuba.

f/ Incluye errores y omisiones.

g/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

h/ Gobierno central, a excepción de Bolivia (Estado Plurinacional de), Nicaragua y el Perú, cuya cobertura corresponde al gobierno general. Promedios simples de 19 países.

Cuadro A-2  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO**  
 (En millones de dólares corrientes)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 a/
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>2 764 246</b>	<b>3 249 869</b>	<b>3 841 309</b>	<b>4 467 114</b>	<b>4 182 831</b>	<b>5 031 410</b>	<b>5 825 050</b>	<b>5 830 086</b>	<b>6 021 062</b>
<b>América Latina</b>	<b>2 716 673</b>	<b>3 197 472</b>	<b>3 783 097</b>	<b>4 400 684</b>	<b>4 126 854</b>	<b>4 972 232</b>	<b>5 761 444</b>	<b>5 764 462</b>	<b>5 953 280</b>
Argentina	222 911	264 738	331 865	408 346	380 454	464 616	560 382	604 996	635 972
Bolivia (Estado Plurinacional de)	9 549	11 452	13 120	16 674	17 340	19 650	23 949	27 067	30 601
Brasil	882 044	1 089 253	1 366 853	1 653 535	1 620 164	2 143 034	2 476 651	2 249 091	2 261 555
Chile	124 404	154 412	172 869	179 627	171 957	217 556	251 005	266 410	277 818
Colombia	146 567	162 590	207 417	243 983	232 901	287 018	335 415	370 328	379 277
Costa Rica	19 965	22 526	26 322	29 838	29 383	36 298	41 237	45 375	49 673
Cuba	42 644	52 743	58 604	60 806	62 079	64 328	68 990	73 242	75 792
Ecuador	41 507	46 802	51 008	61 763	62 520	69 555	79 780	87 499	93 746
El Salvador	17 094	18 551	20 105	21 431	20 661	21 418	23 139	23 814	24 259
Guatemala	27 211	30 231	34 113	39 136	37 734	41 338	47 655	50 388	54 104
Haití	4 154	4 880	5 971	6 408	6 502	6 708	7 474	7 820	8 400
Honduras	9 757	10 918	12 361	13 882	14 587	15 839	17 731	18 564	18 617
México	864 809	965 281	1 043 124	1 101 275	893 369	1 049 925	1 169 360	1 183 677	1 268 109
Nicaragua	6 321	6 786	7 458	8 491	8 381	8 938	9 899	10 645	11 314
Panamá	16 502	18 287	21 122	24 884	25 925	28 814	33 271	37 956	42 408
Paraguay	8 735	10 646	13 795	18 503	15 934	20 048	25 100	24 595	30 560
Perú	76 080	88 659	102 202	120 612	120 487	147 070	171 257	192 806	202 042
República Dominicana	33 542	35 660	41 013	45 523	46 598	51 576	55 433	58 898	60 937
Uruguay	17 363	19 579	23 411	30 366	30 461	38 881	47 237	50 003	56 393
Venezuela (República Bolivariana de)	145 513	183 478	230 364	315 600	329 419	239 620	316 482	381 286	371 702
<b>El Caribe</b>	<b>47 572</b>	<b>52 396</b>	<b>58 212</b>	<b>66 431</b>	<b>55 977</b>	<b>59 178</b>	<b>63 606</b>	<b>65 624</b>	<b>67 781</b>
Antigua y Barbuda	997	1 135	1 289	1 347	1 206	1 136	1 127	1 194	1 230
Bahamas	7 706	7 966	8 319	8 247	7 820	7 888	7 873	8 149	8 232
Barbados	3 892	4 314	4 513	4 542	4 593	4 434	4 369	4 225	4 277
Belize	1 114	1 217	1 291	1 370	1 339	1 398	1 489	1 573	1 602
Dominica	356	382	413	452	482	475	491	496	505
Granada	695	699	759	826	771	771	779	802	834
Guyana	1 315	1 458	1 740	1 923	2 026	2 259	2 577	2 851	3 025
Jamaica	11 239	11 928	12 796	13 708	12 125	13 231	14 434	14 795	14 423
Saint Kitts y Nevis	543	636	684	735	709	692	728	732	743
San Vicente y las Granadinas	551	611	684	695	675	681	677	694	726
Santa Lucía	937	1 055	1 146	1 184	1 180	1 252	1 296	1 318	1 332
Suriname	2 244	2 626	2 936	3 533	3 876	4 367	4 305	4 908	5 202
Trinidad y Tabago	15 982	18 369	21 642	27 870	19 175	20 593	23 462	23 888	25 651

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

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-3  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO**  
*(Tasas anuales de variación)*

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 a/
<b>América Latina y el Caribe b/</b>	<b>4.5</b>	<b>5.6</b>	<b>5.5</b>	<b>3.7</b>	<b>-1.6</b>	<b>5.8</b>	<b>4.3</b>	<b>2.9</b>	<b>2.5</b>
<b>América Latina</b>	<b>4.6</b>	<b>5.5</b>	<b>5.6</b>	<b>3.8</b>	<b>-1.6</b>	<b>5.9</b>	<b>4.4</b>	<b>3.0</b>	<b>2.6</b>
Argentina	9.2	8.4	8.0	3.1	0.1	9.1	8.6	0.9	3.0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4.4	4.8	4.6	6.1	3.4	4.1	5.2	5.2	6.8
Brasil	3.2	4.0	6.1	5.2	-0.3	7.5	2.7	1.0	2.5
Chile	5.6	4.6	4.6	3.7	-1.0	5.8	5.8	5.4	4.1
Colombia	4.7	6.7	6.9	3.5	1.7	4.0	6.6	4.0	4.7
Costa Rica	5.9	8.8	7.9	2.7	-1.0	5.0	4.5	5.1	3.5
Cuba	11.2	12.1	7.3	4.1	1.5	2.4	2.8	3.0	2.7
Ecuador	5.3	4.4	2.2	6.4	0.6	3.5	7.8	5.1	4.5
El Salvador	3.6	3.9	3.8	1.3	-3.1	1.4	2.2	1.9	1.7
Guatemala	3.3	5.4	6.3	3.3	0.5	2.9	4.2	3.0	3.7
Haití	1.8	2.3	3.3	0.8	3.1	-5.5	5.5	2.9	4.3
Honduras	6.1	6.6	6.2	4.2	-2.4	3.7	3.8	3.9	2.6
México	3.1	5.0	3.2	1.4	-4.7	5.2	3.9	4.0	1.1
Nicaragua	4.3	4.2	5.3	2.9	-2.8	3.3	5.7	5.0	4.6
Panamá	7.2	8.5	12.1	9.1	4.0	5.9	10.8	10.2	8.4
Paraguay	2.1	4.8	5.4	6.4	-4.0	13.1	4.3	-1.2	13.6
Perú	6.3	7.5	8.5	9.1	1.0	8.5	6.5	6.0	5.8
República Dominicana	9.3	10.7	8.5	5.3	3.5	7.8	4.5	3.9	4.1
Uruguay	6.6	4.1	6.5	7.2	2.4	8.4	7.3	3.7	4.4
Venezuela (República Bolivariana de)	10.3	9.9	8.8	5.3	-3.2	-1.5	4.2	5.6	1.3
<b>El Caribe</b>	<b>3.6</b>	<b>7.7</b>	<b>3.2</b>	<b>1.3</b>	<b>-3.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>
Antigua y Barbuda	6.1	13.4	9.5	0.1	-12.0	-7.2	-2.0	3.3	0.6
Bahamas	3.4	2.5	1.4	-2.3	-4.2	1.5	1.1	1.0	0.7
Barbados	4.0	5.7	1.7	0.3	-4.1	0.3	0.8	0.0	-0.7
Belice	3.0	4.7	1.2	3.9	0.3	3.1	2.1	4.0	0.7
Dominica	-0.3	4.6	6.0	7.8	-1.1	1.2	0.2	-1.2	-0.7
Granada	13.3	-4.0	6.1	0.9	-6.6	-0.5	0.8	-1.8	1.5
Guyana	-2.0	5.1	7.0	2.0	3.3	4.4	5.4	4.8	5.3
Jamaica	0.9	2.9	1.4	-0.8	-3.5	-1.5	1.3	-0.2	0.1
Saint Kitts y Nevis	9.3	5.9	2.8	4.1	-5.6	-3.2	1.7	-1.2	2.0
San Vicente y las Granadinas	2.5	7.7	3.3	1.6	-2.1	-3.3	-0.4	1.6	2.8
Santa Lucía	-0.4	7.2	1.4	4.7	-0.1	-0.7	1.4	-1.3	-0.5
Suriname	7.2	11.4	5.1	4.1	3.0	4.2	5.3	3.9	4.4
Trinidad y Tabago	5.4	14.4	4.5	3.4	-4.4	0.2	-2.6	1.2	1.6

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2005.

Cuadro A-4  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE**  
*(Tasas anuales de variación)*

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 <sup>a/</sup>
<b>América Latina y el Caribe <sup>b/</sup></b>	<b>3.2</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>2.5</b>	<b>-2.7</b>	<b>4.7</b>	<b>3.2</b>	<b>1.8</b>	<b>1.5</b>
<b>América Latina</b>	<b>3.2</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>2.6</b>	<b>-2.7</b>	<b>4.7</b>	<b>3.3</b>	<b>1.9</b>	<b>1.5</b>
Argentina	8.2	7.4	7.1	2.2	-0.8	8.2	7.6	0.1	2.1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2.5	3.0	2.8	4.4	1.7	2.5	3.6	3.6	5.2
Brasil	2.0	2.9	5.1	4.2	-1.2	6.6	1.9	0.2	1.7
Chile	4.5	3.5	3.6	2.7	-2.0	4.8	4.9	4.5	3.2
Colombia	3.1	5.1	5.3	2.0	0.2	2.5	5.1	2.6	3.3
Costa Rica	4.1	7.0	6.2	1.2	-2.5	3.5	3.1	3.7	2.2
Cuba	11.0	12.0	7.2	4.1	1.5	2.4	2.8	3.0	2.7
Ecuador	3.4	2.6	0.5	4.6	-1.1	1.8	6.0	3.4	2.8
El Salvador	3.2	3.5	3.4	0.8	-3.6	0.8	1.7	1.3	1.1
Guatemala	0.7	2.8	3.7	0.8	-1.9	0.4	1.7	0.5	1.2
Haití	0.4	0.9	2.0	-0.4	1.8	-6.7	4.2	1.6	3.0
Honduras	4.0	4.5	4.1	2.2	-4.3	1.7	1.8	1.9	0.6
México	1.8	3.7	1.9	0.1	-5.9	4.0	2.7	2.8	-0.1
Nicaragua	3.0	2.8	4.0	1.6	-4.0	2.0	4.2	3.5	3.1
Panamá	5.2	6.6	10.1	7.2	2.2	4.1	8.9	8.4	6.6
Paraguay	0.2	2.9	3.5	4.5	-5.6	11.2	2.6	-2.8	11.8
Perú	5.0	6.3	7.4	8.0	0.0	7.3	5.3	4.7	4.5
República Dominicana	7.7	9.1	7.0	3.8	2.1	6.3	3.1	2.6	2.8
Uruguay	6.6	3.9	6.3	6.8	2.0	8.1	7.0	3.3	4.0
Venezuela (República Bolivariana de)	8.4	8.0	6.9	3.5	-4.8	-3.0	2.6	4.0	-0.1
<b>El Caribe</b>	<b>2.8</b>	<b>6.9</b>	<b>2.4</b>	<b>0.6</b>	<b>-4.2</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>
Antigua y Barbuda	5.0	12.2	8.3	-1.0	-13.0	-8.2	-3.0	2.3	-0.4
Bahamas	1.3	0.5	-0.5	-4.1	-5.8	-0.2	-0.5	-0.5	-0.8
Barbados	3.5	5.2	1.2	-0.1	-4.6	-0.2	0.3	-0.5	-1.2
Belice	0.4	2.0	-1.3	1.3	-2.2	0.6	-0.4	1.5	-1.7
Dominica	-0.6	4.4	5.8	7.7	-1.3	1.0	-0.1	-1.6	-1.2
Granada	12.9	-4.3	5.8	0.6	-6.9	-0.9	0.4	-2.2	1.1
Guyana	-2.5	4.5	6.3	1.3	2.6	3.7	4.8	4.2	4.8
Jamaica	0.3	2.3	1.0	-1.2	-3.9	-1.9	0.8	-0.7	-0.4
Saint Kitts y Nevis	7.7	4.4	1.5	2.8	-6.7	-4.4	0.5	-2.4	0.9
San Vicente y las Granadinas	2.3	7.5	3.2	1.5	-2.2	-3.3	-0.4	1.6	2.8
Santa Lucía	-1.6	5.7	-0.1	3.1	-1.5	-2.0	0.4	-2.2	-1.3
Suriname	5.8	10.1	4.0	3.1	2.1	3.3	4.3	2.9	3.5
Trinidad y Tabago	4.8	13.8	3.9	2.9	-4.8	-0.2	-2.9	0.9	1.4

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2005.

Cuadro A-5  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO a/**  
*(Variación respecto del mismo trimestre del año anterior)*

	2012				2013				2014
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1
Argentina	4,6	-1,5	0,2	0,9	1,5	5,5	3,4	1,4	-0,2
Belice	4,4	5,0	3,6	3,0	0,1	0,8	0,5	1,5	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	5,1	4,5	4,6	6,5	6,7	6,7	6,8	7,0	...
Brasil	0,8	0,6	0,9	1,8	1,9	3,5	2,4	2,2	1,9
Chile	5,1	5,8	5,5	5,2	4,9	3,8	5,0	2,7	2,6
Colombia	6,0	5,1	2,5	2,7	2,9	4,6	5,8	5,3	6,4
Costa Rica	7,1	5,3	4,1	4,1	1,2	3,4	5,2	4,2	4,3
Ecuador	6,6	5,6	4,3	4,1	3,5	3,8	5,1	5,6	...
El Salvador	2,5	1,9	1,7	1,5	1,3	1,7	1,9	1,8	2,0
Guatemala	3,5	2,8	2,4	3,2	3,0	4,7	4,0	3,1	3,4
Honduras	5,0	4,3	2,3	3,9	1,2	2,7	2,9	3,4	...
Jamaica b/	-0,3	-0,1	-0,3	-1,2	-1,2	-0,2	0,4	1,8	1,6
México	4,9	4,5	3,2	3,4	0,6	1,6	1,4	0,7	1,8
Nicaragua	6,0	5,1	4,9	3,9	4,1	6,4	5,3	2,6	5,3
Panamá c/	11,7	10,8	10,6	10,1	7,6	6,4	7,9	11,4	5,8
Paraguay	-3,3	-2,4	1,3	-0,6	16,4	15,5	13,7	12,1	4,1
Perú	5,9	6,3	6,3	5,3	4,5	6,3	5,3	6,9	4,8
República Dominicana	3,8	3,7	4,0	4,0	0,3	2,8	5,5	7,3	5,5
Trinidad y Tabago	0,3	-2,8	1,6	1,1	2,5	2,3	-0,4	2,1	...
Uruguay	4,3	3,2	2,5	4,7	4,1	6,0	3,0	4,6	2,4
Venezuela (República Bolivariana de)	5,9	5,6	5,5	5,5	0,8	2,6	1,1	1,0	...

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

a/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes.

b/ Producto interno bruto medido a precios básicos.

c/ Para 2013 y primer trimestre de 2014, se publican las tasas de crecimiento de acuerdo a la nueva base de cuentas nacionales (2007).

Cuadro A-6  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO**  
*(En porcentajes del producto interno bruto) a/*

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 b/
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>18,5</b>	<b>19,5</b>	<b>20,6</b>	<b>21,8</b>	<b>20,1</b>	<b>21,0</b>	<b>21,9</b>	<b>21,9</b>	<b>21,7</b>
Argentina	19,1	20,8	22,4	23,1	17,5	22,2	23,7	20,9	20,8
Bahamas	25,3	30,1	28,9	26,8	25,3	25,1	26,8	27,9	27,2
Belice	20,9	18,5	18,7	24,2	18,0	11,1	15,1	13,8	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	14,3	13,6	13,7	16,7	16,8	17,3	20,3	18,4	20,0
Brasil	16,2	16,7	18,2	19,6	18,4	20,8	21,1	20,1	21,7
Chile	22,8	23,2	24,2	27,9	21,5	26,3	28,1	28,7	27,7
Colombia	20,2	22,6	23,9	25,2	23,7	24,5	27,4	27,5	27,6
Costa Rica	24,3	25,5	23,3	27,3	18,0	22,9	24,7	25,0	25,4
Cuba	10,8	12,1	11,6	13,5	10,8	10,5	10,9	11,5	...
Ecuador	21,6	22,3	22,8	26,2	24,2	25,8	26,9	26,8	27,4
El Salvador	16,1	17,3	17,1	16,0	13,3	13,5	15,0	14,5	15,6
Guatemala	19,7	20,8	21,1	16,4	13,4	14,0	15,6	15,5	14,9
Haití	27,4	27,4	27,3	27,9	28,0	27,7	28,7	29,7	30,2
Honduras	27,6	27,8	32,6	34,1	19,5	21,0	25,1	25,0	22,2
México	22,3	23,6	23,7	24,9	22,6	22,5	22,8	23,1	22,3
Nicaragua	25,9	24,8	28,4	29,6	21,6	19,6	22,5	23,0	20,8
Panamá	16,8	18,1	22,7	25,9	23,4	24,3	25,4	26,3	...
Paraguay	16,6	16,5	17,6	19,5	18,9	20,3	21,6	20,2	20,3
Perú	17,3	21,6	25,7	30,8	24,3	30,6	31,7	33,4	35,2
República Dominicana	16,4	17,9	18,6	19,3	15,9	17,3	16,2	16,2	15,1
Trinidad y Tabago	30,2	15,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uruguay	16,5	18,1	18,6	20,7	19,3	20,2	20,0	23,0	23,4
Venezuela (República Bolivariana de)	20,3	23,9	27,6	26,9	25,4	24,2	24,2	28,3	26,8

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

a/ Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2005.

b/ Cifras preliminares.



Cuadro A-7  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS**  
 (En millones de dólares)

	Exportaciones de bienes FOB			Exportaciones de servicios			Importaciones de bienes FOB			Importaciones de servicios		
	2011	2012	2013 a/	2011	2012	2013 a/	2011	2012	2013 a/	2011	2012	2013 a/
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>1 108 133</b>	<b>1 123 914</b>	<b>1 121 889</b>	<b>139 763</b>	<b>144 787</b>	<b>149 095</b>	<b>1 036 871</b>	<b>1 081 413</b>	<b>1 107 782</b>	<b>206 314</b>	<b>216 364</b>	<b>227 746</b>
<b>América Latina</b>	<b>1 085 211</b>	<b>1 102 174</b>	<b>1 100 978</b>	<b>125 303</b>	<b>130 793</b>	<b>135 994</b>	<b>1 010 604</b>	<b>1 054 467</b>	<b>1 083 236</b>	<b>195 271</b>	<b>205 415</b>	<b>217 155</b>
Argentina	84 051	80 927	83 026	15 610	15 107	14 415	71 126	65 556	70 871	17 857	18 473	19 518
Bolivia (Estado Plurinacional de)	8 358	11 233	11 496	880	1 006	1 046	7 927	8 269	9 338	1 249	1 348	1 555
Brasil	256 040	242 578	242 179	38 209	39 864	39 133	226 247	223 183	239 626	76 141	80 905	86 349
Chile	81 438	77 965	76 684	13 105	12 456	12 787	70 398	75 458	74 568	16 158	14 732	15 694
Colombia	58 322	61 447	59 992	4 766	5 264	5 762	52 232	56 703	57 160	9 503	10 767	11 232
Costa Rica	10 414	11 460	11 526	4 988	5 468	5 852	15 542	16 801	17 149	1 780	2 013	1 972
Ecuador	23 082	24 569	25 700	1 587	1 809	2 058	23 243	24 532	26 331	3 150	3 198	3 530
El Salvador	4 243	4 235	4 334	1 636	1 859	2 068	9 015	9 162	9 629	1 187	1 351	1 484
Guatemala	10 519	10 103	10 190	2 267	2 491	2 561	15 482	15 838	16 356	2 386	2 413	2 619
Haití	768	776	884	544	549	652	3 314	3 079	3 329	1 119	1 116	1 090
Honduras	7 977	8 274	7 833	1 023	1 066	1 136	11 126	11 374	11 026	1 446	1 512	1 640
México	349 946	371 378	380 903	15 582	16 146	19 591	351 209	371 151	381 638	30 375	30 708	31 817
Nicaragua	3 666	4 146	4 123	773	862	877	5 844	6 442	6 402	841	922	933
Panamá	16 926	18 872	17 505	8 075	9 348	9 767	24 143	25 413	24 256	4 143	4 184	4 715
Paraguay	12 639	11 654	13 605	722	756	842	11 784	11 083	11 942	903	927	1 070
Perú	46 376	46 367	42 177	4 264	4 915	5 814	37 152	41 135	42 217	6 508	7 335	7 615
República Dominicana	8 362	8 936	9 504	5 823	6 140	6 549	17 302	17 673	16 810	2 899	2 939	2 948
Uruguay	9 274	9 916	10 317	3 594	3 482	3 286	10 704	12 277	11 591	2 075	2 408	3 373
Venezuela (República Bolivariana de)	92 811	97 340	89 000	1 855	2 205	1 800	46 813	59 339	53 000	15 552	18 164	18 000
<b>El Caribe</b>	<b>22 922</b>	<b>21 740</b>	<b>20 912</b>	<b>14 459</b>	<b>13 994</b>	<b>13 101</b>	<b>26 267</b>	<b>26 947</b>	<b>24 546</b>	<b>11 043</b>	<b>10 949</b>	<b>10 591</b>
Antigua y Barbuda	56	59	64	482	483	465	431	484	494	211	204	220
Bahamas	834	984	909	2 494	2 691	2 527	2 966	3 385	3 126	1 292	1 538	1 624
Barbados	849	826	...	1 214	1 128	...	1 729	1 688	...	554	486	...
Belize	604	626	609	340	407	448	775	837	876	172	188	208
Dominica	36	39	41	155	122	129	199	183	179	66	68	70
Granada	37	43	47	159	164	163	295	300	324	100	95	99
Guyana	1 129	1 415	1 376	298	298	165	1 771	1 997	1 847	434	526	500
Jamaica	1 663	1 747	1 597	2 620	2 674	2 756	5 761	5 905	5 573	1 953	2 085	2 142
Saint Kitts y Nevis	68	63	58	175	194	236	246	228	251	115	120	126
San Vicente y las Granadinas	43	48	53	139	140	141	292	315	333	84	87	91
Santa Lucía	192	212	205	381	392	409	613	566	497	203	190	187
Suriname	2 467	2 695	2 394	201	175	179	1 679	1 994	2 174	563	594	542
Trinidad y Tabago	14 944	12 983	13 558	5 803	5 127	5 485	9 511	9 065	8 871	5 297	4 768	4 782

(Continúa)

Cuadro A-7 (continuación)

	Balanza de bienes y servicios			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2011	2012	2013 a/	2011	2012	2013 a/	2011	2012	2013 a/	2011	2012	2013 a/
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>4 711</b>	<b>-29 076</b>	<b>-64 545</b>	<b>-147 674</b>	<b>-139 581</b>	<b>-153 256</b>	<b>63 273</b>	<b>62 202</b>	<b>62 294</b>	<b>-79 690</b>	<b>-106 455</b>	<b>-155 506</b>
<b>América Latina</b>	<b>4 640</b>	<b>-26 915</b>	<b>-63 420</b>	<b>-143 042</b>	<b>-135 092</b>	<b>-149 620</b>	<b>60 630</b>	<b>59 429</b>	<b>59 406</b>	<b>-77 772</b>	<b>-102 578</b>	<b>-153 634</b>
Argentina	10 678	12 006	7 052	-12 402	-11 503	-10 709	-547	-455	-673	-2 271	48	-4 330
Bolivia (Estado Plurinacional de)	62	2 622	1 650	-1 161	-1 629	-1 908	1 175	1 266	1 270	77	2 259	1 012
Brasil	-8 139	-21 647	-44 663	-47 319	-35 448	-39 778	2 984	2 846	3 366	-52 473	-54 249	-81 075
Chile	7 987	231	-791	-13 920	-11 503	-11 102	2 865	2 191	2 408	-3 068	-9 081	-9 485
Colombia	1 353	-759	-2 638	-16 042	-15 654	-14 656	4 834	4 579	4 572	-9 854	-11 834	-12 722
Costa Rica	-1 921	-1 886	-1 742	-589	-829	-1 095	323	333	309	-2 187	-2 382	-2 529
Ecuador	-1 723	-1 353	-2 103	-1 220	-1 305	-1 406	2 619	2 327	2 277	-325	-331	-1 232
El Salvador	-4 323	-4 419	-4 711	-618	-890	-966	3 830	4 021	4 100	-1 112	-1 288	-1 577
Guatemala	-5 082	-5 657	-6 224	-1 650	-1 298	-1 239	5 134	5 645	5 998	-1 599	-1 310	-1 465
Haití	-3 121	-2 871	-2 884	41	68	57	2 757	2 368	2 283	-323	-434	-544
Honduras	-3 572	-3 547	-3 696	-974	-1 275	-1 301	3 138	3 235	3 343	-1 408	-1 587	-1 655
México	-16 056	-14 335	-12 963	-19 473	-23 282	-34 693	22 974	22 559	21 801	-12 556	-15 058	-25 856
Nicaragua	-2 246	-2 356	-2 335	-250	-301	-313	1 230	1 310	1 369	-1 267	-1 347	-1 280
Panamá	-3 284	-1 376	-1 700	-1 911	-2 534	-3 081	202	94	-25	-4 993	-3 816	-4 806
Paraguay	674	401	1 435	-1 278	-1 381	-1 502	714	759	688	109	-222	621
Perú	6 980	2 812	-1 841	-13 357	-12 399	-10 631	3 201	3 307	3 346	-3 177	-6 281	-9 126
República Dominicana	-6 016	-5 536	-3 705	-2 176	-2 344	-2 907	3 833	3 909	4 145	-4 359	-3 971	-2 467
Uruguay	89	-1 287	-1 361	-1 618	-1 537	-1 890	156	115	131	-1 374	-2 709	-3 120
Venezuela (República Bolivariana de)	32 301	22 042	19 800	-7 124	-10 048	-10 500	-790	-978	-1 300	24 387	11 016	8 000
<b>El Caribe</b>	<b>71</b>	<b>-2 161</b>	<b>-1 125</b>	<b>-4 632</b>	<b>-4 489</b>	<b>-3 636</b>	<b>2 643</b>	<b>2 773</b>	<b>2 888</b>	<b>-1 917</b>	<b>-3 877</b>	<b>-1 872</b>
Antigua y Barbuda	-104	-146	-185	-39	-51	-50	26	30	30	-118	-167	-204
Bahamas	-931	-1 248	-1 315	-226	-268	-329	-36	11	7	-1 193	-1 505	-1 637
Barbados	-219	-219	...	-300	-172	...	-70	-31	...	-590	-423	...
Belice	-3	7	-27	-98	-118	-118	84	76	73	-17	-35	-72
Dominica	-74	-91	-79	-11	-18	-14	16	17	21	-68	-92	-72
Granada	-199	-189	-213	-32	-34	-26	24	30	26	-207	-193	-213
Guyana	-778	-810	-807	-9	24	29	415	419	353	-372	-367	-425
Jamaica	-3 430	-3 570	-3 362	-518	-207	-267	1 990	2 048	2 216	-1 959	-1 729	-1 413
Saint Kitts y Nevis San Vicente y las Granadinas	-119	-90	-83	-30	-24	-15	47	29	35	-102	-85	-63
las Granadinas	-194	-214	-231	-13	-4	-4	8	25	24	-199	-193	-210
Santa Lucía	-243	-152	-70	-20	-38	-38	21	7	7	-243	-183	-100
Suriname	426	283	-142	-262	-191	-122	87	73	67	251	164	-198
Trinidad y Tabago	5 939	4 277	5 390	-3 074	-3 387	-2 682	33	39	28	2 899	929	2 736

(Continúa)

Cuadro A-7 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera b/			Balanza global			Variación de activos de reserva c/			Otro financiamiento		
	2011	2012	2013 a/	2011	2012	2013 a/	2011	2012	2013 a/	2011	2012	2013 a/
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>178 170</b>	<b>158 217</b>	<b>162 029</b>	<b>106 016</b>	<b>58 030</b>	<b>15 627</b>	<b>-106 423</b>	<b>-58 122</b>	<b>-15 929</b>	<b>407</b>	<b>92</b>	<b>302</b>
<b>América Latina</b>	<b>175 181</b>	<b>154 542</b>	<b>160 754</b>	<b>105 242</b>	<b>59 157</b>	<b>15 151</b>	<b>-105 559</b>	<b>-59 206</b>	<b>-15 411</b>	<b>317</b>	<b>49</b>	<b>260</b>
Argentina	-3 837	-3 353	-7 494	-6 108	-3 305	-11 824	6 108	3 305	11 824	0	0	0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2 083	-547	110	2 160	1 712	1 122	-2 160	-1 712	-1 122	0	0	0
Brasil	111 110	73 148	75 148	58 637	18 900	-5 926	-58 637	-18 900	5 926	0	0	0
Chile	17 258	8 714	9 796	14 190	-367	311	-14 190	367	-311	0	0	0
Colombia	13 598	17 257	19 679	3 744	5 423	6 957	-3 744	-5 423	-6 957	0	0	0
Costa Rica	2 319	4 492	2 990	132	2 110	461	-132	-2 110	-461	0	0	0
Ecuador	597	-251	3 078	272	-582	1 846	-336	475	-1 878	64	107	32
El Salvador	698	1 939	1 250	-414	651	-327	414	-651	327	0	0	0
Guatemala	1 805	1 808	2 168	206	499	702	-206	-499	-702	0	0	0
Haití	509	687	158	186	252	-385	-209	-285	-32	23	32	418
Honduras	1 477	1 304	2 140	69	-283	485	-86	283	-485	18	0	0
México	40 736	32 582	43 644	28 180	17 524	17 789	-28 180	-17 524	-17 789	0	0	0
Nicaragua	1 354	1 332	1 375	87	-15	96	-87	15	-96	0	0	0
Panamá	4 765	3 841	5 428	-228	24	622	228	-24	-622	0	0	0
Paraguay	673	198	415	782	-24	1 036	-784	25	-1 036	2	0	0
Perú	7 829	21 069	12 028	4 653	14 788	2 902	-4 686	-14 806	-2 907	33	19	5
República Dominicana	-3 312	-3 662	-4 225	162	-441	1 340	-340	548	-1 146	178	-108	-195
Uruguay	3 938	5 996	6 065	2 564	3 287	2 945	-2 564	-3 287	-2 945	0	0	0
Venezuela (República Bolivariana de)	-28 419	-12 012	-13 000	-4 032	-996	-5 000	4 032	996	5 000	0	0	0
<b>El Caribe</b>	<b>2 988</b>	<b>3 674</b>	<b>1 275</b>	<b>775</b>	<b>-1 126</b>	<b>475</b>	<b>-864</b>	<b>1 084</b>	<b>-518</b>	<b>90</b>	<b>43</b>	<b>42</b>
Antigua y Barbuda	128	178	247	11	11	42	-11	-11	-42	0	0	0
Bahamas	1 217	1 430	1 568	24	-75	-69	-24	75	69	0	0	0
Barbados	601	398	...	11	-25	...	-11	25	...	0	0	0
Belice	95	180	-79	79	145	117	-79	-145	-114	0	0	-4
Dominica	74	98	66	6	6	-6	-6	-6	6	0	0	0
Granada	209	191	244	2	-2	31	-2	2	-31	0	0	0
Guyana	654	700	289	-15	33	-119	-25	-76	74	40	43	45
Jamaica	1 691	890	1 234	-268	-839	-179	218	839	179	49	0	0
Saint Kitts y Nevis	165	109	102	63	24	40	-63	-24	-40	0	0	0
San Vicente y las Granadinas	176	214	234	-23	21	24	23	-21	-24	0	0	0
Santa Lucía	251	199	61	8	16	-40	-8	-16	40	0	0	0
Suriname	-127	16	46	124	180	-152	-124	-180	152	0	0	0
Trinidad y Tabago	-2 146	-929	-2 736	753	-622	786	-753	622	-786	0	0	0

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Incluye errores y omisiones.

c/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

Cuadro A-8  
**AMÉRICA LATINA: ÍNDICES DEL COMERCIO INTERNACIONAL DE BIENES**  
*(Índices 2005=100)*

**Índices de las exportaciones de bienes fob**

	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2011	2012	2013 a/	2011	2012	2013 a/	2011	2012	2013 a/
<b>América Latina</b>	<b>191.3</b>	<b>194.3</b>	<b>194.1</b>	<b>117.9</b>	<b>123.0</b>	<b>126.2</b>	<b>162.3</b>	<b>158.0</b>	<b>153.8</b>
Argentina	208.1	200.4	205.6	133.0	126.2	132.3	156.5	158.8	155.4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	295.7	397.4	406.7	134.2	174.3	181.5	220.3	228.0	224.0
Brasil	216.4	205.0	204.7	107.3	107.0	110.6	201.7	191.7	185.1
Chile	194.0	185.7	182.7	108.0	109.6	113.5	179.7	169.5	161.0
Colombia	268.4	282.8	276.1	148.6	156.6	162.6	180.6	180.6	169.8
Costa Rica	146.7	161.4	162.4	150.1	166.0	169.5	97.7	97.3	95.8
Ecuador	220.5	234.7	245.5	123.6	129.6	136.1	178.4	181.1	180.4
El Salvador	227.6	227.2	232.5	187.7	192.2	198.7	121.2	118.2	117.0
Guatemala	192.7	185.0	186.7	134.1	136.3	143.2	143.7	135.8	130.4
Haití	167.1	168.8	192.2	137.8	126.2	151.8	121.3	133.8	126.7
Honduras	158.0	163.9	155.2	102.8	122.2	126.5	153.7	134.2	122.6
México	163.0	173.0	177.5	123.2	133.4	137.2	132.3	129.7	129.3
Nicaragua	221.6	250.7	249.2	159.0	179.8	197.2	139.4	139.4	126.4
Panamá	229.5	255.9	237.3	190.8	209.8	197.5	120.3	122.0	120.2
Paraguay	260.2	239.9	280.1	189.9	171.7	203.3	137.0	139.8	137.8
Perú	267.0	267.0	242.8	115.0	118.9	116.6	232.2	224.5	208.2
República Dominicana	136.1	145.4	154.7	107.9	116.4	129.5	126.1	124.9	119.4
Uruguay	245.7	262.7	273.4	148.7	154.0	161.8	165.2	170.7	169.0
Venezuela (República Bolivariana de)	166.6	174.7	159.7	78.8	81.0	75.6	211.5	215.7	211.4

**Índices de las importaciones de bienes fob**

	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013 a/
<b>América Latina</b>	<b>209.0</b>	<b>218.0</b>	<b>224.0</b>	<b>157.5</b>	<b>163.8</b>	<b>169.0</b>	<b>132.7</b>	<b>133.2</b>	<b>132.6</b>
Argentina	260.5	240.1	259.6	210.3	190.2	198.0	123.9	126.2	131.1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	326.1	340.2	384.1	231.6	241.4	272.6	140.8	140.9	140.9
Brasil	307.4	303.2	325.6	207.4	202.7	220.2	148.2	149.6	147.8
Chile	229.6	246.1	243.2	187.7	201.2	203.2	122.3	122.3	119.7
Colombia	259.4	281.6	283.9	194.4	211.3	214.9	133.4	133.3	132.1
Costa Rica	167.9	181.5	185.2	151.8	164.1	170.5	110.6	110.6	108.6
Ecuador	239.4	252.7	271.2	174.1	183.8	200.7	137.5	137.5	135.1
El Salvador	167.1	169.9	178.5	130.1	131.1	138.6	128.4	129.6	128.8
Guatemala	160.4	164.1	169.5	112.1	114.7	120.8	143.1	143.1	140.3
Haití	253.3	235.3	254.4	145.8	127.2	136.2	173.7	185.0	186.9
Honduras	170.0	173.8	168.5	115.8	118.4	117.6	146.8	146.8	143.3
México	158.0	167.0	171.7	125.0	132.1	136.1	126.4	126.4	126.2
Nicaragua	197.7	217.9	216.6	144.4	159.1	160.0	136.9	136.9	135.4
Panamá	270.3	284.5	271.5	207.5	216.2	208.5	130.3	131.6	130.2
Paraguay	319.0	300.0	323.3	256.9	239.2	259.9	124.2	125.4	124.4
Perú	307.5	340.5	349.4	190.6	207.5	218.9	161.3	164.1	159.7
República Dominicana	175.3	179.1	170.3	134.0	136.9	132.9	130.8	130.8	128.2
Uruguay	285.2	327.1	308.8	193.6	223.2	216.5	147.3	146.6	142.6
Venezuela (República Bolivariana de)	195.0	247.2	220.8	154.9	194.5	173.7	125.8	127.1	127.1

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

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-9  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES DE BIENES, FOB**  
 (En millones de dólares)

	2012				2013				2014	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 a/
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>267 512</b>	<b>280 475</b>	<b>278 853</b>	<b>282 714</b>	<b>254 453</b>	<b>285 988</b>	<b>283 617</b>	<b>259 442</b>	<b>226 978</b>	<b>189 534</b>
<b>América Latina</b>	<b>263 045</b>	<b>275 000</b>	<b>272 435</b>	<b>277 856</b>	<b>249 658</b>	<b>280 997</b>	<b>277 459</b>	<b>255 188</b>	<b>226 032</b>	<b>189 534</b>
Argentina	17 826	21 142	22 139	19 820	17 466	23 456	21 718	19 020	15 877	13 515
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2 270	2 957	3 271	3 449	2 982	2 775	3 143	3 080	3 192	2 200
Brasil	55 080	62 134	63 383	61 984	50 837	63 588	63 226	64 528	49 588	60 943
Chile	19 926	19 673	17 291	21 075	18 693	20 117	18 526	19 348	19 037	19 982
Colombia	15 497	14 978	14 458	15 192	14 135	15 153	14 480	15 056	13 488	4 303 b/
Costa Rica	2 944	2 992	2 731	2 791	2 857	2 990	2 872	2 884	2 860	2 034
Ecuador	6 205	6 051	5 907	5 601	6 217	5 970	6 427	6 336	6 604	4 495
El Salvador	1 403	1 269	1 388	1 280	1 362	1 460	1 394	1 275	1 289	910
Guatemala	2 638	2 578	2 399	2 364	2 606	2 662	2 365	2 397	2 679	1 901
Haití	158	221	225	211	189	242	240	206	191	73 b/
Honduras	1 279	1 194	1 099	819	1 119	1 028	886	920	1 024	...
México	89 609	94 309	91 234	95 618	88 228	96 663	96 307	98 829	90 750	68 454
Nicaragua	695	699	644	639	626	636	568	571	696	215 b/
Panamá	4 244	3 999	4 294	4 427	3 650	3 764	4 389	3 776	2 771	...
Paraguay	1 633	1 974	1 923	1 754	2 233	2 814	2 529	1 857	2 549	2 961
Perú	11 960	10 577	11 963	11 867	10 278	10 004	11 143	10 752	9 306	5 677
República Dominicana	2 063	2 296	2 258	2 318	2 230	2 589	2 391	2 293	2 353	...
Uruguay	1 879	2 290	2 518	2 021	1 686	2 702	2 622	2 060	1 777	1 872
Venezuela (República Bolivariana de)	25 736	23 668	23 310	24 626	22 264	22 386	22 231	...	...	...
<b>El Caribe</b>	<b>4 467</b>	<b>5 475</b>	<b>6 418</b>	<b>4 858</b>	<b>4 795</b>	<b>4 991</b>	<b>6 158</b>	<b>4 255</b>	<b>946</b>	...
Antigua y Barbuda	8	12	5	5	7	19	4	3	6	...
Bahamas	203	190	214	220	192	216	211	...	...	...
Barbados	156	190	101	119	115	117	103	123	83	...
Belice	172	158	154	138	163	170	147	129	...	...
Dominica	8	9	8	11	8	9	10	11	8	...
Granada	8	11	8	7	9	14	8	6	9	...
Guyana	305	274	379	437	274	319	392	381	246	...
Jamaica	444	429	417	457	476	387	365	367	...	...
Saint Kitts y Nevis	16	14	16	16	13	14	14	16	14	...
San Vicente y las Granadinas	11	11	10	12	11	11	13	14	12	...
Santa Lucía	41	51	43	47	40	48	38	48	31	...
Suriname	644	665	647	739	616	614	609	557	538	...
Trinidad y Tabago	2 452	3 461	4 416	2 652	2 872	3 053	4 244	2 601	...	...

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

a/ Datos al mes de mayo.

b/ Datos al mes de abril.

Cuadro A-10  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: IMPORTACIONES DE BIENES, CIF**  
 (En millones de dólares)

		2012				2013				2014	
		Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 a/
<b>América Latina y el Caribe</b>		<b>255 525</b>	<b>269 449</b>	<b>272 674</b>	<b>285 453</b>	<b>263 677</b>	<b>281 762</b>	<b>280 279</b>	<b>262 697</b>	<b>245 023</b>	<b>183 132</b>
<b>América Latina</b>		<b>248 409</b>	<b>262 526</b>	<b>266 235</b>	<b>278 399</b>	<b>256 964</b>	<b>276 013</b>	<b>274 485</b>	<b>256 292</b>	<b>243 279</b>	<b>183 132</b>
Argentina	CIF	15 314	17 002	18 585	17 607	15 967	19 809	20 259	17 622	15 756	11 330
Bolivia (Estado Plurinacional de)	CIF	1 896	1 941	2 038	2 396	2 101	2 123	2 359	2 719	2 397	1 551
Brasil	FOB	52 659	57 491	54 742	58 272	55 992	61 505	61 764	60 364	55 660	57 360
Chile	CIF	18 227	19 189	20 690	21 967	19 251	19 990	20 213	19 724	18 024	17 957
Colombia	CIF	14 044	15 082	15 112	14 874	14 171	14 660	15 234	15 317	14 760	5 455 b/
Costa Rica	CIF	4 380	4 245	4 325	4 641	4 391	4 484	4 565	4 574	4 518	3 023
Ecuador	CIF	6 074	6 424	6 654	6 325	6 618	6 976	7 027	6 684	6 478	2 211 b/
El Salvador	CIF	2 537	2 493	2 668	2 560	2 542	2 866	2 731	2 634	2 615	1 876
Guatemala	CIF	4 128	4 347	4 147	4 373	4 149	4 589	4 393	4 384	4 379	3 184
Haití	CIF	743	648	734	918	931	951	780	961	969	...
Honduras	CIF	2 388	2 309	2 368	2 320	2 213	2 267	2 305	2 428	2 170	...
México	FOB	87 906	92 941	92 416	97 489	89 347	97 561	97 280	97 022	92 064	67 813
Nicaragua	CIF	1 395	1 497	1 414	1 545	1 287	1 439	1 446	1 452	1 330	445 b/
Panamá	CIF	2 877	3 042	3 472	3 242	3 108	3 299	3 188	3 440	3 169	...
Paraguay	CIF	2 630	2 770	3 024	3 131	2 943	2 134	...	...	2 790	1 949
Perú	FOB	9 575	10 004	11 021	10 535	10 230	10 529	11 128	10 331	9 957	7 084
República Dominicana	FOB	3 470	3 702	3 843	3 739	3 275	3 354	3 463	3 608	3 189	...
Uruguay	CIF	2 895	2 968	2 859	2 930	2 649	2 838	3 128	3 028	3 053	1 893
Venezuela (República Bolivariana de)	CIF	15 273	14 430	16 123	19 534	15 801	14 639	13 222	...	...	...
<b>El Caribe</b>		<b>7 116</b>	<b>6 923</b>	<b>6 439</b>	<b>7 055</b>	<b>6 712</b>	<b>5 750</b>	<b>5 795</b>	<b>6 405</b>	<b>1 744</b>	...
Antigua y Barbuda	CIF	131	132	118	152	140	120	119	129	133	...
Bahamas	CIF	1 022	868	864	893	821	811	829	...	...	...
Barbados	CIF	433	428	426	493	425	425	425	485	423	...
Belice	FOB	183	227	207	220	...	...	...	...	...	...
Dominica	CIF	50	52	53	54	51	51	48	53	47	...
Granada	CIF	83	83	86	89	82	88	89	109	84	...
Guyana	CIF	480	478	451	588	451	456	448	492	402	...
Jamaica	FOB	1 469	1 443	1 538	1 454	1 533	1 272	1 341	1 428	...	...
Saint Kitts y Nevis	CIF	55	51	58	62	58	57	60	74	55	...
San Vicente y las Granadinas	CIF	83	91	89	94	84	...	...	...	...	...
Santa Lucía	CIF	162	155	174	152	126	141	147	148	126	...
Suriname	CIF	469	445	520	559	519	548	594	513	474	...
Trinidad y Tabago	CIF	2 497	2 470	1 854	2 244	2 422	1 781	1 695	2 973	...	...

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

a/ Datos al mes de mayo.

b/ Datos al mes de abril.

Cuadro A-11  
**AMÉRICA LATINA: TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB**  
*(Índices 2005=100)*

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 a/
<b>América Latina</b>	<b>100.0</b>	<b>106.7</b>	<b>109.6</b>	<b>113.1</b>	<b>103.3</b>	<b>113.4</b>	<b>122.3</b>	<b>118.7</b>	<b>116.0</b>
Argentina	100.0	106.0	110.0	124.6	118.9	118.4	126.3	125.8	118.5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	100.0	125.0	127.0	128.7	124.6	140.9	156.4	161.8	158.9
Brasil	100.0	105.3	107.5	111.3	108.7	126.1	136.1	128.1	125.2
Chile	100.0	131.1	135.6	117.9	119.3	146.0	146.9	138.5	134.5
Colombia	100.0	103.8	112.1	124.4	107.0	121.0	135.4	135.5	128.5
Costa Rica	100.0	97.1	96.1	92.5	95.6	91.8	88.4	87.9	88.2
Cuba	100.0	126.3	132.9	...	...	...	...	...	...
Ecuador	100.0	107.3	110.3	121.1	107.2	118.0	129.8	131.7	133.5
El Salvador	100.0	98.7	97.7	95.0	98.1	94.4	94.4	91.2	90.8
Guatemala	100.0	98.1	96.3	93.8	101.8	101.3	100.4	94.9	92.9
Haití	100.0	96.2	93.5	67.2	87.0	84.1	69.8	72.3	67.8
Honduras	100.0	95.4	93.6	87.9	94.0	96.6	104.7	91.4	85.6
México	100.0	100.5	101.4	102.2	90.8	97.7	104.7	102.6	102.5
Nicaragua	100.0	97.6	96.6	92.4	101.3	102.2	101.8	101.8	93.4
Panamá	100.0	97.1	96.2	91.8	96.3	94.4	92.4	92.7	92.3
Paraguay	100.0	98.1	102.7	110.2	107.8	107.8	110.3	111.4	110.8
Perú	100.0	127.3	132.0	114.4	108.1	127.7	143.9	136.9	130.4
República Dominicana	100.0	99.0	102.3	97.7	105.7	101.8	96.5	95.5	93.2
Uruguay	100.0	97.6	97.8	103.7	106.8	110.2	112.2	116.4	118.5
Venezuela (República Bolivariana de)	100.0	119.4	130.9	161.6	117.6	139.8	168.1	169.7	166.3

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

Cuadro A-12  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS): INGRESOS POR REMESAS DE TRABAJADORES EMIGRADOS**  
*(En millones de dólares)*

	2009	2010	2011	2012	2013				2014	
					Total	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1 a/
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1 023	939	1 012	1 094	1 182	287	285	300	311	288
Brasil	2 224	2 189	2 134	1 990	1 944	453	500	488	502	466
Colombia	4 090	3 996	4 064	3 970	4 071	916	1 070	1 035	1 049	924
Costa Rica	489	505	487	527	561	134	137	140	150	137
Ecuador	2 736	2 591	2 672	2 467	2 450	552	617	639	642	...
El Salvador	3 387	3 455	3 628	3 894	3 953	917	1 032	970	1 034	989
Guatemala	3 912	4 127	4 378	4 783	5 105	1 133	1 345	1 323	1 304	1 237
Honduras	2 403	2 526	2 750	2 842	3 093	689	822	803	779	736
Jamaica	1 792	1 906	2 025	2 037	2 065	493	528	512	533	514
México	21 306	21 304	22 803	22 438	21 892	4 889	5 941	5 570	5 493	5 459
Nicaragua	768	823	912	1 014	1 078	257	264	266	290	277
Perú	2 409	2 534	2 697	2 788	2 707	637	687	675	708	633
República Dominicana	3 042	2 998	3 200	3 158	3 333	817	740	737	1 039	...

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

Cuadro A-13  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS a/**  
*(En millones de dólares)*

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 b/
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>-78 238</b>	<b>-94 027</b>	<b>14 970</b>	<b>-47 179</b>	<b>-34 531</b>	<b>14 531</b>	<b>30 903</b>	<b>18 728</b>	<b>9 075</b>
<b>América Latina</b>	<b>-76 843</b>	<b>-89 675</b>	<b>16 499</b>	<b>-39 125</b>	<b>-31 967</b>	<b>17 735</b>	<b>32 457</b>	<b>19 500</b>	<b>11 393</b>
Argentina	-3 722	-10 388	-198	-14 317	-16 154	-8 544	-16 239	-14 855	-18 203
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-434	-175	-43	-154	-1 094	-707	923	-2 176	-1 798
Brasil	-35 633	-10 553	56 642	-9 401	37 269	56 887	63 791	37 701	35 371
Chile	-10 541	-23 481	-29 153	-1 352	-13 265	-15 244	3 339	-2 789	-1 306
Colombia	-1 846	-2 896	2 776	-669	-2 857	41	-2 443	1 602	5 023
Costa Rica	1 166	2 058	1 929	2 022	-247	1 097	1 730	3 662	1 895
Cuba	-633	-618	-960	...	...	...	...	...	...
Ecuador	-1 580	-3 691	-2 138	-2 236	-2 258	-602	-560	-1 449	1 704
El Salvador	-59	375	1 040	1 477	179	-302	79	1 049	284
Guatemala	995	1 096	1 159	809	-902	29	154	511	928
Haití	-20	201	296	374	375	969	573	787	633
Honduras	177	149	612	1 530	-429	546	521	29	839
México	2 498	-9 698	2 423	8 201	-1 921	12 579	21 263	9 301	8 951
Nicaragua	590	804	1 178	1 315	946	837	1 104	1 031	1 062
Panamá	418	-1 198	925	1 562	-664	1 223	2 854	1 306	2 347
Paraguay	-1 161	-1 101	-1 046	-915	-767	-1 036	-603	-1 184	-1 087
Perú	-4 596	-7 681	-165	-288	-6 728	3 531	-5 495	8 688	1 402
República Dominicana	-319	-221	665	-5 719	-4 411	-7 127	-5 310	-6 113	-7 326
Uruguay	84	-52	710	3 045	929	-1 131	2 320	4 459	4 175
Venezuela (República Bolivariana de)	-22 225	-22 603	-20 155	-24 408	-19 968	-25 312	-35 543	-22 060	-23 500
<b>El Caribe</b>	<b>-1 395</b>	<b>-4 352</b>	<b>-1 529</b>	<b>-8 054</b>	<b>-2 564</b>	<b>-3 204</b>	<b>-1 554</b>	<b>-773</b>	<b>-2 318</b>
Antigua y Barbuda	137	260	333	292	108	146	89	127	197
Bahamas	57	787	723	903	909	606	991	1 163	1 239
Barbados	263	89	293	221	223	229	301	225	...
Belice	25	-51	-84	38	22	-88	-3	61	-201
Dominica	62	48	66	108	118	72	64	80	52
Granada	138	203	211	201	160	154	177	157	219
Guyana	143	242	215	576	970	675	685	767	363
Jamaica	623	798	937	-3 921	-2 131	-3	1 222	682	967
Saint Kitts y Nevis	23	70	89	184	172	143	135	85	88
San Vicente y las Granadinas	70	106	168	204	189	221	163	210	231
Santa Lucía	40	268	295	257	125	195	231	162	23
Suriname	225	-211	-181	-96	-68	-720	-389	-175	-76
Trinidad y Tabago	-3 200	-6 962	-4 594	-7 022	-3 362	-4 833	-5 220	-4 317	-5 418

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

a/ La transferencia neta de recursos se calcula como el total del ingreso neto de capitales menos el saldo de la balanza de renta (pagos netos de utilidades e intereses). El total del ingreso neto de capitales corresponde al saldo de las balanzas de capital y financiera más errores y omisiones, más préstamos y uso del crédito del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. Las cifras negativas indican transferencias de recursos al exterior.

b/ Cifras preliminares.



Cuadro A-14  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA a/**  
*(En millones de dólares)*

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 b/
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>57 653</b>	<b>33 317</b>	<b>93 756</b>	<b>100 555</b>	<b>69 082</b>	<b>80 462</b>	<b>126 704</b>	<b>128 887</b>	<b>152 235</b>
<b>América Latina</b>	<b>55 039</b>	<b>30 125</b>	<b>90 109</b>	<b>95 007</b>	<b>66 364</b>	<b>78 308</b>	<b>123 610</b>	<b>125 892</b>	<b>148 594</b>
Argentina	3 954	3 099	4 969	8 335	3 307	10 368	9 232	11 064	7 857
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-242	278	363	509	420	651	859	1 060	1 750
Brasil	12 550	-9 380	27 518	24 601	36 033	36 919	67 689	68 093	67 541
Chile	4 962	5 214	7 720	6 367	5 654	6 264	3 192	6 212	9 335
Colombia	5 590	5 558	8 136	8 110	3 789	-147	5 101	16 135	9 120
Costa Rica	904	1 371	1 634	2 072	1 339	1 441	2 118	1 904	2 409
Ecuador	493	271	194	1 058	308	163	644	585	703
El Salvador	398	267	1 455	824	366	-226	218	484	137
Guatemala	470	552	720	737	574	782	1 009	1 205	1 275
Haití	26	161	75	30	55	178	119	156	186
Honduras	599	669	926	1 007	505	971	1 012	1 004	1 033
México	18 206	15 105	23 997	27 156	7 727	8 303	10 718	-4 842	25 348
Nicaragua	241	287	382	626	463	491	961	761	784
Panamá	918	2 547	1 899	2 147	1 259	2 363	2 956	3 162	4 371
Paraguay	36	114	202	209	95	216	557	480	382
Perú	2 579	3 467	5 425	6 188	5 165	7 062	7 518	11 840	9 161
República Dominicana	1 123	1 085	1 667	2 870	2 165	1 622	2 277	3 142	1 990
Uruguay	811	1 495	1 240	2 117	1 512	2 349	2 511	2 693	2 812
Venezuela (República Bolivariana de)	1 422	-2 032	1 587	45	-4 374	-1 462	4 919	756	2 400
<b>El Caribe</b>	<b>2 614</b>	<b>3 191</b>	<b>3 647</b>	<b>5 548</b>	<b>2 718</b>	<b>2 153</b>	<b>3 093</b>	<b>2 995</b>	<b>3 641</b>
Antigua y Barbuda	221	359	338	159	81	97	65	129	134
Bahamas	563	706	746	860	497	872	667	526	382
Barbados	119	200	256	264	240	...	701	426	...
Belize	126	108	139	167	108	96	94	195	89
Dominica	19	26	40	57	42	24	14	23	18
Granada	70	90	157	135	103	60	43	31	75
Guyana	77	102	110	178	164	198	247	294	214
Jamaica	581	797	751	1 361	480	169	144	253	536
Saint Kitts y Nevis	93	110	134	178	131	116	110	92	111
San Vicente y las Granadinas	40	109	119	159	110	97	86	115	127
Santa Lucía	78	234	272	161	146	121	81	76	84
Suriname	28	-163	-247	-231	-93	-248	73	61	113
Trinidad y Tabago	599	513	830	2 101	709	549	771	772	1 759

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

a/ Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, una vez deducida la inversión directa de residentes de esa economía en el exterior. Incluye reinversión de utilidades.

b/ Cifras preliminares.



Cuadro A-15 (conclusión)

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>El Caribe</b>		<b>12 649</b>	<b>12 901</b>	<b>13 383</b>	<b>14 226</b>	<b>16 613</b>	<b>17 389</b>	<b>17 686</b>	<b>17 803</b>
Antigua y Barbuda	Pública	321	481	436	416	431	441	431	462
Bahamas	Pública	289	273	384	703	711	799	1 037	1 152
Barbados	Pública	958	997	989	1 198	1 359	1 382	1 325	1 268
Belice	Pública	985	973	958	1 017	1 021	1 032	1 029	1 065
Dominica	Pública	225	241	234	222	242	248	254	266
Granada	Pública	481	469	481	512	538	551	555	580
Guyana	Pública	1 043	718	834	933	1 043	1 206	1 358	1 248
Jamaica	Pública	5 796	6 123	6 344	6 594	8 390	8 626	8 256	8 266
Saint Kitts y Nevis	Pública	310	313	328	306	317	342	306	301
San Vicente y las Granadinas	Pública	187	219	235	261	273	271	277	294
Santa Lucía	Pública	365	399	364	373	393	391	432	471
Suriname	Pública	391	298	319	269	334	463	567	737
Trinidad y Tabago	Pública	1 299	1 399	1 476	1 422	1 561	1 639	1 861	1 693

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
a/ Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

Cuadro A-16

## AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DIFERENCIAL DE BONOS SOBERANOS, EMBI+ Y EMBI GLOBAL

(En puntos básicos, a fin de período)

		2009	2010	2011	2012	2013				2014	
						Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio a/
<b>América Latina</b>	<b>EMBI +</b>	<b>328</b>	<b>305</b>	<b>410</b>	<b>317</b>	<b>361</b>	<b>426</b>	<b>415</b>	<b>410</b>	<b>404</b>	<b>347</b>
Argentina	EMBI +	660	496	925	991	1 307	1 199	1 035	808	799	669
Belice	EMBI Global	...	617	1 391	2 245	789	872	872	807	724	754
Bolivia	EMBI Global	...	...	...	...	...	...	...	289	246	253 b/
Brasil	EMBI +	192	189	223	142	189	237	236	224	228	208
Chile	EMBI Global	95	115	172	116	153	180	171	148	143	123
Colombia	EMBI +	196	172	195	112	148	195	187	166	165	143
Ecuador	EMBI +	769	913	846	826	700	665	628	530	508	384
El Salvador	EMBI Global	...	302	478	396	350	436	409	389	420	383
Jamaica	EMBI Global	...	427	637	711	680	623	637	641	531	494
México	EMBI +	164	149	187	126	158	194	181	155	156	138
Panamá	EMBI +	171	162	201	140	169	218	208	199	189	177
Paraguay	EMBI Global	...	...	...	...	...	...	...	240	204	197 b/
Perú	EMBI +	165	163	216	129	145	200	181	159	163	146
República Dominicana	EMBI Global	...	322	597	343	385	401	429	349	330	325
Uruguay	EMBI Global	238	188	213	127	173	235	200	194	192	170
Venezuela (República Bolivariana de)	EMBI +	1 017	1 044	1 197	786	787	966	991	1 093	1 130	890

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por JPMorgan, Índice de bonos de mercados emergentes.

a/ Datos al 23 de junio del 2014.

b/ Datos al mes de mayo.

Cuadro A-17

## AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRIMAS POR CANJE DE RIESGO SOBERANO DE INCUMPLIMIENTO DE CRÉDITO A CINCO AÑOS

(En puntos básicos, a fin de período)

	2009	2010	2011	2012	2013				2014	
					Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio
Argentina	914	602	922	1 442	3 754	3 009	2 527	1 654	1 876	1 761
Brasil	123	111	162	108	137	185	176	194	170	144
Chile	68	84	132	72	66	99	89	80	78	64
Colombia	143	113	156	96	98	141	134	119	108	81
México	134	114	154	98	97	131	122	92	87	68
Panamá	134	99	150	98	96	141	133	111	100	81
Perú	124	113	172	97	98	144	148	133	112	84
Venezuela (República Bolivariana de)	1 104	1 016	928	647	739	1 004	933	1 150	1 261	918

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

Cuadro A-18  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS a/**  
*(En millones de dólares)*

	2009	2010	2011	2012	2013				2014
					Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1
<b>Total</b>	<b>71 979</b>	<b>83 355</b>	<b>96 130</b>	<b>113 545</b>	<b>27 600</b>	<b>31 964</b>	<b>37 830</b>	<b>25 463</b>	<b>44 364</b>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>69 001</b>	<b>82 007</b>	<b>93 464</b>	<b>111 248</b>	<b>27 083</b>	<b>31 857</b>	<b>37 128</b>	<b>24 975</b>	<b>43 586</b>
Argentina	686	3 146	2 193	663	...	...	150	500	...
Bahamas	300	...	...	...	...	...	...	...	300
Barbados	450	390	...	...	...	...	...	...	1 250
Bolivia (Estado Plurinacional de)	...	...	...	500	...	...	500	...	108
Brasil	30 631	39 580	38 147	49 946	8 372	16 803	7 929	4 158	20 542
Chile	3 773	6 750	6 049	9 443	3 109	2 822	1 999	3 610	1 274
Colombia	3 450	1 912	6 411	7 459	3 600	600	4 100	1 712	2 000
Costa Rica	...	...	250	1 250	...	1 500	500	1 000	...
El Salvador	800	450	654	800	310	...	...	...	...
Guatemala	...	...	150	1 200	700	...	...	500	800
Honduras	...	20	...	...	500	...	...	500	...
Jamaica	750	1 075	694	1 750	1 300	...	...	500	1 000
México	19 338	19 957	25 846	28 147	5 547	5 852	19 700	10 630	14 713
Panamá	1 323	...	897	1 100	...	750	100	500	...
Paraguay	...	...	100	500	500	...	...	...	...
Perú	1 150	4 693	2 455	7 240	2 845	2 530	150	315	1 600
República Dominicana	...	1 034	750	750	300	1 000	...	500	...
Trinidad y Tabago	850	...	175	...	...	...	...	550	...
Uruguay	500	...	1 493	500	...	...	2 000	...	...
Venezuela (República Bolivariana de)	5 000	3 000	7 200	...	...	...	...	...	...
<b>Emisiones supranacionales</b>	<b>2 978</b>	<b>1 348</b>	<b>2 665</b>	<b>2 297</b>	<b>517</b>	<b>107</b>	<b>702</b>	<b>488</b>	<b>778</b>
Banco Centroamericano para la Integración Económica	500	151	...	250	245	...	...	275	201
Banco de Desarrollo del Caribe	...	...	175	...	...	...	...	...	...
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior	...	...	...	400	...	...	...	...	...
Corporación Andina de Fomento	1 178	1 197	1 240	1 647	272	107	702	213	577
NII Holdings	1 300	...	1 250	...	...	...	...	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por Merrill-Lynch, J.P. Morgan y Latin Finance.  
a/ Se incluyen las emisiones soberanas, bancarias y empresariales.

Cuadro A-19  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS BOLSAS DE VALORES**  
*(Índices nacionales a fin de período, 31 diciembre 2005 = 100)*

	2009	2010	2011	2012	2013				2014	
					Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio
Argentina	150	228	160	185	219	193	310	349	413	511
Brasil	205	207	170	182	168	142	156	154	151	159
Chile	182	251	213	219	226	205	195	188	192	197
Colombia	122	163	133	155	149	135	148	137	145	148
Costa Rica	142	118	121	129	154	172	183	190	197	208
Ecuador	107	126	128	135	138	140	142	148	152	156
Jamaica	80	82	91	88	78	83	81	77	72	68
México	180	217	208	246	248	228	226	240	227	240
Perú	295	487	406	430	414	324	332	328	298	347
Trinidad y Tabago	72	78	95	100	103	106	107	111	110	109
Venezuela (República Bolivariana de)	270	320	574	2 312	3 040	5 641	8 802	13 421	12 374	10 362

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

Cuadro A-20  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS**  
 (En millones de dólares, saldos a fin de período)

	2009	2010	2011	2012	2013				2014	
					Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Mayo
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>567 070</b>	<b>655 672</b>	<b>773 910</b>	<b>835 727</b>	<b>845 486</b>	<b>834 470</b>	<b>838 862</b>	<b>830 009</b>	<b>834 067</b>	<b>849 176</b>
<b>América Latina</b>	<b>553 157</b>	<b>639 798</b>	<b>756 967</b>	<b>820 018</b>	<b>830 143</b>	<b>818 936</b>	<b>823 744</b>	<b>813 978</b>	<b>818 610</b>	<b>833 647</b>
Argentina	47 967	52 145	46 376	43 290	40 446	37 005	34 741	30 599	27 007	28 542
Bolivia (Estado Plurinacional de)	8 580	9 730	12 018	13 927	14 189	13 951	14 516	14 430	14 490	14 540
Brasil	238 520	288 575	352 012	373 147	376 934	369 402	368 654	358 808	363 914	368 752
Chile	25 371	27 864	41 979	41 640	39 832	41 003	42 303	41 094	40 970	40 904
Colombia	24 992	28 464	32 303	37 474	39 339	40 821	43 070	43 639	44 302	45 041
Costa Rica a/	4 066	4 627	4 756	6 857	6 937	7 878	7 617	7 331	6 786	7 705
Ecuador b/	3 792	2 622	2 958	2 483	4 373	3 761	4 233	4 361	3 976	4 010
El Salvador	2 985	2 882	2 503	3 175	3 028	3 037	3 089	2 745	2 957	3 027
Guatemala a/	5 213	5 954	6 188	6 694	7 280	7 071	6 584	7 273	7 111	7 174
Haití	733	1 284	1 343	1 337	1 332	1 245	1 793	1 690	1 163	...
Honduras a/	2 174	2 775	2 880	2 629	3 108	2 970	2 618	3 113	3 126	3 269
México	99 893	120 587	149 209	167 050	171 298	168 901	175 003	180 200	185 467	190 594
Nicaragua	1 490	1 708	1 793	1 778	1 748	1 748	1 772	1 874	1 884	1 953
Panamá a/	3 222	2 843	2 514	2 441	2 122	2 813	2 451	2 775	2 096	2 292 c/
Paraguay	3 861	4 169	4 984	4 994	5 793	5 759	5 900	5 876	6 022	6 333
Perú	33 175	44 150	48 859	64 049	67 975	66 735	66 825	65 710	65 000	64 721
República Dominicana a/	3 307	3 765	4 098	3 559	3 826	4 168	3 667	4 701	3 888	4 885
Uruguay	7 987	7 743	10 302	13 605	13 478	14 863	15 861	16 281	16 504	17 425
Venezuela (República Bolivariana de)	35 830	27 911	29 892	29 890	27 104	25 804	23 047	21 481	21 948	22 480
<b>El Caribe</b>	<b>13 913</b>	<b>15 874</b>	<b>16 944</b>	<b>15 709</b>	<b>15 343</b>	<b>15 534</b>	<b>15 119</b>	<b>16 031</b>	<b>15 458</b>	<b>15 529</b>
Antigua y Barbuda d/	108	136	147	161	217	197	204	202	...	...
Bahamas	816	861	892	812	793	807	646	740	947	1 003
Barbados	563	575	587	630	615	526	425	516	524	497
Belize	210	216	242	289	312	350	371	402	422	436
Dominica d/	64	66	75	92	84	88	80	85	...	...
Granada d/	112	103	106	104	106	123	113	135	...	...
Guyana	628	780	798	862	812	732	660	777	709	671
Jamaica	1 752	2 979	2 820	1 981	1 718	1 881	1 714	1 818	2 049	1 821
Saint Kitts y Nevis d/	123	156	233	252	292	297	350	291	...	...
San Vicente y las Granadinas d/	75	111	88	109	118	126	119	133	...	...
Santa Lucía d/	151	182	192	208	230	201	198	168	...	...
Suriname	659	639	941	1 008	861	812	813	775	794	739
Trinidad y Tabago	8 652	9 070	9 822	9 200	9 186	9 396	9 427	9 987	10 013	10 362 c/

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

a/ Serie correspondiente a las estadísticas monetarias y financieras armonizadas.

b/ Se refiere a las reservas internacionales de libre disposición.

c/ Datos al mes de abril.

d/ Se refiere a las reservas internacionales netas.

Cuadro A-21  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO a/**  
*(Índices 2005=100, valores medios del período)*

	2009	2010	2011	2012 b/	2013 b/				2014 b/	
					Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 c/
<b>América Latina y el Caribe d/</b>	<b>88.5</b>	<b>85.8</b>	<b>83.7</b>	<b>81.5</b>	<b>80.2</b>	<b>80.7</b>	<b>82.0</b>	<b>81.6</b>	<b>83.7</b>	<b>83.5</b>
Barbados	88.7	85.7	82.9	80.0	79.9	79.5	79.3	79.6	80.3	80.8
Bolivia (Estado Plurinacional de)	73.7	75.7	74.0	70.6	68.0	66.8	65.7	65.1	64.4	64.6
Brasil	79.6	68.6	65.4	72.8	72.3	74.0	81.7	81.2	82.4	77.0
Chile	98.0	91.5	90.0	88.5	85.7	87.7	91.2	93.3	98.1	98.0
Colombia	86.5	76.3	76.0	72.1	72.0	74.4	76.2	77.2	80.3	76.9
Costa Rica	91.5	80.3	77.2	74.3	71.7	70.8	70.9	71.6	74.5	76.9
Dominica	98.7	97.9	99.9	99.4	99.9	100.8	100.2	101.1	103.2	105.2
Ecuador	95.9	94.4	95.4	91.5	90.7	90.4	90.7	90.4	89.3	89.5
El Salvador	96.4	96.8	96.4	95.8	95.8	96.2	96.6	96.8	96.5	97.7
Guatemala	92.7	90.9	86.4	84.7	83.3	82.0	82.5	82.5	80.8	80.8
Honduras	85.0	83.5	81.3	79.7	80.2	78.8	80.9	81.0	76.4	75.9
Jamaica	100.6	90.5	86.8	84.5	86.1	88.5	89.3	88.8	91.0	93.4
México	116.7	107.5	107.2	110.5	104.1	102.6	106.4	105.9	106.1	105.3
Nicaragua	92.8	94.4	97.2	96.0	95.0	94.3	95.2	96.3	95.5	96.3
Panamá	94.9	93.9	93.4	89.1	87.4	86.2	86.0	86.1	85.6	85.7
Paraguay	73.7	70.1	61.7	63.7	58.8	61.0	64.0	64.1	63.4	61.3
Perú	94.7	90.8	92.4	85.5	83.2	85.0	88.3	89.3	89.1	88.3
República Dominicana	105.0	103.4	103.1	104.0	105.4	106.7	108.7	109.3	110.0	110.3
Trinidad y Tabago	80.6	74.6	74.6	69.0	67.0	65.7	67.3	66.3	65.4	64.7
Uruguay	82.1	70.2	67.0	65.3	59.7	60.4	65.4	64.4	64.5	66.4
Venezuela (República Bolivariana de)	52.3	79.3	70.2	58.7	64.5	66.8	59.5	52.7	...	...

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

a/ El índice del tipo de cambio real efectivo total se calcula ponderando los índices de tipo de cambio real de cada socio comercial por la participación del comercio -exportaciones más importaciones- con ese socio en el total del comercio del país.

El índice del tipo de cambio real efectivo extrarregional excluye el comercio con otros países de América Latina y el Caribe.

Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando este índice aumenta y se aprecia cuando disminuye.

b/ Cifras preliminares.

c/ Datos al mes de mayo.

d/ Promedio simple del tipo de cambio real efectivo extrarregional de 21 países. A partir de 2014, se excluye Venezuela.





Cuadro A-23  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESOCUPACIÓN URBANA ABIERTA a/**  
*(Tasas anuales medias)*

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 b/	2013	2014 b/
									Primer semestre	
<b>América Latina y el Caribe c/</b>	<b>8.6</b>	<b>7.9</b>	<b>7.3</b>	<b>8.1</b>	<b>7.3</b>	<b>6.7</b>	<b>6.4</b>	<b>6.2</b>	...	...
Argentina	10.2	8.5	7.9	8.7	7.7	7.2	7.2	7.1	7.9	7.1 d/
Bahamas e/	Total nacional	7.6	7.9	8.7	14.2	...	15.9	14.0	15.8	...
Barbados e/	Total nacional	8.7	7.4	8.1	10.0	10.8	11.2	11.6	11.6	...
Belice e/	Total nacional	9.4	8.5	8.2	13.1	12.5	...	15.3	13.2	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ciudades capital de departamento f/	8.0	7.7	6.7	7.9	6.1	5.8	...	...	...
Brasil	Seis áreas metropolitanas	10.0	9.3	7.9	8.1	6.7	6.0	5.5	5.4	5.6 g/
Chile h/	Total nacional	7.7	7.1	7.8	9.7	8.2	7.1	6.4	5.9	6.2 d/
Colombia e/	Trece áreas metropolitanas	13.1	11.4	11.5	13.0	12.4	11.5	11.2	10.6	11.6 i/
Colombia j/	Trece áreas metropolitanas	12.2	10.7	11.0	12.4	11.8	10.9	10.6	10.1	11.1 i/
Costa Rica k/	Total urbano	6.0	4.8	4.8	8.5	7.1	7.7	7.8	8.2	9.2 l/
Cuba	Total nacional	1.9	1.8	1.6	1.7	2.5	3.2	3.5	3.4	...
Ecuador e/	Total urbano	8.1	7.4	6.9	8.5	7.6	6.0	4.9	4.7	4.6 d/
Ecuador j/	Total urbano	5.7	5.5	5.3	6.8	6.1	4.9	4.2	4.0	4.2 d/
El Salvador	Total urbano	5.7	5.8	5.5	7.1	6.8	6.6	6.2	...	...
Guatemala m/	Total urbano	...	...	...	...	4.8	3.1	4.0	3.8	...
Honduras	Total urbano	4.9	4.0	4.1	4.9	6.4	6.8	5.6	6.0	...
Jamaica e/	Total nacional	10.3	9.8	10.6	11.4	12.4	12.6	13.9	15.2	14.4 h/
Jamaica j/	Total nacional	5.8	6.0	6.9	7.5	8.0	8.4	9.3	10.3	10.0 h/
México	Áreas urbanas	4.6	4.8	4.9	6.7	6.4	5.9	5.8	5.7	5.9 i/
Nicaragua	Total urbano	7.0	6.9	8.0	10.5	9.7	...	...	...	...
Panamá e/	Total urbano	10.4	7.8	6.5	7.9	7.7	5.4	4.8	4.7	5.1 d/
Panamá j/	Total urbano	8.4	5.8	5.0	6.3	5.8	3.6	3.6	3.7	3.8 d/
Paraguay	Asunción y áreas urbanas del Departamento Central o/	8.9	7.2	7.4	8.2	7.2	7.1	8.1	8.1	8.4 9.7
Perú	Total urbano	8.5	8.4	8.4	8.4	7.9	7.7	6.8	5.9	6.4 d/
República Dominicana	Total nacional	5.5	5.1	4.7	5.3	5.0	5.8	6.5	7.0	...
Trinidad y Tabago	Total nacional	6.2	5.6	4.6	5.3	5.9	5.1	5.0	3.6 p/	...
Uruguay	Total urbano	11.3	9.8	8.3	8.2	7.5	6.6	6.7	6.7	7.1 i/
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	9.9	8.4	7.3	7.9	8.7	8.3	8.1	7.8	8.2 g/

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de las encuestas de hogares de los países.

a/ Porcentaje de población desocupada con respecto a la fuerza de trabajo.

b/ Cifras preliminares.

c/ Promedio ponderado con ajustes por falta de información y diferencias y cambios metodológicos.

Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.

d/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al primer trimestre.

e/ Incluye la desocupación oculta.

f/ Hasta 2008, las cifras corresponden a áreas urbanas.

g/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero a abril.

h/ Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

i/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero a mayo.

j/ Incluye un ajuste de las cifras de fuerza de trabajo por la exclusión de la desocupación oculta.

k/ Nueva medición a partir de 2009; los datos no son comparables con la serie anterior.

l/ Los datos trimestrales de las últimas dos columnas provienen de otra encuesta que los de la serie anual y no son comparables con esos.

m/ Por cambio metodológico, a partir de 2011 los datos no son comparables con la serie anterior.

n/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de enero.

o/ Hasta 2009, total urbano.

p/ Promedio de marzo y junio.

Cuadro A-24  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE OCUPACIÓN a/**  
*(Tasas anuales medias)*

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 b/	2013	2014 b/
										Primer semestre	
<b>América Latina y el Caribe c/</b>		<b>54.0</b>	<b>54.6</b>	<b>54.9</b>	<b>54.6</b>	<b>55.3</b>	<b>55.7</b>	<b>56.2</b>	<b>56.1</b>	...	...
Argentina	Áreas urbanas	54.1	54.5	54.2	54.2	54.4	55.2	55.0	54.7	53.9	54.3 d/
Bahamas	Total nacional	69.4	70.2	69.7	63.0	...	60.6	64.1	61.6	...	...
Barbados	Total nacional	61.9	62.7	62.1	60.3	59.4	60.0	58.5	58.9	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ciudades capital de departamento e/	54.0	52.7	...	52.4	53.6	...	...	...	...	...
Brasil	Seis áreas metropolitanas	51.2	51.6	52.5	52.1	53.2	53.7	54.2	54.0	53.9	53.3 f/
Chile g/	Total nacional	50.5	51.0	51.7	50.5	53.7	55.5	55.7	56.0	55.9	56.2 d/
Colombia	Total nacional	52.0	51.8	51.9	53.9	55.4	56.8	57.9	58.0	56.9	57.2 h/
Costa Rica i/	Total nacional	53.3	54.4	53.9	55.4	54.8	56.0	55.4	54.7	...	...
Cuba j/	Total nacional	70.7	72.4	73.6	74.2	73.0	73.6	71.6	...	...	...
Ecuador	Total urbano	54.3	56.8	56.0	53.9	52.6	51.9	53.2	52.2	52.3	51.0 d/
El Salvador k/	Total nacional	49.2	58.1	59.0	59.2	58.1	58.6	59.4	...	...	...
Honduras	Total nacional	49.0	49.2	49.4	51.5	51.5	49.7	48.9	51.6	...	...
Jamaica g/	Total nacional	58.0	58.6	58.5	56.3	54.6	54.4	53.3	53.4	53.5	54.3 l/
México	Total nacional	56.7	56.7	56.3	55.4	55.3	55.6	56.3	56.2	55.7	55.7 h/
Nicaragua i/	Total nacional	48.8	48.6	50.1	61.8	66.8	...	...	...	...	...
Panamá	Total nacional	57.2	58.7	60.3	59.9	59.4	59.1	60.8	61.5	59.0	61.5
Paraguay	Total nacional	55.4	57.4	57.0	57.1	57.1	57.3	61.2	59.4	...	...
Perú	Lima Metropolitana	61.8	63.0	62.4	62.7	64.5	64.5	64.4	64.8	64.6	64.8 d/
República Dominicana	Total nacional	46.9	47.4	47.7	45.8	47.1	48.0	48.2	47.7	...	...
Trinidad y Tabago	Total nacional	59.9	59.9	60.6	59.4	58.4	58.2	58.8	59.1	...	...
Uruguay	Total nacional	54.1	56.7	57.7	58.5	58.4	60.7	59.9	59.5	59.3	60.5 h/
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	58.9	59.4	60.2	60.0	59.0	59.0	58.7	59.3	58.6	59.6 f/

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

a/ Porcentaje de población ocupada con respecto a la población en edad de trabajar.

b/ Cifras preliminares.

c/ Promedio ponderado con ajustes por falta de información y diferencias y cambios metodológicos.

Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.

d/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al primer trimestre.

e/ Hasta 2007, las cifras corresponden a áreas urbanas.

f/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero a abril.

g/ Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

h/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero a mayo.

i/ Nueva medición a partir de 2009; los datos no son comparables con la serie anterior.

j/ La población en edad de trabajar comprende a hombres de 17 a 59 años y a mujeres de 15 a 54 años.

k/ Nueva medición a partir de 2007; los datos no son comparables con la serie anterior.

l/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de enero.

m/ Promedio de marzo y junio.

Cuadro A-25  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES DE EMPLEO FORMAL**  
*(Índices 2005=100)*

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 a/	2013	2014 a/
										Primer semestre	
Argentina b/	100.0	108.5	117.5	125.4	125.3	128.7	135.2	137.7	139.6	139.4	139.8 c/
Brasil d/	100.0	104.9	110.2	117.3	119.7	127.0	133.8	138.0	140.4	137.3	139.9 e/
Chile b/	100.0	107.4	116.4	124.8	126.3	134.1	141.8	150.3	155.3	155.6	158.8 f/
Costa Rica g/	100.0	106.7	115.7	124.3	123.5	127.3	131.3	135.9	138.7	138.7	141.4 f/
El Salvador g/	100.0	104.9	110.3	113.5	110.4	112.1	115.8	118.2	124.5	...	...
Guatemala g/	100.0	102.4	107.1	107.0	108.6	110.5	115.2	118.3	121.9	...	...
Jamaica h/	100.0	101.0	102.4	104.4	103.4	...	...	...	...	...	...
México g/	100.0	104.8	109.1	111.4	107.9	112.0	116.9	122.3	126.6	125.4	129.1 e/
Nicaragua g/	100.0	110.5	120.8	129.8	132.5	140.7	152.1	164.0	177.1	174.0	183.9 f/
Panamá g/ i/	100.0	106.8	121.9	140.8	143.6	145.8	160.9	171.8	178.9	...	...
Perú j/	100.0	107.4	116.1	125.8	127.4	132.6	139.8	145.3	149.5	144.2	147.0 c/
Uruguay k/	100.0	108.8	118.2	127.4	131.2	139.0	145.7	151.4	154.1	153.7	155.7 f/

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Trabajadores dependientes cotizantes del sistema de pensiones.

c/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al primer trimestre.

d/ Trabajadores cubiertos por la legislación social y laboral.

e/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero a mayo.

f/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero a abril.

g/ Trabajadores cubiertos por la seguridad social.

h/ Trabajadores de medianas y grandes empresas.

i/ A partir de 2013, corresponde a trabajadores de pequeñas, medianas y grandes empresas de la industria manufacturera, el comercio y los servicios.

j/ Trabajadores de empresas con 10 o más empleados.

k/ Puestos de trabajo que generan cotizaciones a la seguridad social.

Cuadro A-26  
**AMÉRICA LATINA: INDICADORES DE SUBOCUPACIÓN POR HORAS**  
*(En porcentajes de los ocupados)*

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 a/
Argentina b/	Áreas urbanas	14.2	12.5	10.4	9.5	11.1	9.8	9.1	9.3	9.2
Brasil c/	Seis áreas metropolitanas	3.7	4.1	3.6	3.1	3.1	2.7	2.3	2.0	1.8
Chile d/	Total nacional	8.5	8.5	8.0	9.0	10.8	11.5	11.6	11.2	11.3
Colombia e/	Trece áreas metropolitanas	13.8	11.9	10.0	9.1	9.5	12.0	11.1	11.7	11.9
Costa Rica f/	Total nacional	14.6	13.5	11.5	10.5	13.5	11.2	13.4	11.3	12.9
Ecuador c/	Total urbano g/	7.3	6.3	11.3	10.6	11.8	11.5	9.4	7.9	8.6
El Salvador c/ h/	Total urbano	6.2	4.9	5.3	6.3	7.7	7.0	3.4	5.8	...
Honduras i/	Total urbano	6.9	5.4	4.3	3.5	4.4	6.7	10.6	10.1	11.6
México j/	Total nacional	7.5	6.8	7.2	6.8	8.8	8.7	8.6	8.5	8.3
Panamá c/	Total urbano	4.6	3.4	2.7	2.1	2.1	1.8	1.3	1.9	2.0
Paraguay k/	Total urbano	7.5	5.6	5.8	6.6	8.2	5.7	6.3	5.4	5.1
Perú b/	Lima metropolitana	17.8	16.4	16.5	15.6	15.4	14.5	12.4	12.0	11.6
Uruguay c/	Total urbano	17.1	13.6	12.9	10.8	9.1	8.6	7.2	7.1	6.8

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Ocupados que trabajan menos de 35 horas semanales y desean trabajar más.

c/ Ocupados que trabajan menos de 40 horas semanales y desean trabajar más.

d/ Ocupados que trabajan menos de 30 horas semanales y desean trabajar más.

Hasta 2009, ocupados que trabajan menos de 35 horas semanales y desean trabajar más. La nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

e/ Ocupados que trabajan menos de 48 horas semanales y desean trabajar más.

f/ Ocupados que desean trabajar más que lo que su ocupación actual les permite.

Hasta 2008, ocupados que trabajan menos de 47 horas semanales y desean trabajar más.

g/ Hasta 2006, las cifras corresponden a Cuenca, Guayaquil y Quito.

h/ Nueva medición a partir de 2007; los datos no son comparables con la serie anterior.

i/ Ocupados que trabajan menos de 36 horas semanales y desean trabajar más.

j/ Ocupados que desean trabajar más que lo que su ocupación actual les permite.

k/ Ocupados que trabajan menos de 30 horas semanales y desean trabajar más.

Cuadro A-27  
**AMÉRICA LATINA: SALARIO MEDIO REAL**  
*(Índices 2005=100) a/*

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 b/	2013	2014 b/
									Primer semestre	
Bolivia (Estado Plurinacional de) c/	92,7	86,8	80,1	81,9	84,9	83,3	84,1	84,6 d/	...	...
Brasil e/	103,5	105,0	107,2	108,6	110,9	113,6	117,8	119,1	114,2	117,6 f/
Chile g/	101,9	104,8	104,6	109,6	112,0	114,8	118,5	123,1	122,3	125,0 h/
Colombia i/	104,0	103,8	102,2	103,5	106,4	106,7	107,8	110,7	108,8	110,4 h/
Costa Rica j/	101,6	102,9	100,9	108,6	110,9	117,2	118,8	120,3	125,0	128,1 h/
Cuba	111,6	109,9	110,0	115,1	118,5	118,8	119,2	...	...	...
El Salvador k/	100,4	98,0	94,9	98,2	99,3	96,4	96,6	97,1	...	...
Guatemala j/	98,9	97,3	94,8	94,9	97,6	98,0	101,9	101,7	...	...
México j/	101,6	103,1	103,3	102,3	101,4	102,2	102,4	102,3	103,2	103,4 l/
Nicaragua j/	101,4	99,6	95,9	101,5	102,8	103,0	103,3	103,6	102,2	105,5 h/
Panamá	102,0	103,4	99,1	101,7	109,0	109,2	112,0	114,1 m/	...	...
Paraguay	100,6	103,0	102,2	106,9	107,5	110,5	111,3	113,7	...	...
Perú n/	101,2	99,4	101,6	104,8	107,5	...	...	...	...	...
Uruguay	104,3	109,3	113,2	121,4	125,5	130,5	136,0	140,1	140,5	143,6 l/
Venezuela (República Bolivariana de)	105,1	106,4	101,6	95,7	90,6	93,3	98,8	94,5	...	...

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

a/ Cifras deflactadas por el índice oficial de precios al consumidor de cada país.

b/ Cifras preliminares.

c/ Índice de salario medio del sector privado.

d/ El dato corresponde al mes de junio.

e/ Trabajadores del sector privado amparados por la legislación social y laboral.

f/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al primer trimestre.

g/ Índice general de remuneraciones por hora.

h/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero a abril.

i/ Industria manufacturera.

j/ Salario medio declarado de los afiliados al seguro social.

k/ Salarios medios cotizables.

l/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero a mayo.

m/ A partir de 2013 corresponde a trabajadores de pequeñas, medianas y grandes empresas de la industria manufacturera, el comercio y los servicios.

n/ Obreros del sector privado en Lima metropolitana.





Cuadro A-29  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRÉDITO INTERNO**  
*(Variación porcentual respecto del mismo período del año anterior)*

	2009	2010	2011	2012	2013				2014	
					Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 a/
<b>América Latina</b>										
Argentina	2.3	51.3	59.5	33.0	41.1	41.2	41.5	39.7	29.6	26.7
Bolivia (Estado Plurinacional de)	10.9	13.0	18.8	22.7	22.4	22.3	22.3	...	...	...
Brasil	11.3	18.0	17.6	16.8	14.0	14.0	10.7	9.3	7.2	8.2 b/
Chile	6.6	-0.1	12.1	15.1	10.2	8.0	11.8	10.3	9.1	...
Colombia	14.4	20.6	15.1	14.6	12.0	15.4	16.5	12.4	14.7	13.6 b/
Costa Rica	19.1	4.6	12.4	11.7	8.6	5.6	7.8	14.7	18.7	20.7
Ecuador	20.8	33.6	31.5	21.5	15.5	17.2	16.7	17.4	20.2	23.5
El Salvador	2.4	2.2	3.5	9.6	4.6	3.9	5.2	8.3	10.8	12.3
Guatemala	5.2	5.6	15.2	11.3	8.7	11.0	16.9	13.6	12.8	13.4
Haití	9.7	-23.0	-17.1	11.4	76.8	78.1	75.0	55.5	32.0	...
Honduras	6.7	10.0	10.8	18.0	12.3	7.3	9.7	9.0	7.2	8.0
México	16.7	10.6	11.3	10.7	10.2	9.1	8.2	9.8	9.5	9.6 b/
Nicaragua	-1.7	-3.8	-9.5	26.9	26.7	25.3	17.9	16.3	15.0	13.5 b/
Panamá	1.2	9.5	18.8	18.1	20.5	16.8	15.8	0.2	13.9	14.5
Paraguay c/	12.7	36.3	25.5	28.4	19.0	21.6	23.3	19.3	18.5	14.1
Perú	9.9	24.1	12.0	9.5	10.2	6.2	3.8	4.5	9.9	16.3
República Dominicana	12.8	12.9	12.2	13.2	15.3	13.7	15.7	12.1	15.1	13.3
Uruguay	-2.6	13.9	39.9	12.6	10.3	9.6	-4.4	1.6	-5.4	3.2
Venezuela (República Bolivariana de) d/	28.4	13.7	36.0	56.1	58.2	59.1	60.0	68.5	66.6	67.4
<b>El Caribe</b>										
Antigua y Barbuda	19.9	0.6	-3.8	-3.0	-6.3	-7.7	-4.0	-1.6	1.3	0.9 b/
Bahamas	5.3	3.4	0.8	4.0	2.4	0.9	2.6	1.7	-0.7	...
Barbados	6.4	-0.5	-0.9	6.6	11.1	5.4	8.1	7.6	6.1	5.5 b/
Belize	5.6	-0.3	-1.6	0.6	0.3	-1.2	-3.6	-5.7	-3.2	-3.4
Dominica	8.5	12.5	13.7	7.6	5.0	9.5	8.2	8.3	4.4	4.9 b/
Granada	8.9	3.9	2.6	5.0	4.2	0.0	-5.0	-7.4	-8.7	-8.8 b/
Guyana	4.5	-0.8	34.5	40.1	22.1	19.8	30.6	32.4	22.7	21.0
Jamaica	15.0	-3.4	-4.1	11.7	15.8	18.5	18.4	11.7	11.8	15.2 b/
Saint Kitts y Nevis	6.2	6.3	0.2	-9.0	-14.5	-20.5	-24.7	-24.4	-25.4	-23.4 b/
San Vicente y las Granadinas	7.1	1.5	-7.2	-1.0	7.7	9.3	4.1	4.9	3.2	-0.6 b/
Santa Lucía	4.6	-0.3	2.9	6.6	9.2	5.6	4.6	2.7	0.4	-0.6 b/
Suriname	16.9	21.4	20.8	10.3	18.4	22.0	23.5	29.7	24.4	21.3
Trinidad y Tabago	35.5	36.6	9.3	7.9	1.9	-17.1	-31.2	-34.0	-23.4	-37.6 b/

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

a/ Datos al mes de mayo.

b/ Datos al mes de abril.

c/ Crédito otorgado por el sector bancario al sector privado.

d/ Crédito otorgado por los bancos comerciales, universales y de desarrollo.

Cuadro A-30  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA**  
*(En tasas medias)*

	2009	2010	2011	2012	2013				2014	
					Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2
<b>América Latina</b>										
Argentina	14.0	12.3	11.8	12.8	13.1	14.5	15.4	15.3	25.8	27.3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	7.0	3.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.2	4.5	5.3
Brasil	10.1	9.9	11.8	8.6	7.3	7.6	8.7	9.7	10.6	11.0
Chile	1.8	1.5	4.8	5.0	5.0	5.0	5.0	4.7	4.3	4.0
Colombia	5.8	3.2	4.0	5.0	4.0	3.3	3.3	3.3	3.3	3.5
Costa Rica	9.6	8.1	5.6	5.0	5.0	5.0	4.0	4.0	4.1	5.1
Guatemala	5.5	4.5	4.9	5.3	5.0	5.2	5.3	5.1	5.0	4.8
Haití	6.2	5.0	3.2	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	5.0
Honduras	4.9	4.5	4.8	6.6	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
México	5.7	4.5	4.5	4.5	4.3	4.0	3.9	3.6	3.5	3.3
Paraguay	2.1	2.2	7.9	6.0	5.5	5.5	5.5	5.7	6.6	6.8
Perú	3.3	2.1	4.0	4.3	4.3	4.3	4.3	4.1	4.0	4.0
República Dominicana	5.1	4.2	6.4	5.9	5.0	4.8	4.9	6.3	6.3	6.3
Uruguay	8.5	6.3	7.5	8.8	9.3	9.3	...	...	...	...
Venezuela (República Bolivariana de)	8.1	6.3	6.4	6.4	6.2	6.2	6.2	6.3	6.4	6.5 b/
<b>El Caribe</b>										
Antigua y Barbuda	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
Bahamas	5.3	5.3	4.8	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5 a/
Barbados	7.9	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0 b/
Belice	18.0	18.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0 a/
Dominica	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
Granada	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
Guyana	6.9	6.4	5.4	5.4	5.2	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Jamaica	14.8	9.0	6.6	6.3	6.1	5.8	5.8	5.8	...	...
Saint Kitts y Nevis	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
San Vicente y las Granadinas	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
Santa Lucía	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
Trinidad y Tabago	7.5	4.7	3.2	2.9	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8

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

a/ Datos al mes de mayo.

b/ Datos al mes de abril.

c/ A partir de junio 2013, se deja de usar la tasa de interés como instrumento de política monetaria. •



Cuadro A-31  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS REPRESENTATIVAS**  
 (En tasas medias)

	2009	2010	2011	2012	2013				2014	
					Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2
<b>América Latina</b>										
Argentina a/	21.3	15.2	17.7	19.3	19.6	20.5	22.3	24.1	30.9	30.1
Bolivia (Estado Plurinacional de) b/	8.5	5.2	6.3	6.7	7.1	7.1	6.7	7.0	6.8	6.6
Brasil c/	47.5	42.9	44.9	39.9	37.5	37.2	39.9	41.8	43.6	45.0 d/
Chile e/	12.9	11.8	12.4	13.5	13.7	13.4	12.8	13.0	12.1	11.7
Colombia f/	13.0	9.4	11.2	12.6	11.7	10.5	11.0	10.6	10.8	10.6 d/
Costa Rica g/	21.6	19.8	18.1	19.7	19.6	17.4	16.2	16.1	16.4	16.8
Ecuador h/	9.2	9.0	8.3	8.2	8.2	8.2	8.2	8.2	8.2	8.0
El Salvador i/	9.3	7.6	6.0	5.6	5.7	5.7	5.9	5.7	6.0	5.9
Guatemala g/	13.8	13.3	13.4	13.5	13.5	13.6	13.6	13.7	13.8	13.8
Haiti j/	21.6	20.7	19.8	19.4	18.5	19.7	18.8	18.5	18.5	18.9 d/
Honduras g/	19.4	18.9	18.6	18.4	19.6	20.2	20.2	20.3	20.5	20.6 d/
México k/	7.1	5.3	4.9	4.7	4.6	4.3	4.2	3.8	3.9	3.7
Nicaragua l/	14.0	13.3	10.8	12.0	15.7	14.0	15.4	14.9	14.6	14.3 d/
Panamá m/	8.3	7.9	7.3	7.0	7.3	7.5	7.4	7.5	7.6	7.7 d/
Paraguay n/	14.6	12.5	16.9	16.6	17.3	17.3	16.1	15.7	17.6	15.8 d/
Perú o/	21.0	19.0	18.7	19.2	19.3	18.9	18.1	16.3	15.8	15.7
República Dominicana p/	12.9	8.3	11.7	12.2	10.6	10.9	10.2	11.0	10.8	10.6
Uruguay q/	16.6	12.0	11.0	12.0	12.2	12.1	12.9	16.0	17.5	18.2 d/
Venezuela (República Bolivariana de) r/	20.6	18.0	17.4	16.2	15.5	15.5	15.9	15.5	15.9	16.5
<b>El Caribe</b>										
Antigua y Barbuda s/	9.5	10.2	10.1	9.4	9.4	9.4	9.5	9.5	9.7	...
Bahamas t/	10.6	11.0	11.0	10.9	10.9	10.8	11.3	11.7	11.1	11.9 d/
Barbados s/	9.8	9.5	9.3	8.6	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.0 u/
Belice v/	14.1	13.9	13.3	12.3	11.8	11.6	11.5	11.2	11.1	10.9 d/
Dominica s/	10.0	9.4	8.7	8.9	9.0	9.0	9.0	9.0	8.9	...
Granada s/	10.7	10.3	10.4	9.5	9.1	9.1	9.1	9.1	9.1	...
Guyana p/	14.0	15.2	14.7	14.0	12.5	12.4	12.0	11.7	11.2	11.2 d/
Jamaica w/	22.6	20.3	18.3	17.8	17.2	16.9	16.3	14.6	15.6	14.8 u/
Saint Kitts y Nevis s/	8.6	8.5	9.2	8.5	8.4	7.6	8.8	8.8	8.8	...
San Vicente y las Granadinas s/	9.1	9.0	9.0	9.3	9.4	8.4	9.4	9.4	9.4	...
Santa Lucía s/	9.5	9.5	9.2	8.6	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	...
Suriname w/	11.7	11.7	11.8	11.7	12.0	12.0	12.0	12.0	12.2	12.2 d/
Trinidad y Tabago p/	11.9	9.2	8.0	7.7	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5

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

a/ Préstamos al sector privado no financiero en moneda nacional a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.

b/ Tasa nominal en moneda nacional para operaciones a 60-91 días.

c/ Tasa de interés sobre el crédito personal total para persona físicas.

d/ Datos al mes de mayo

e/ Operaciones no reajustables, tasas activas 90-360 días.

f/ Promedio ponderado de las tasas de crédito de consumo, preferencial, ordinario y tesorería para los días hábiles del mes.

g/ Promedio ponderado de las tasas activas en moneda nacional.

h/ Tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento comercial corporativo.

i/ Tasa básica activa hasta un año.

j/ Promedio de las tasas mínimas y máximas de préstamos.

k/ Tasa media ponderada de las colocaciones de deuda privada, a un plazo de hasta un año, expresada en curva de 28 días.

Incluye únicamente certificados bursátiles.

l/ Promedio ponderado de las tasas activas de corto plazo del sistema, en moneda nacional.

m/ Tasa de interés al crédito de comercio a un año.

n/ Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.

o/ Tasa activa de mercado, promedio de las operaciones realizadas en los últimos 30 días hábiles.

p/ Tasa de interés activa preferencial.

q/ Crédito a empresas a 30-367 días.

r/ Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

s/ Promedio ponderado de las tasas de préstamos.

t/ Promedio ponderado de las tasas de interés sobre préstamos y sobregiros.

u/ Datos al mes de abril.

v/ Promedio ponderado de las tasas sobre préstamos personales, comerciales, construcciones residenciales y otros.

w/ Promedio de las tasas de préstamo en moneda nacional.

Cuadro A-32  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
*(Variación porcentual en 12 meses)*

	2009	2010	2011	2012	2013				2014	
					Marzo	Junio	Sept.	Dic.	Marzo	Mayo
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>4.6</b>	<b>6.5</b>	<b>6.8</b>	<b>5.6</b>	<b>6.3</b>	<b>7.0</b>	<b>7.1</b>	<b>7.6</b>	<b>8.4</b>	<b>8.7</b>
<b>América Latina</b>										
Argentina	7.7	10.9	9.5	10.8	10.6	10.5	10.5	10.9	19.2	21.3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	0.3	7.2	6.9	4.5	5.0	4.8	7.1	6.5	6.1	6.4
Brasil	4.3	5.9	6.5	5.8	6.6	6.7	5.9	5.9	6.2	6.4
Chile	-1.4	3.0	4.4	1.5	1.5	1.9	2.0	3.0	3.9	5.2
Colombia	2.0	3.2	3.7	2.4	1.9	2.2	2.3	1.9	2.5	2.9
Costa Rica	4.0	5.8	4.7	4.5	6.2	5.1	5.4	3.7	3.3	4.2
Cuba a/	-0.1	1.5	1.3	2.0	1.0	0.7	0.3	0.0	...	...
Ecuador	4.3	3.3	5.4	4.2	3.0	2.7	1.7	2.7	3.1	3.4
El Salvador	-0.2	2.1	5.1	0.8	1.3	0.9	0.8	0.8	0.4	0.9
Guatemala	-0.3	5.4	6.2	3.4	4.3	4.8	4.2	4.4	3.2	3.2
Haití	2.0	6.2	8.3	7.6	7.7	6.5	4.5	3.4	3.2	...
Honduras	3.0	6.5	5.6	5.4	5.6	5.3	5.0	4.9	5.8	6.2
México	3.6	4.4	3.8	3.6	4.3	4.1	3.4	4.0	3.8	3.5
Nicaragua	1.8	9.1	8.6	7.1	6.8	8.4	7.2	5.4	5.0	4.7
Panamá	1.9	4.9	6.3	4.6	4.1	4.1	3.9	3.7	3.3	3.2
Paraguay	1.9	7.2	4.9	4.0	1.2	1.7	3.2	3.7	6.1	7.0
Perú	0.2	2.1	4.7	2.6	2.6	2.8	2.8	2.9	3.4	3.6
República Dominicana	5.7	6.3	7.8	3.9	5.0	4.8	5.1	3.9	3.0	3.7
Uruguay	5.9	6.9	8.6	7.5	8.5	8.2	9.0	8.5	9.7	9.2
Venezuela (República Bolivariana de)	25.1	27.2	27.6	20.1	25.1	39.6	49.4	56.2	59.3	60.9
<b>El Caribe</b>										
Antigua y Barbuda	2.4	2.9	4.0	1.8	1.4	0.8	1.0	1.1	0.7	...
Bahamas	1.3	1.4	3.2	0.7	0.5	0.1	0.1	0.8	1.2	...
Barbados	4.4	6.5	9.6	2.4	0.9	1.8	2.1	1.1	0.9 b/	...
Belice	-0.4	0.0	2.6	0.8	0.2	0.0	0.8	1.6	1.4	...
Dominica	3.2	0.3	2.0	2.0	0.6	-1.3	-0.2	-1.7	-1.3	...
Granada	-2.3	4.2	3.5	1.8	0.0	0.4	0.4	-1.7	-1.3 b/	...
Guyana	3.6	4.5	3.3	3.4	2.9	1.8	1.8	0.9	...	...
Jamaica	10.2	11.8	6.0	8.0	9.1	8.8	10.4	9.7	8.3	...
Saint Kitts y Nevis	1.2	5.2	2.9	0.1	0.5	0.9	0.4	0.3	-0.1	...
San Vicente y las Granadinas	-1.6	0.9	4.7	1.0	1.7	0.9	0.9	0.0	-0.4	...
Santa Lucía	-3.1	4.2	4.8	5.0	3.3	2.6	1.3	-0.7	3.6	...
Suriname	1.3	10.3	15.3	4.4	1.4	3.6	1.7	0.6	2.9 b/	...
Trinidad y Tabago	1.3	13.4	5.3	7.2	6.9	6.8	3.0	5.6	4.5	...

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

a/ Se refiere a los mercados en moneda nacional.

b/ Variación en 12 meses hasta febrero de 2014.

Cuadro A-33  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANES FISCALES, 2010-2013**  
 (En porcentajes del producto interno bruto)

	Resultado primario				Resultado Global			
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
<b>América Latina y el Caribe a/</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.6</b>	<b>-2.4</b>	<b>-2.3</b>	<b>-2.6</b>	<b>-2.8</b>
<b>América Latina b/</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.5</b>	<b>-2.0</b>	<b>-2.4</b>
Argentina	1.2	-0.1	-0.2	-1.4	-0.1	-1.9	-1.9	-2.6
Bolivia (Estado Plurinacional de) c/	1.4	-0.2	2.7	1.9	-0.1	-1.1	1.8	1.3
Brasil	2.1	2.3	1.8	1.6	-1.7	-2.6	-2.3	-2.9
Chile	0.1	1.8	1.2	0.0	-0.4	1.3	0.6	-0.6
Colombia	-1.2	-0.3	0.1	-0.1	-3.9	-2.8	-2.5	-2.4
Costa Rica	-3.1	-1.9	-2.3	-2.9	-5.2	-4.1	-4.4	-5.4
Cuba	-2.2	...	...	... d/	-3.6	-1.8	-4.5	1.2 d/
Ecuador	-0.9	-0.7	-1.0	-4.6	-1.6	-1.5	-1.9	-5.9
El Salvador	-0.4	-0.1	0.5	0.6	-2.7	-2.3	-1.7	-1.8
Guatemala	-1.8	-1.3	-0.9	-0.6	-3.3	-2.8	-2.4	-2.1
Haití	1.8	2.5	-0.5	-0.7 d/	1.3	2.1	-0.8	-1.0 d/
Honduras	-3.7	-3.2	-4.3	-5.4	-4.7	-4.6	-6.0	-7.6
México	-1.2	-1.0	-1.1	-0.8	-2.7	-2.5	-2.7	-2.4
Nicaragua c/	1.2	2.1	1.6	0.8	0.1	0.9	0.1	-0.1
Panamá	0.1	-1.1	-0.8	-2.3	-2.4	-3.3	-2.7	-4.2
Paraguay	1.6	1.0	-1.6	-1.6	1.2	0.7	-1.8	-1.9
Perú c/	2.3	4.3	4.2	2.9	1.1	3.2	3.1	1.8
República Dominicana	-0.7	-0.1	-4.1	-0.8	-2.7	-2.2	-6.6	-3.1
Uruguay	1.3	1.9	0.4	0.9	-1.2	-0.6	-2.0	-1.6
Venezuela (República Bolivariana de)	-2.1	-1.8	-2.2	-0.3	-3.6	-4.0	-4.9	-3.4
<b>El Caribe e/</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>-3.4</b>	<b>-3.5</b>	<b>-3.2</b>	<b>-3.6</b>
Antigua y Barbuda	1.0	-2.7	1.1	-2.4	-1.4	-5.3	-1.4	-4.4
Bahamas f/	-2.0	-3.4	-4.3	-3.1 d/	-4.7	-5.7	-6.7	-5.6 d/
Barbados g/ h/	-3.0	1.6	-1.4	-5.2 d/	-8.7	-4.4	-8.0	-12.3 d/
Belice g/	2.2	2.0	1.3	1.0 d/	-1.2	-1.4	-0.5	-2.3 d/
Dominica	-4.7	-6.7	-7.5	-6.2	-6.4	-8.6	-9.0	-8.3
Granada	-0.4	-0.7	-2.1	-1.7	-2.4	-3.2	-5.5	-4.8
Guyana	-1.2	-1.6	-3.8	-3.4 d/	-2.9	-3.1	-4.9	-4.3 d/
Jamaica g/	4.7	3.2	6.4	7.8	-6.4	-6.5	-4.0	0.1
Saint Kitts y Nevis	2.7	8.9	17.2	18.5	-4.3	2.5	11.2	14.4
San Vicente y las Granadinas	0.0	-0.2	0.3	-3.8	-2.9	-2.7	-2.1	-6.2
Santa Lucía	2.1	-1.8	-3.0	-3.0	-0.6	-4.6	-6.4	-6.7
Suriname	-1.7	-1.0	-1.8	-3.0 d/	-2.5	-2.0	-2.7	-3.8 d/
Trinidad y Tabago i/	2.6	1.2	0.5	-0.7	0.1	-0.7	-1.4	-2.7

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

a/ Promedios simples de los 33 países informados. La cobertura corresponde a gobierno central.

b/ Promedios simples. No incluye Cuba.

c/ Gobierno general.

d/ Cifras preliminares

e/ Promedios simples

f/ Años fiscales, del primero de julio al 30 de junio.

g/ Años fiscales, del primero de abril al 31 de marzo.

h/ Sector público no financiero.

i/ Años fiscales, del primero de octubre al 30 de septiembre.

Cuadro A-34  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS**  
*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	Ingresos tributarios		Contribuciones a la seguridad social		Impuestos directos		Impuestos indirectos		Otros impuestos	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
<b>América Latina y el Caribe a/</b>	<b>19.9</b>	...	<b>3.4</b>	...	<b>6.5</b>	...	<b>11.2</b>	...	<b>0.3</b>	...
<b>América Latina b/</b>	<b>18.6</b>	...	<b>3.4</b>	...	<b>5.7</b>	...	<b>9.4</b>	...	<b>0.3</b>	...
Argentina c/	29.5	31.1	6.5	7.0	8.0	8.7	14.6	15.2	0.3	0.2
Bolivia (Estado Plurinacional de) c/	22.9	23.8	1.8	1.8	6.3	6.6	14.2	14.5	0.7	1.0
Brasil c/	35.3	...	9.2	...	10.3	...	15.6	...	0.2	...
Chile	18.8	17.9	1.3	1.2	7.6	6.8	9.8	9.8	0.2	0.1
Colombia	16.1	16.1	1.8	1.8	8.0	8.2	6.2	6.0	0.0	0.0
Costa Rica c/	21.9	23.1	7.5	8.6	5.2	5.6	9.1	8.9	0.1	0.1
Cuba	20.5	...	4.2	...	4.6	...	10.5	...	1.3	...
Ecuador	19.4	19.5	5.4	4.9	4.0	4.4	9.9	10.2	0.1	0.1
El Salvador	16.0	17.1	1.7	1.8	5.2	6.1	8.7	8.9	0.4	0.4
Guatemala	10.9	11.1	0.3	0.3	3.4	3.8	7.0	6.9	0.2	0.1
Haití d/	12.9	12.2	...	...	3.0	2.6	8.2	7.8	1.7	1.8
Honduras	16.1	15.9	1.4	1.5	4.9	5.1	9.8	9.3	0.0	0.0
México	10.0	11.4	1.6	1.7	5.2	5.9	3.1	3.6	0.2	0.2
Nicaragua	18.9	18.7	3.8	3.9	5.4	5.4	9.6	9.4	0.0	0.0
Panamá	17.4	17.8	5.7	6.3	5.9	6.0	5.7	5.4	0.1	0.1
Paraguay	14.3	12.7	1.6	1.2	2.7	2.4	10.0	9.0	0.1	0.1
Perú	18.5	18.6	1.9	2.0	8.0	7.4	7.9	8.1	0.7	1.0
República Dominicana	13.5	14.0	0.1	0.1	4.8	5.2	8.6	8.8	0.0	0.0
Uruguay	27.6	28.3	8.5	9.0	6.9	7.4	12.1	11.9	0.0	0.0
Venezuela (República Bolivariana de)	13.6	...	0.6	...	4.3	...	8.7	...	0.0	...
<b>El Caribe e/ f/</b>	<b>21.7</b>	...	...	...	<b>7.7</b>	...	<b>13.8</b>	...	<b>0.2</b>	...
Antigua y Barbuda	18.7	16.7	...	...	3.0	3.1	15.7	13.6	0.0	0.0
Bahamas g/	15.0	...	...	...	1.4	...	11.8	...	1.8	...
Barbados h/ i/	27.8	23.6	...	...	10.7	8.7	16.9	14.8	0.1	0.1
Belice h/	22.5	22.5	...	...	7.7	7.5	14.8	15.0	0.0	0.0
Dominica	22.6	22.2	...	...	4.7	4.9	17.8	17.4	0.0	0.0
Granada	18.6	18.6	...	...	4.2	3.6	14.4	15.0	0.0	0.0
Guyana	20.5	20.5	...	...	8.0	7.9	12.2	12.3	0.3	0.2
Jamaica h/	24.4	24.0	...	...	10.6	9.8	13.8	14.3	0.0	0.0
Saint Kitts y Nevis	20.2	21.4	...	...	4.8	5.0	15.4	16.4	0.0	0.0
San Vicente y las Granadinas	23.0	21.3	...	...	6.7	6.0	16.3	15.3	0.0	0.0
Santa Lucía	20.8	22.6	...	...	6.5	6.4	14.3	16.2	0.0	0.0
Suriname	18.3	...	...	...	9.6	...	8.7	...	0.0	...
Trinidad y Tabago j/	29.2	28.5	...	...	22.3	21.7	6.9	6.8	0.0	0.0

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

a/ Promedios simples de los 33 países informados. La cobertura corresponde a gobierno central.

b/ Promedios simples. No incluye Cuba.

c/ Gobierno general.

d/ Años fiscales, del primero de octubre al 30 de septiembre. No incluye las contribuciones a la seguridad social.

e/ Promedios simples.

f/ No incluye las contribuciones a la seguridad social.

g/ Años fiscales, del primero de julio al 30 de junio.

h/ Años fiscales, del primero de abril al 31 de marzo.

i/ Sector público no financiero.

Cuadro A-35  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS Y GASTOS PÚBLICOS**  
 (En porcentajes del producto interno bruto)

	Ingreso total		Gasto total		Gastos corrientes		Pagos de intereses		Gastos de capital	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
<b>América Latina y el Caribe a/</b>	<b>22.6</b>	<b>23.3</b>	<b>25.1</b>	<b>26.0</b>	<b>20.3</b>	<b>20.8</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>	<b>4.8</b>	<b>5.2</b>
<b>América Latina b/</b>	<b>19.4</b>	<b>19.5</b>	<b>21.4</b>	<b>21.9</b>	<b>16.7</b>	<b>16.9</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>4.7</b>	<b>4.9</b>
Argentina	18.4	19.7	20.3	22.3	18.1	19.5	1.7	1.2	2.2	2.8
Bolivia (Estado Plurinacional de) c/	35.1	36.8	33.2	35.4	22.4	21.9	0.9	0.6	10.8	13.6
Brasil	24.1	24.3	26.4	27.2	21.2	21.6	4.0	4.5	5.2	5.4
Chile	22.1	20.9	21.5	21.5	17.6	17.9	0.6	0.6	4.0	3.7
Colombia	16.1	16.9	18.6	19.4	15.7	16.0	2.6	2.3	2.8	3.3
Costa Rica	14.3	14.2	18.7	19.6	17.3	18.0	2.1	2.5	1.5	1.6
Cuba	37.4	43.3	41.9	42.1 d/	35.9	35.6 d/	...	...	5.6	5.3 d/
Ecuador	22.3	21.9	24.3	27.7	13.7	15.3	0.9	1.3	10.6	12.4
El Salvador	16.2	16.5	17.9	18.3	14.8	15.0	2.2	2.3	3.1	3.3
Guatemala	11.6	11.7	14.0	13.8	10.7	10.7	1.5	1.6	3.3	3.0
Haití	15.6	15.4	16.4	16.4 d/	11.2	11.3 d/	0.4	0.3 d/	5.2	5.1 d/
Honduras	16.6	16.4	22.6	24.0	17.9	19.1	1.7	2.2	4.6	5.1
México	15.7	16.8	18.4	19.3	15.9	16.1	1.6	1.6	2.5	3.1
Nicaragua c/	23.4	22.9	22.9	23.0	20.3	20.1	1.0	0.9	2.6	2.9
Panamá	17.1	16.3	19.8	20.5	12.0	11.4	1.9	1.9	7.8	9.1
Paraguay	19.0	16.6	20.8	18.6	16.0	14.6	0.2	0.3	4.8	3.6
Perú c/	22.4	22.5	19.3	20.7	13.6	14.5	1.1	1.1	5.7	6.2
República Dominicana	14.0	14.7	20.5	17.8	14.0	14.1	2.4	2.3	6.5	3.7
Uruguay	20.4	21.3	22.4	22.9	20.9	21.5	2.4	2.5	1.5	1.5
Venezuela (República Bolivariana de)	23.5	23.6	28.4	27.0	23.6	22.4	2.7	3.0	4.8	4.6
<b>El Caribe e/</b>	<b>26.2</b>	<b>27.3</b>	<b>29.3</b>	<b>30.9</b>	<b>24.4</b>	<b>25.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.2</b>	<b>4.8</b>	<b>5.5</b>
Antigua y Barbuda	20.1	18.0	21.5	22.4	20.8	21.1	2.5	2.0	0.6	1.3
Bahamas f/	16.6	18.9	23.3	24.5 d/	19.0	20.9 d/	2.4	2.5 d/	3.2	3.6 d/
Barbados g/ h/	27.8	26.0	35.8	38.4 d/	34.3	37.0 d/	6.6	7.1 d/	1.1	1.4 d/
Belice	26.6	28.1	27.2	30.4 d/	22.5	24.3 d/	1.8	3.3 d/	4.7	6.1 d/
Dominica	27.1	30.0	36.1	38.3	23.6	26.3	1.5	2.1	12.5	12.0
Granada	20.7	22.6	26.2	27.4	21.2	20.5	3.4	3.1	5.0	6.9
Guyana	24.5	23.3	29.4	27.7 d/	19.7	19.6 d/	1.1	1.0 d/	9.7	8.1 d/
Jamaica g/	27.5	27.8	31.5	27.6	27.5	25.2	10.4	7.7	3.0	2.5
Saint Kitts y Nevis	42.6	45.9	31.3	31.6	27.7	26.9	5.9	4.1	3.7	4.7
San Vicente y las Granadinas	26.9	25.6	29.0	31.9	26.1	25.6	2.4	2.4	2.9	6.3
Santa Lucía	23.6	24.6	30.0	31.3	23.2	23.6	3.5	3.7	6.8	7.7
Suriname	24.3	29.7	27.0	33.6 d/	22.3	28.0 d/	0.9	0.8 d/	4.4	5.5 d/
Trinidad y Tabago i/	31.7	33.9	33.1	36.6	29.0	32.5	1.9	2.0	5.0	5.8

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

a/ Promedios simples de los 33 países informados. La cobertura corresponde a gobierno central.

b/ Promedios simples. No incluye Cuba.

c/ Gobierno general.

d/ Cifras preliminares

e/ Promedios simples.

f/ Años fiscales, del primero de julio al 30 de junio.

Cuadro A-36  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA BRUTA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**  
*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>América Latina y el Caribe a/</b>	<b>53.7</b>	<b>47.5</b>	<b>47.0</b>	<b>50.5</b>	<b>50.7</b>	<b>49.7</b>	<b>51.4</b>	<b>51.8</b>
<b>América Latina a/</b>	<b>38.2</b>	<b>32.8</b>	<b>32.1</b>	<b>33.1</b>	<b>32.5</b>	<b>31.7</b>	<b>33.4</b>	<b>34.3</b>
Argentina	62.1	52.9	46.4	43.8	36.3	33.9	35.1	34.4 b/
Bolivia (Estado Plurinacional de) c/	52.5	40.1	36.8	39.5	38.1	34.8	32.9	33.8
Brasil d/	56.7	58.5	58.9	60.9	53.6	53.6	60.5	56.8
Chile	9.9	8.7	11.8	12.1	14.7	17.7	19.2	19.8
Colombia e/	48.2	44.3	43.7	45.1	46.2	43.1	38.2	38.5
Costa Rica	38.3	31.8	29.7	34.0	35.7	37.7	41.7	44.0
Ecuador	28.5	26.9	22.0	16.3	19.6	18.2	21.2	19.1 b/
El Salvador	39.9	37.0	36.9	45.2	45.1	44.1	47.9	46.5
Guatemala	21.9	21.6	20.1	23.3	24.4	23.9	24.5	24.9
Haití f/ g/	36.2	33.6	42.3	34.3	22.8	24.0	28.0	30.2 b/
Honduras g/	28.7	17.4	20.1	23.9	29.2	31.5	34.9	41.7
México h/	22.2	24.3	30.8	34.3	31.7	32.6	45.0	46.4
Nicaragua	55.1	33.0	30.3	34.2	34.8	33.0	32.0	30.2
Panamá	57.2	49.6	41.9	45.4	43.0	38.5	37.6	37.5
Paraguay	24.6	19.0	17.3	16.8	14.9	12.7	11.9	12.5 b/
Perú	32.3	28.5	25.8	23.7	23.5	21.4	19.7	19.2
República Dominicana g/	20.1	18.1	24.4	28.0	28.8	30.3	33.0	38.5
Uruguay	66.4	57.8	56.6	49.4	43.5	45.5	44.5	44.6
Venezuela (República Bolivariana de) g/	24.0	19.1	14.0	18.2	32.0	25.1	27.5	32.3
<b>El Caribe a/</b>	<b>76.5</b>	<b>69.0</b>	<b>68.8</b>	<b>76.1</b>	<b>77.2</b>	<b>76.0</b>	<b>77.8</b>	<b>77.5</b>
Antigua y Barbuda	90.5	81.1	81.5	95.7	87.1	86.7	89.4	87.0
Bahamas	36.2	36.9	37.4	44.1	45.7	50.2	54.5	59.3
Barbados	49.4	51.4	53.3	63.2	72.0	77.8	85.7	97.8
Belice	92.5	83.6	79.4	82.2	72.3	70.7	72.8	71.3
Dominica	89.4	81.2	72.0	66.4	73.1	70.7	72.7	71.4
Granada	87.5	82.9	79.1	90.0	91.8	86.8	88.6	88.4
Guyana	93.1	60.0	61.6	60.5	61.2	65.2	62.0	60.5
Jamaica	117.7	113.0	120.3	134.4	136.1	131.5	134.1	126.7
Saint Kitts y Nevis	149.5	134.6	127.6	142.0	151.4	141.1	129.3	110.0
San Vicente y las Granadinas	62.3	55.5	58.4	64.7	66.7	65.5	67.0	64.9
Santa Lucía	65.3	64.7	61.9	64.0	65.5	66.3	71.0	76.5
Suriname	29.2	23.0	27.9	27.6	27.5	27.6	27.1	36.5
Trinidad y Tabago h/	32.1	28.8	34.5	54.4	53.8	48.6	56.8	57.6

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

a/ Promedios simples.

b/ Cifras preliminares

c/ Incluye la deuda externa del sector público no financiero y la deuda interna del gobierno central.

d/ Gobierno general.

e/ Sector público no financiero consolidado.

f/ No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

g/ Gobierno central

h/ Sector público.



2014



**Estudio Económico**  
de América Latina y el Caribe

Desafíos para la sostenibilidad del crecimiento  
en un nuevo contexto externo

