



Consejo Económico y Social

Distr. general
16 de abril de 2012
Español
Original: inglés

Período sustantivo de sesiones de 2012

Nueva York, 2 a 27 de julio de 2012

Tema 10 del programa provisional*

Cooperación regional

Situación y perspectivas económicas de América Latina y el Caribe, 2011-2012

Resumen

En 2011 el crecimiento económico de América Latina y el Caribe se desaceleró y llegó al 4,3% después de una dinámica reactivación que ubicó a esta tasa en un 5,9% en 2010. Sin embargo, al igual que ocurrió en otros años, el desempeño económico fue desigual entre las subregiones: el crecimiento del producto interno bruto (PIB) fue del 4,5% en América del Sur, el 4,1% en Centroamérica y de tan solo el 0,7% en el Caribe.

El cambio del contexto externo durante el año se plasmó en la evolución de la demanda agregada interna de la región, perjudicó las expectativas de crecimiento y creó nuevos retos para las autoridades. Por consiguiente, después de tomar medidas en el primer semestre del año, que incluyeron el aumento de las tasas de interés, destinadas a contener el crecimiento de la demanda interna y recuperar el espacio fiscal, en el segundo semestre muchas de las autoridades monetarias y fiscales de la región dirigieron nuevamente su atención a crear las condiciones necesarias para impedir una marcada desaceleración del crecimiento económico.

La dinámica recuperación de los mercados laborales en 2010 continuó de manera más moderada en 2011, y se estima que la tasa de desempleo urbano para el año en general disminuyó 0,5 puntos porcentuales y llegó al 6,8%. Al final del año la inflación (6,9%) fue solo levemente superior a la registrada a fines de 2010 (6,6%).

En medio de un débil crecimiento mundial, una mayor incertidumbre y una mayor volatilidad de los mercados financieros internacionales, se proyecta que la tasa de crecimiento de la región disminuirá nuevamente en 2012, al 3,7%.

* E/2012/100.



Índice

	<i>Página</i>
I. Introducción.....	3
II. Rasgos generales de la evolución reciente de las economías de América Latina y el Caribe.....	6
A. La evolución de los factores internos.....	6
B. Sector externo.....	10
III. La política macroeconómica.....	14
A. La política fiscal.....	15
B. Las políticas monetaria y cambiaria.....	16
IV. Perspectivas para 2012 y desafíos macroeconómicos más allá del corto plazo.....	19
V. Conclusiones.....	22

I. Introducción

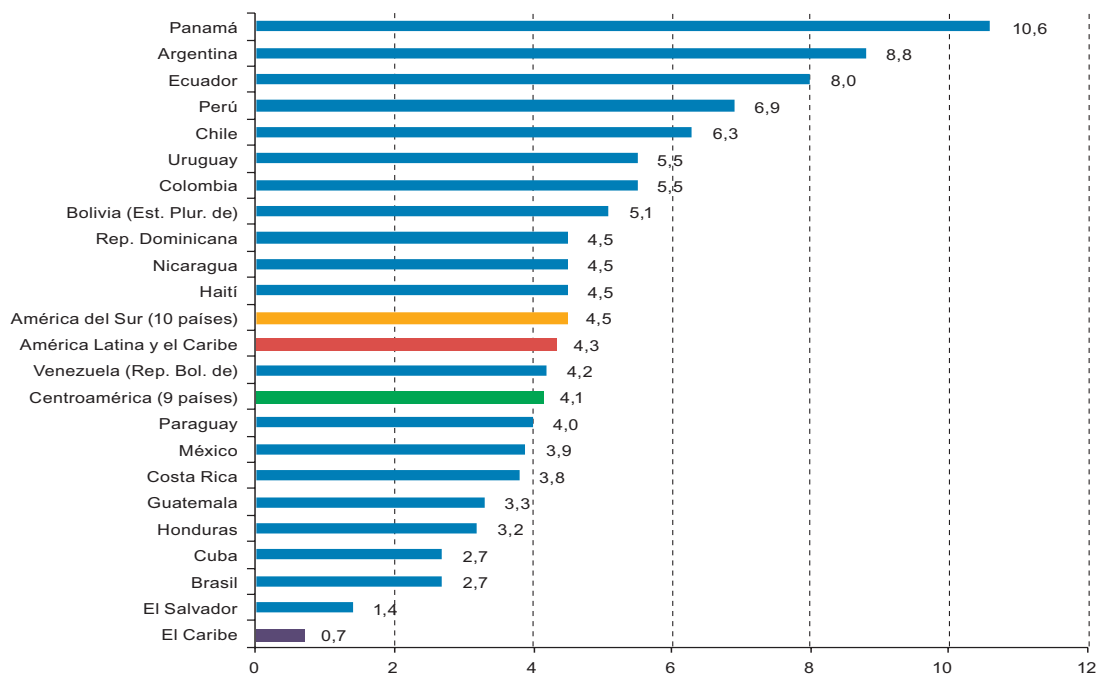
1. El crecimiento económico de América Latina y el Caribe se desaceleró en 2011 (4,3%) tras una dinámica reactivación en 2010 (5,9%), cuando la región se recuperó de la crisis económica y financiera de 2008-2009. La tasa de crecimiento de 2011 fue equivalente a un aumento del 3,1% del producto *per capita*. Sin embargo, al igual que ocurrió en los dos años anteriores, el desempeño económico fue desigual entre las subregiones: el crecimiento del producto interno bruto (PIB) fue del 4,5% en América del Sur, el 4,1% en Centroamérica y de tan solo el 0,7% en el Caribe (véase el gráfico I).

2. A su vez, el desempeño desigual entre las subregiones es un reflejo de los diversos factores que determinan el crecimiento económico en la región. Los términos de intercambio, que mejoraron en los países de América del Sur y, en menor medida, en México, empeoraron en los países de Centroamérica y, muy probablemente, en los países del Caribe, que no son exportadores destacados de productos básicos. Gran parte de la desaceleración del crecimiento en la región se debe al crecimiento económico moderado del Brasil, que fue en buena parte deseado y deliberadamente promovido por los encargados de elaborar las políticas, con el fin de evitar el sobrecalentamiento de la economía después del marcado crecimiento de 2010.

3. Durante el año hubo dos etapas claramente diferenciadas en el contexto internacional. En términos generales, las condiciones externas continuaron siendo propicias para las economías de América Latina y el Caribe durante la primera parte del año. Una elevada demanda de las exportaciones de la región incrementó los volúmenes exportados, y el aumento de los precios internacionales permitió una nueva mejora de los términos de intercambio. Además, una abundante liquidez del mercado mundial y una percepción favorable de las expectativas económicas y financieras prevalecientes en muchos países de la región facilitaron un acceso al financiamiento externo en condiciones relativamente ventajosas.

Gráfico I
América Latina y el Caribe: tasas de crecimiento estimadas, 2011

(En porcentajes)



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

4. Sin embargo, desde mediados de año, los mercados comenzaron a mostrar una incertidumbre creciente sobre el curso de la economía mundial en vista de la crisis de la deuda en varios países de la zona del euro, la lenta recuperación de la economía estadounidense y las dudas respecto de la capacidad de las economías asiáticas de actuar como dinamizadoras de la demanda agregada mundial. Esto provocó una volatilidad cada vez mayor en los mercados financieros internacionales, empeoró las expectativas de crecimiento de la región y generó nuevos retos para las autoridades.

5. La perspectiva de retroceso de la demanda externa repercutió negativamente en los precios internacionales de los productos básicos, que se alejaron de los máximos del segundo semestre, sobre todo en el caso de los metales y ciertos productos básicos agrícolas.

6. El cambio de las condiciones externas se plasmó en la demanda agregada interna, que durante la primera mitad del año mantuvo el dinamismo de 2010, gracias al positivo desempeño del mercado laboral, la elevada disponibilidad de crédito y las buenas expectativas que en ese momento existían para las economías de la región. Sin embargo, en la segunda mitad del año un contexto externo cada vez más complejo comenzó a amenazar el dinamismo de la demanda interna, debido a su impacto tanto en el ingreso nacional bruto disponible como en las expectativas de las empresas y los hogares de la región. Esto forzó a los países de la región a cambiar sus políticas. Durante la primera mitad del año, muchos de ellos pusieron

en práctica medidas como el aumento de las tasas de política monetaria destinadas a contener el crecimiento de la demanda agregada interna e intentaron recuperar el espacio fiscal. No obstante, durante la segunda mitad del año, las autoridades monetarias y fiscales de la región dirigieron su atención nuevamente a crear las condiciones necesarias para evitar una marcada desaceleración del crecimiento económico.

7. A lo largo de 2011, los mercados laborales mantuvieron la dinámica recuperación de 2010, aunque a un ritmo más moderado. Se estima que la tasa de empleo se incrementó 0,5 puntos porcentuales para el año en su conjunto después de aumentar 0,7 puntos porcentuales en 2010, por lo que la tasa de empleo llegaría al 55,4%. La tasa de desempleo urbano disminuyó 0,5 puntos porcentuales y llegó al 6,8%. La creación de empleo mostró cifras positivas tanto en cantidad como en calidad, ya que en varios países el crecimiento más elevado se registró en el empleo asalariado.

8. En cuanto a los precios, la inflación en la primera parte de 2011 continuó la tendencia ascendente de 2010, en particular en los países del Caribe, cuya inflación fue considerablemente mayor que la de otras subregiones entre mediados de 2010 y mediados de 2011. A partir del segundo trimestre del año, en medio de la caída de los precios internacionales de algunos productos alimenticios y de los hidrocarburos, la inflación de los precios al consumidor interanual bajó en todas las subregiones; hacia el final del año la tasa disminuyó levemente. En consecuencia, sobre la base del promedio ponderado de los países de la región, la inflación a fines de 2011 fue solo moderadamente superior a la de fines de 2010 (un 6,9% en comparación con un 6,6%).

9. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de nuevo aumentó levemente. Una de las razones fue el incremento de las importaciones de bienes (23,2%), impulsado por una demanda interna creciente y la apreciación cambiaria en varios países.

10. Así, pues, gran parte del incremento de las importaciones se debió a los mayores volúmenes importados, mientras que los precios más elevados, especialmente de los alimentos y los combustibles, también contribuyeron a aumentar el valor general de las importaciones. Las exportaciones de la región se beneficiaron de los precios más elevados de los productos básicos, especialmente los de la canasta exportadora de los países de América del Sur.

11. Aunque la tendencia al aumento de los precios de exportación de los productos básicos se desaceleró y, en muchos casos, se invirtió a partir del segundo trimestre, se estima que los términos de intercambio para la región mejoraron un 6,1% en el conjunto del año.

12. Las remesas de los trabajadores migratorios, un componente muy importante de la cuenta corriente de la balanza de pagos en muchos países de la región, mostraron un aumento moderado, debido principalmente a la recuperación de los niveles de empleo de los inmigrantes provenientes de América Latina en los Estados Unidos de América.

13. En 2011 el déficit en cuenta corriente fue más que compensado por las entradas en la cuenta de capital y financiera, lo que permitió acumular reservas por un monto aun mayor que el de 2010. Casi todas las subregiones redujeron su

endeudamiento externo como proporción del PIB, aunque en varios países del Caribe los niveles de endeudamiento externo siguen siendo preocupantes.

14. No hay duda de que la evolución futura del crecimiento en la región dependerá de la magnitud y el alcance de un deterioro económico mundial. En un escenario de estancamiento de las economías de la zona del euro y de bajo crecimiento en los Estados Unidos, pero con una volatilidad acotada en el mercado financiero internacional, cabría esperar efectos básicamente a través del sector real, sobre todo por la vía del comercio de bienes y servicios comercializables y de las remesas. Algunos países podrían verse afectados por una merma de las corrientes de inversión extranjera directa (IED).

II. Rasgos generales de la evolución reciente de las economías de América Latina y el Caribe

15. En el entorno internacional hubo dos etapas claramente diferenciadas durante el año. En general, el contexto externo continuó siendo propicio para las economías de América Latina y el Caribe durante la primera parte del año. Sin embargo, a partir de mediados del año, las expectativas sobre el entorno internacional cambiaron, en particular las relativas al desempeño de las economías desarrolladas, lo que provocó una volatilidad creciente en los mercados financieros internacionales y una mayor incertidumbre respecto del curso de la economía mundial.

16. Debido a la elevada demanda de las exportaciones regionales durante la primera mitad del año, crecieron los volúmenes exportados, y el aumento de los precios internacionales de los productos básicos permitió una nueva mejora de los términos de intercambio. A eso se sumó una abundante liquidez en los mercados mundiales y expectativas económicas y financieras positivas con respecto a muchos de los países de la región, lo que facilitó un acceso al financiamiento externo en condiciones relativamente ventajosas. Se mantuvo el dinamismo de la demanda interna gracias al desempeño positivo de los mercados laborales, la elevada disponibilidad de crédito y las buenas expectativas sobre la futura evolución de las economías de la región.

17. En un contexto de incertidumbre creciente en los mercados financieros internacionales con respecto al desenlace de la crisis de la deuda en varios países de la zona del euro, se atenuaron los flujos de capital hacia la región como reflejo de la fuga en busca de mayor calidad y aumentaron las primas de riesgo. Estos procesos muestran que las economías de la región no serían inmunes a un rápido enfriamiento de la economía mundial.

A. La evolución de los factores internos

18. Al igual que en 2010, el dinamismo de la actividad económica de la región durante el año en su conjunto se vio impulsado principalmente por el marcado incremento de la demanda interna, tanto de consumo privado como de inversión y, en menor medida, por la demanda externa. La demanda interna respondió al elevado incremento del ingreso nacional disponible, gracias a los precios favorables de los productos básicos, lo que estimuló las ganancias y los salarios en los diversos sectores e, indirectamente, el crédito.

19. En el año en su conjunto, el consumo de los hogares aumentó un 5,2%, apenas por debajo de la tasa del año anterior, lo que se tradujo en un aporte de 3,5 puntos porcentuales al crecimiento regional (véase el gráfico II). El desempeño del mercado laboral sirvió de apoyo a esta expansión, ya que en términos reales la masa de los ingresos laborales aumentó alrededor del 5%, lo que también contribuyó a reducir aún más los niveles de pobreza de la región¹. Además, como se señaló, el crédito, específicamente el destinado al consumo, siguió aumentando de manera dinámica, en muchos países a una tasa mayor que el crédito total.

20. La tasa de formación bruta de capital fijo disminuyó al 8,1% (de un 13,4% en 2010), pero como porcentaje del PIB aumentó al 22,8% y fue, en precios constantes, la más elevada en 30 años, aunque todavía no es suficiente para satisfacer las necesidades económicas y sociales de la región. La expansión del consumo público se desaceleró en el contexto de los esfuerzos de muchos gobiernos de ampliar su espacio fiscal, de manera que se ubicó por debajo de la tasa de crecimiento del PIB regional.

21. La dinámica demanda interna incidió en un marcado incremento de las importaciones, favorecido además por la apreciación cambiaria que prevaleció la mayor parte del año. En consecuencia, las importaciones de bienes y servicios se expandieron un 11,3% en 2010. A su vez, las exportaciones de bienes y servicios crecieron un 7,0% y, al igual que las importaciones, se desaceleraron hacia el final del año.

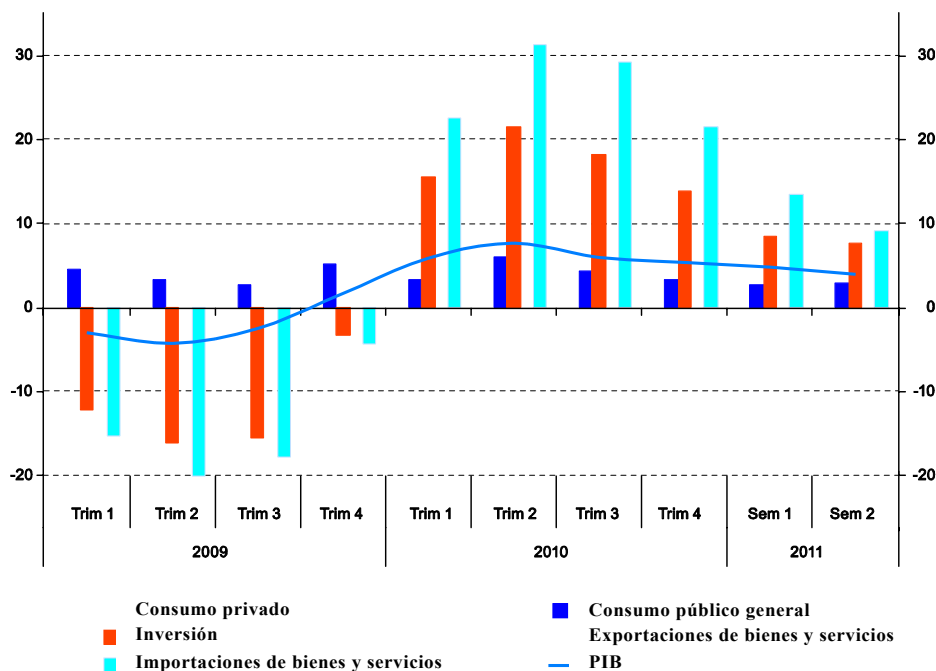
22. La desaceleración del crecimiento registrada en 2011 con respecto a 2010 no fue un fenómeno generalizado en toda la región. De hecho, de los 20 países de América Latina, 11 registraron un crecimiento mayor al de 2010. En este grupo se incluyen algunos países cuyo crecimiento económico sufrió las consecuencias de desastres naturales de gran magnitud en 2010 (Chile y Haití) y otros que se beneficiaron particularmente de los precios elevados de los hidrocarburos (sobre todo el Ecuador y la República Bolivariana de Venezuela), así como varios países de Centroamérica que se beneficiaron con cierto rezago de la recuperación del crecimiento económico de la economía estadounidense, dado que en 2011 las exportaciones centroamericanas y las transferencias corrientes (principalmente remesas) aumentaron más que en 2010.

23. Se estima que 8 de 13 países de habla inglesa y holandesa del Caribe tuvieron tasas más elevadas de crecimiento económico, debido, en parte, a una mayor corriente de remesas. Centroamérica mantuvo su tasa de crecimiento en alrededor de 4%, mientras que el Caribe (0,7%) mostró una leve mejora respecto del estancamiento de 2010; el desempeño habría sido mejor si no hubiera existido una contracción de la economía en Trinidad y Tabago. A pesar de las desaceleraciones generalizadas en algunos países, las economías de América del Sur en su conjunto se expandieron un 4,6%, una cifra nuevamente más elevada que las de otras subregiones.

¹ Véase *Panorama social de América Latina, 2011. Documento informativo*, Santiago, Chile, noviembre de 2011.

Gráfico II
**América Latina: tasa de variación anual del producto bruto interno
 y componentes de la demanda interna, 2010-2011**

(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.

Nota: Las cifras de 2011 son estimaciones.

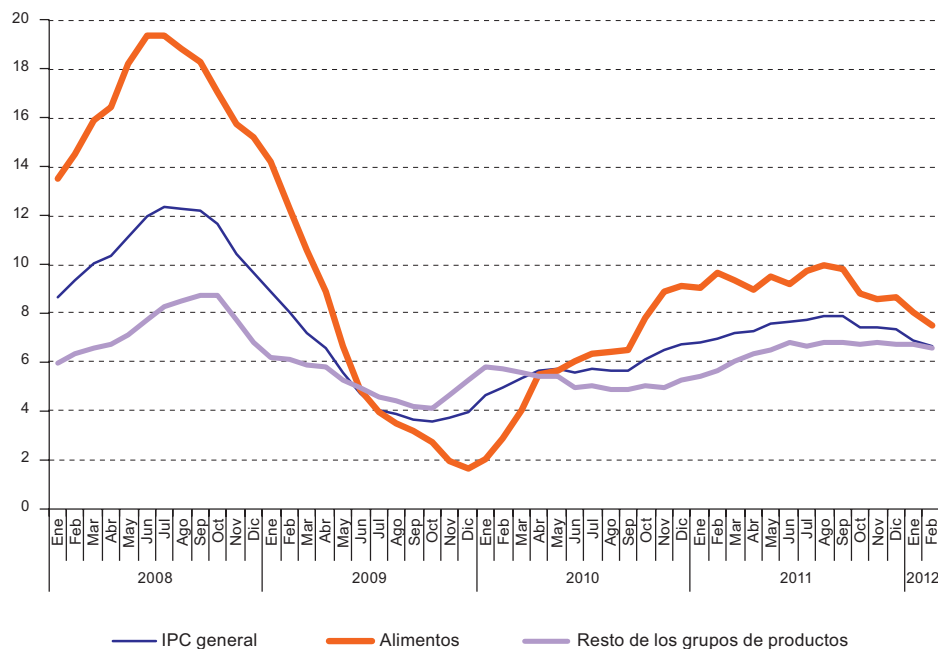
24. En la primera parte de 2011 la inflación continuó su tendencia ascendente, al igual que en 2010. Este fue el caso, en particular, de los países del Caribe, que registraron una inflación considerablemente más elevada que la de otras subregiones entre mediados de 2010 y mediados de 2011.

25. Al igual que en 2008, se registró un considerable incremento de la inflación debido principalmente al aumento de los precios internacionales de los alimentos y del combustible, aunque esta vez el impacto fue menor. Durante gran parte del año, la apreciación cambiaria moderó las consecuencias de la inflación internacional en los precios internos. Sin embargo, los factores externos produjeron el mayor impacto en el nivel de los precios, como se refleja en una variación de los precios de los alimentos mayor que la de la inflación básica.

26. A partir del segundo trimestre del año, ante la reducción de los precios internacionales de algunos alimentos e hidrocarburos, la inflación interanual de los precios al consumidor disminuyó en todas las subregiones; hacia el final del año, la tasa de inflación disminuyó levemente. En consecuencia, sobre la base del promedio ponderado de los países de la región, se estima que la inflación a fin de año fue solo moderadamente superior a la de fines de 2010 (un 7% en comparación con un 6,6%).

Gráfico III
América Latina: inflación interanual por componente,
2008-2012, promedio simple

(En porcentajes)



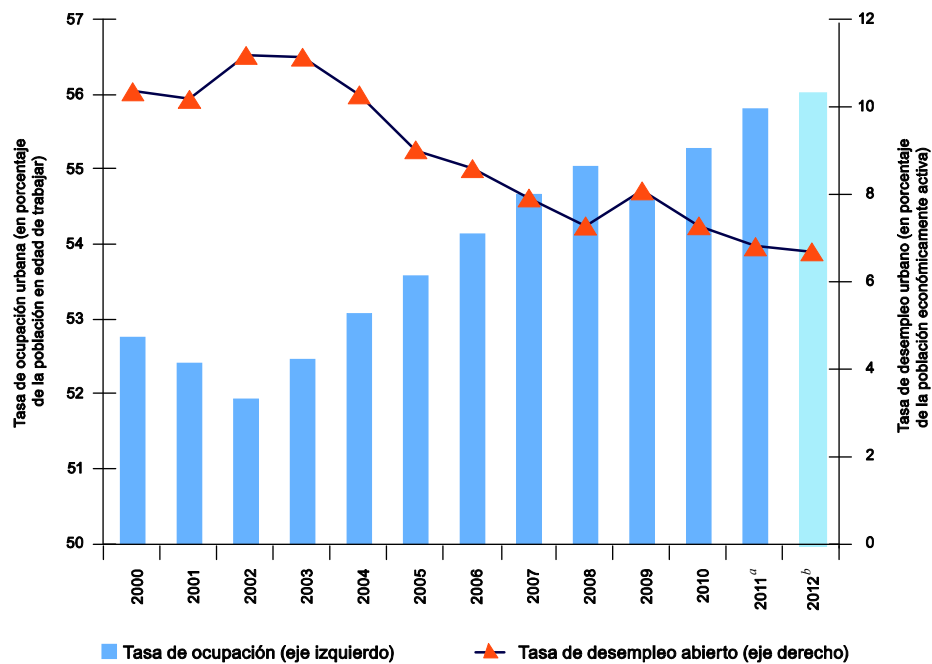
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

27. La dinámica recuperación de los mercados laborales de la región en 2010 continuó en 2011, aunque a un ritmo más lento. Un nuevo incremento de 0,5 puntos porcentuales en la tasa de ocupación urbana condujo a una caída de la misma magnitud en la tasa de desempleo urbano, que quedó en un 6,8%. Esta cifra es bastante baja para una región que registraba tasas de desempleo de dos dígitos hace menos de 10 años. Sin embargo, la evolución del desempleo fue menos favorable en Centroamérica y el Caribe donde el comportamiento de las economías fue menos dinámico que en América del Sur (véase el gráfico IV).

28. Este incremento cuantitativo del empleo estuvo acompañado de mejoras cualitativas, ya que la generación de nuevos puestos de trabajo se concentró en el empleo asalariado y en muchos países aumentó considerablemente el número de empleos cubiertos por los sistemas de seguridad social. En general, también se registró un descenso del subempleo por insuficiencia de horas.

Gráfico IV
**América Latina y el Caribe: tasa de ocupación
 y tasa de desempleo abierto, 2000-2012**

(En porcentajes)



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

^a Estimación.

^b Proyección.

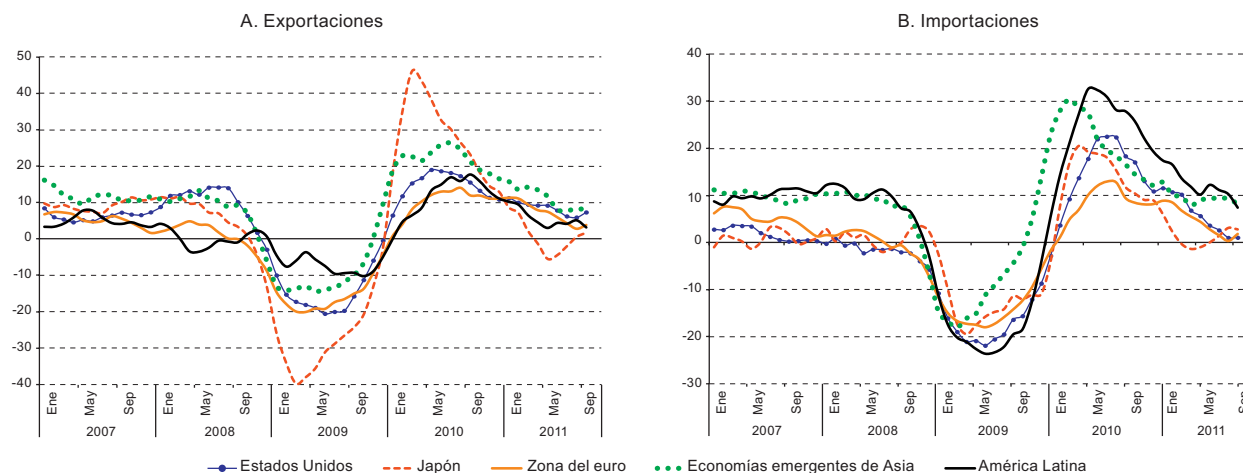
B. Sector externo

29. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos registró nuevamente un aumento moderado, debido en parte al incremento de las importaciones de bienes (23,2%), impulsado por el crecimiento de la demanda interna y la apreciación cambiaria en varios países. Gran parte de ese incremento de las importaciones obedece al mayor volumen importado, mientras que los precios más elevados de los bienes importados, sobre todo alimentos y combustibles, también contribuyeron a aumentar el valor general de las importaciones.

30. Las exportaciones regionales se beneficiaron de los precios más elevados de los productos básicos, especialmente importantes para la canasta exportadora de los países de América del Sur. A lo largo del año, el crecimiento del volumen exportado cayó hasta situarse por debajo del 5% como consecuencia del enfriamiento de varias de las principales economías compradoras de bienes exportados por la región. En la segunda mitad del año, las turbulencias del mercado internacional desalentaron la demanda de esos bienes. Los precios elevados permitieron que las exportaciones crecieran a una tasa similar a la de las importaciones y que el superávit de la balanza de bienes regional aumentara levemente, del 1,1% del PIB en 2010 al 1,2% en 2011.

Gráfico V Exportaciones e importaciones mundiales por regiones (promedio móvil de tres meses), 2007-2011

(En tasas de variación anual)



Fuente: Comisión Económica para América Latina, sobre la base de datos del Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

31. A pesar de la moderación y, en muchos casos inversión, de la tendencia ascendente de los precios de los productos básicos de exportación a partir del segundo trimestre, se estima una mejora de los términos de intercambio de la región del 6,1% en el conjunto del año (véase el gráfico VI). Sin embargo, existen importantes diferencias entre los países, dependiendo de su estructura exportadora. Los términos de intercambio mejoraron alrededor de un 14% para los países exportadores de hidrocarburos, entre un 5,5% y un 8% para los países cuyas principales exportaciones son los productos de la minería y para los países agroexportadores del MERCOSUR, y apenas un 2% para México, que cuenta con una estructura exportadora más diversificada. Al mismo tiempo, los países importadores de alimentos e hidrocarburos de Centroamérica sufrieron una pequeña pérdida en los términos de intercambio, de alrededor del 2%.

32. Las remesas de los trabajadores migratorios, componente muy importante de la cuenta corriente de la balanza de pagos de muchos de los países de la región, aumentaron moderadamente, debido principalmente al aumento de los niveles de empleo de los inmigrantes latinoamericanos en los Estados Unidos. En cambio, entre los inmigrantes latinoamericanos en España (otro destino importante de migración de los últimos años) los niveles de empleo no solo continuaron disminuyendo sino que lo hicieron más rápidamente que los correspondientes a la fuerza de trabajo española en general (véase el gráfico VII). En cualquier caso, la modesta recuperación de las remesas en cifras absolutas no fue suficiente para evitar la contracción de esta variable como proporción del PIB.

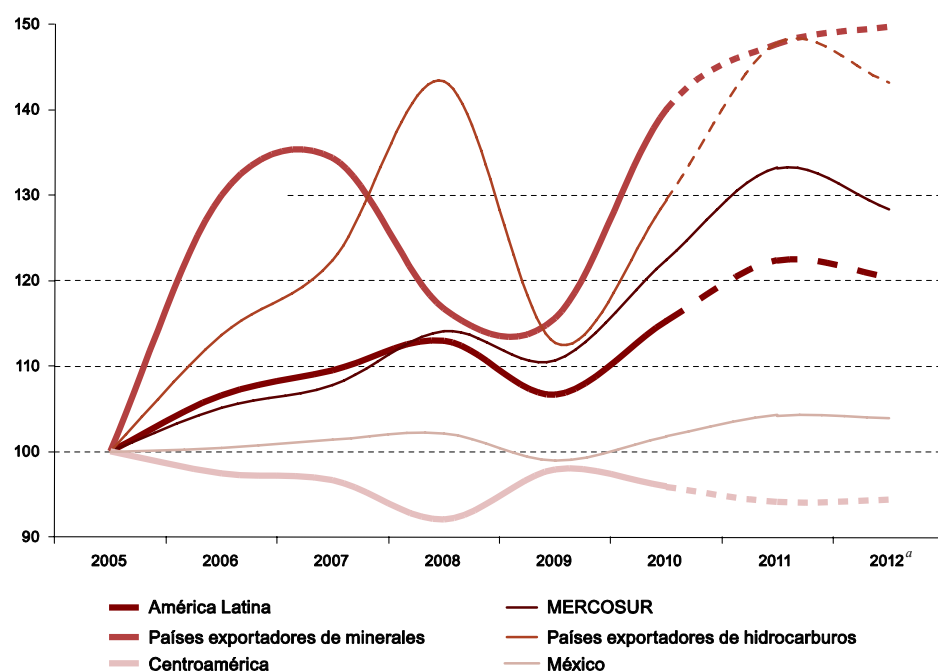
33. El déficit de la balanza de servicios se acrecentó, principalmente por los elevados costos relacionados con las importaciones. Se registraron mayores salidas en la balanza de rentas, debido en parte al incremento de las utilidades de las empresas mineras como consecuencia de los elevados precios medios que

prevalecieron durante el año. Como resultado, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos regional se amplió nuevamente hasta llegar al 1,4% del PIB, en comparación con el 1,2% en 2010.

34. A nivel regional, el saldo favorable de la cuenta de capital y financiera permitió financiar el déficit en cuenta corriente e incluso permitió acumular reservas internacionales. Específicamente, la afluencia de IED aumentó significativamente, alrededor del 75%, con respecto a 2010, y hubo un aumento del 25% de la IED bruta². Sobre todo en la primera parte del año, las corrientes de inversión de cartera contribuyeron al superávit en la cuenta de capital y financiera de casi todos los países de América Latina y no solo sirvieron para financiar el déficit en cuenta corriente sino que fueron suficientemente cuantiosas para acumular reservas por un monto incluso mayor al de 2010. Casi todas las subregiones redujeron su deuda externa como proporción del PIB, aunque el nivel de endeudamiento externo sigue siendo preocupante en varios países del Caribe.

Gráfico VI
América Latina y el Caribe: evolución de los términos de intercambio, 2005-2012

(Índice 2005=100)



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

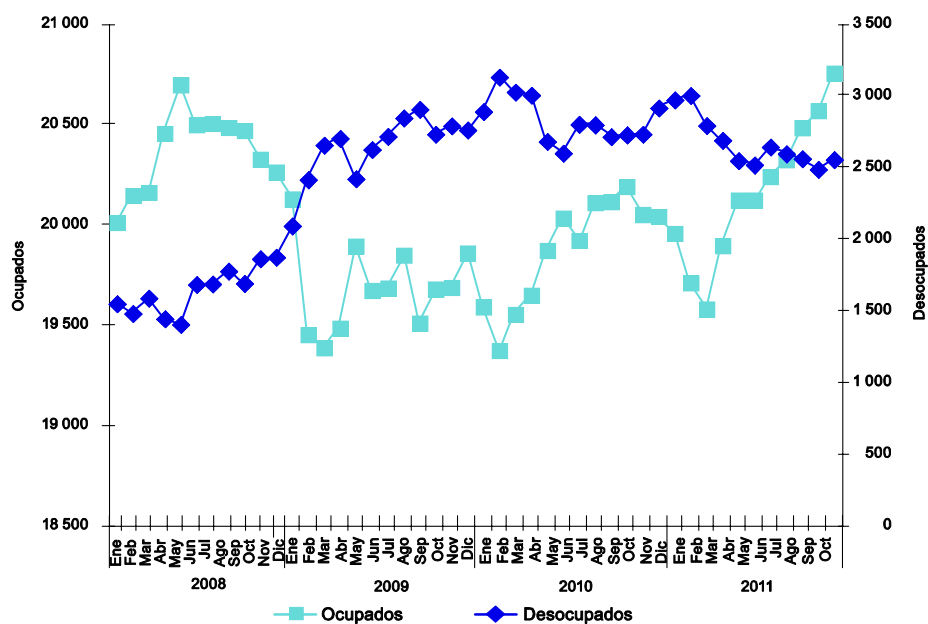
^a Proyección.

² La gran diferencia entre las mediciones neta y bruta se explica por la marcada reducción de la inversión de empresas de América Latina y el Caribe en el exterior.

Gráfico VII
Estados Unidos y España: ocupados y desocupados de origen latinoamericano

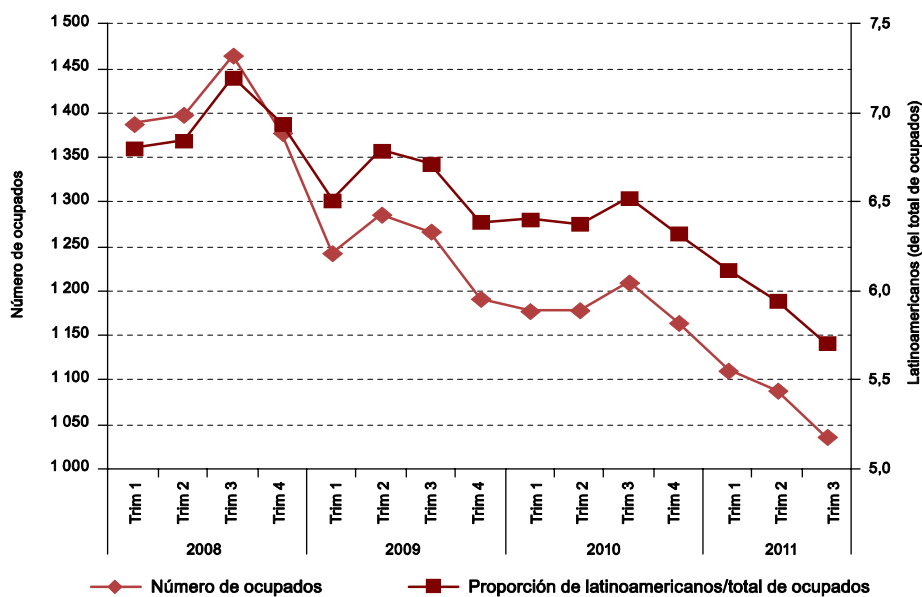
A. Ocupados y desocupados de origen latinoamericano en los Estados Unidos, enero de 2008 a octubre de 2011

(En miles de personas)



B. Ocupados de origen latinoamericano en España, primer trimestre de 2008 a tercer trimestre de 2011

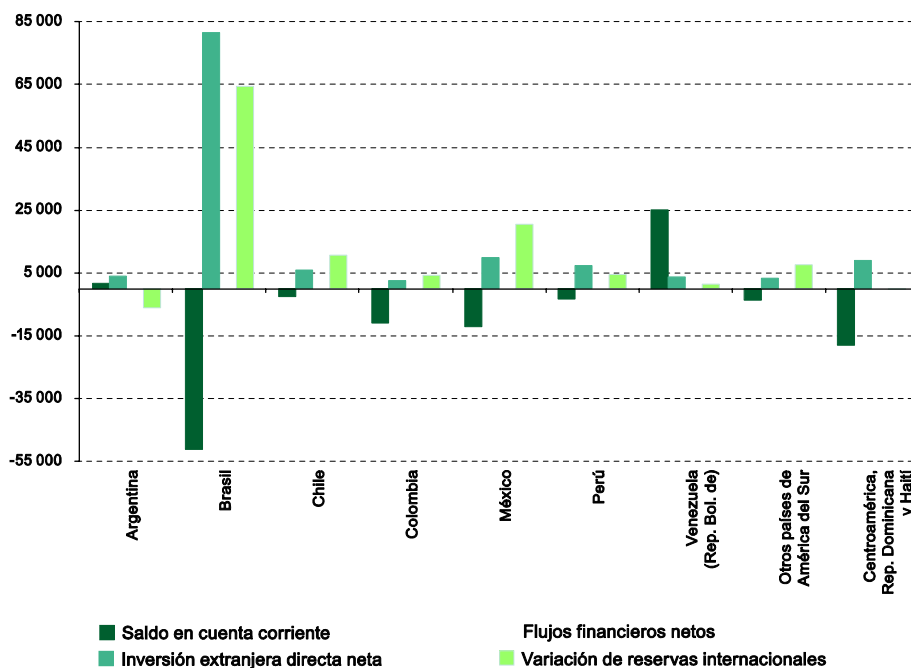
(En miles de personas y porcentajes del total de ocupados)



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

Gráfico VIII
América Latina (países seleccionados): componentes de la balanza de pagos, 2011

(En millones de dólares)



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

III. La política macroeconómica

35. Las políticas macroeconómicas de los países de la región enfrentaron retos cambiantes a lo largo del año, debido tanto al contexto externo como a la dinámica interna. Los países abordaron estos retos y cambios de diferentes maneras, según sus características estructurales, la gravedad del impacto, los instrumentos disponibles y las prioridades de política.

36. Durante la primera mitad del año, algunos países, en particular los que habían adoptado esquemas formales de metas de inflación, aumentaron sus tasas de interés de referencia, mientras que otros las mantuvieron estables o las redujeron. El sistema bancario público (que en varios países había ampliado la oferta de crédito como parte de las medidas contra la crisis de 2008 y 2009) en general se abstuvo de aumentar el crédito. Algunos países también tomaron medidas para poner freno al gasto fiscal como forma de reconstruir un espacio fiscal disminuido como consecuencia de la crisis.

37. La mayor parte de los bancos centrales aumentaron sus reservas monetarias internacionales a fin de contener la apreciación cambiaria, moderar la volatilidad del tipo de cambio y reducir la vulnerabilidad a las posibles turbulencias de los mercados financieros internacionales.

38. A medida que las condiciones fueron cambiando durante la segunda mitad del año, los países cuya política en la primera mitad del año había sido la de retirar gradualmente el estímulo monetario dejaron de aumentar las tasas de interés o comenzaron a reducirlas. Hacia finales del año, el Brasil, la mayor economía de la región, comenzó a tomar medidas adicionales para estimular la inversión y el consumo, mientras que otros países anunciaron la aceleración de la inversión pública u otras medidas para enfrentar la posibilidad de un enfriamiento de la economía superior al previsto.

A. La política fiscal

39. En promedio, las cuentas fiscales de América Latina cerraron en 2011 con un pequeño superávit primario, después de dos años de déficits que reflejaban el efecto de la crisis económica y financiera global entre 2008 y 2009 y los esfuerzos de los países de la región por contrarrestarlo. En términos de saldo primario, la mayoría de los países redujeron su déficit, lo transformaron en superávit o ampliaron el superávit que ya tenían. En promedio, el saldo primario mejoró 0,6 puntos porcentuales, al pasar de un déficit del 0,3% del PIB a un superávit del 0,3%. A la vez, el déficit global se redujo en promedio de un 1,9% a un 1,5% del PIB. Esta ligera mejora se debió a un incremento de los ingresos del 0,4% del PIB, mientras que el gasto se mantuvo casi constante como proporción del PIB.

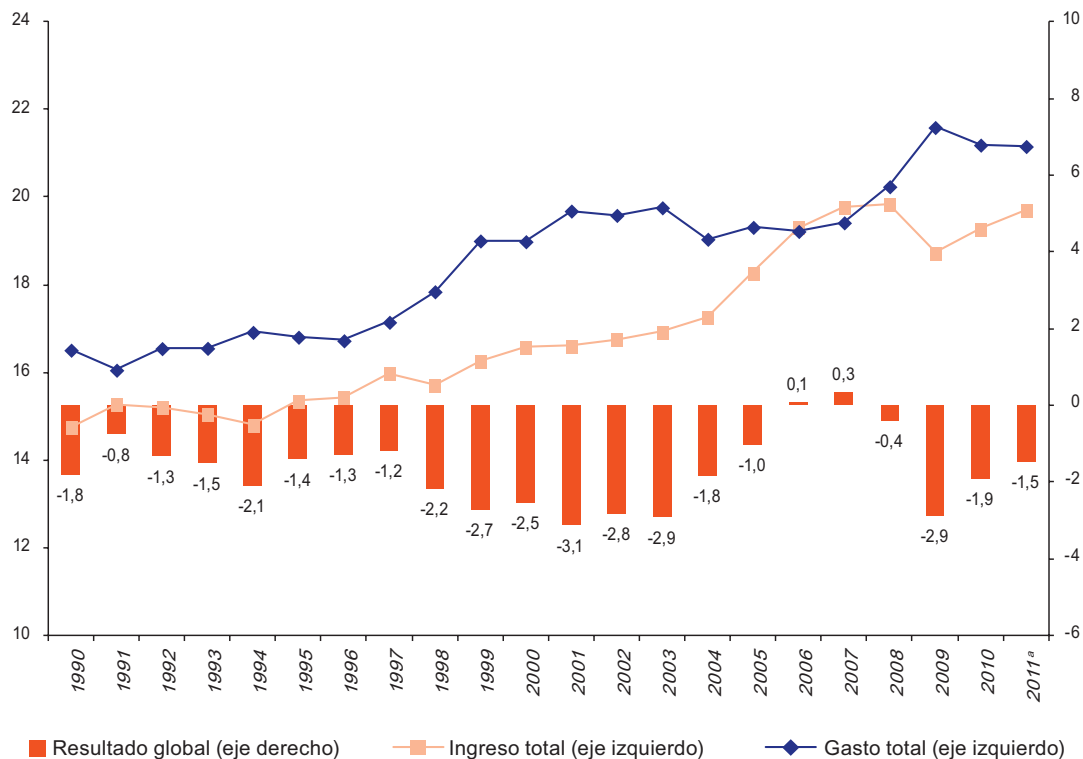
40. Mientras que la mayoría de países de América Latina (13 de 19) registraron mejoras de sus saldos globales, el déficit global de los Gobiernos centrales aumentó en tres de los seis países caribeños de los que había información disponible.

41. A nivel regional, los ingresos aumentaron, sobre todo debido a un aumento generalizado de la recaudación tributaria en los países de América Latina, en un contexto de crecimiento económico relativamente elevado. Además, al aumentar el precio de los productos básicos, los países exportadores consiguieron una mayor recaudación tributaria. Los ingresos fiscales, que aumentaron en 2011, se encuentran casi en los niveles de 2007-2008 en relación con el PIB. En conjunto, el gasto continuó siendo claramente superior al registrado en 2008 y en años anteriores, después de un marcado incremento en el contexto de las políticas anticíclicas de 2009. El comportamiento de los países fue heterogéneo, pues 8 países de 19 incrementaron su gasto por encima del crecimiento del PIB.

42. En este contexto, la región en su conjunto reanudó el proceso de reducción de la deuda pública en términos de PIB, con lo que se fortalecía un proceso de más largo plazo que había caracterizado gran parte de la década anterior, cuando los países luchaban por reducir sus vulnerabilidades. En 2011 esta reducción de la deuda del gobierno central fue prácticamente generalizada, pues solo 4 de los 19 países registraron aumentos. Sin embargo, los países del Caribe siguieron adoleciendo de niveles elevados de deuda pública, lo que restringe gravemente sus opciones de política fiscal en un entorno de bajo dinamismo económico. Además, desde 2010, la mayor parte de la deuda de los gobiernos centrales en la mayoría de los países de la región ha sido interna, en contraste claro con la situación del pasado.

Gráfico IX
América Latina (19 países): indicadores fiscales del gobierno central, promedio simple, 1990-2011

(En porcentajes del PIB a precios corrientes)



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

^a Estimación.

B. Las políticas monetaria y cambiaria

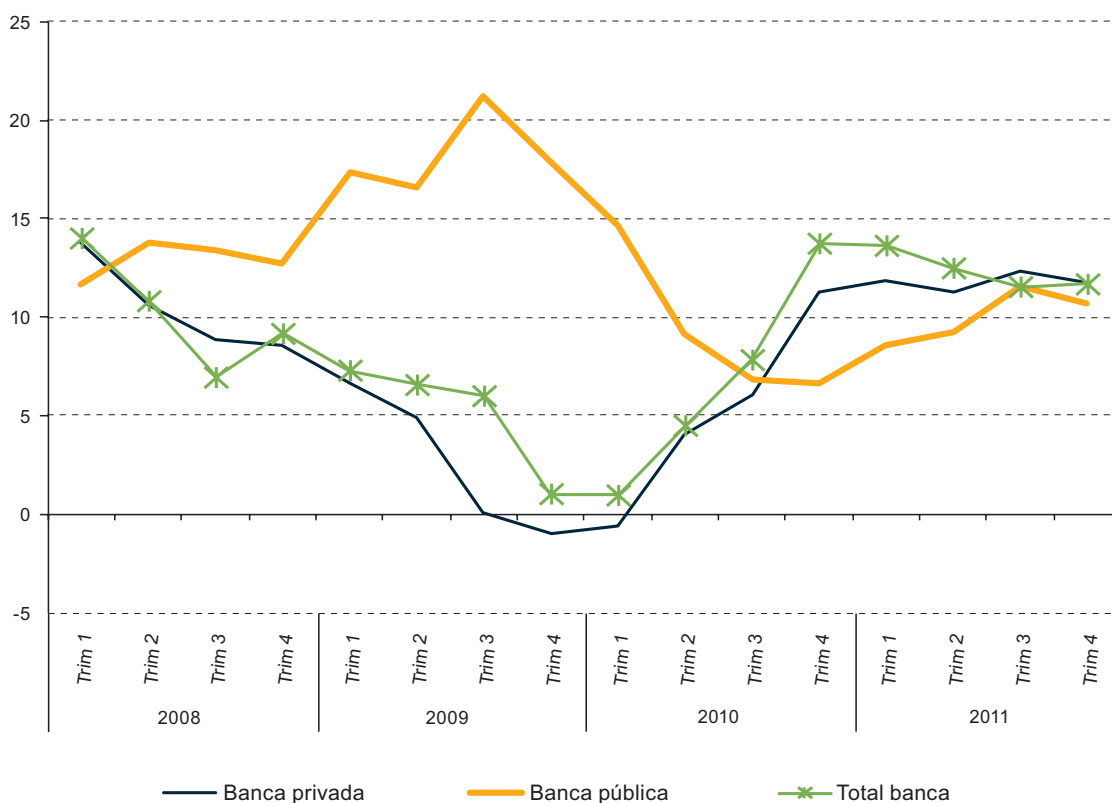
43. Ante una creciente inflación inducida por los elevados precios de productos importados que tienen una alta incidencia en las cestas de consumo, varios países reaccionaron ante la inquietud por los efectos en los precios de los otros bienes y servicios y subieron las tasas de interés marcadas por sus políticas monetarias. Otros países las mantuvieron constantes y algunos, sobre todo caribeños, las bajaron para estimular el débil crecimiento económico. Dado que la inflación mantuvo una tendencia al alza, en la mayoría de los países de la región las tasas de interés de los préstamos bancarios bajaron en términos reales.

44. Además del estímulo de la demanda que suponía esta caída de las tasas de interés reales, los esfuerzos orientados hacia la bancarización de una mayor proporción de la población³, junto con las expectativas favorables de los agentes

³ Por ejemplo, en el Perú el número de prestatarios del sistema bancario aumentó un 10% entre octubre de 2010 y octubre de 2011, mientras que en la Argentina el número de préstamos a particulares se incrementó un 9% entre septiembre de 2010 y septiembre de 2011.

económicos⁴, determinaron que el crédito creciera considerablemente, lo que impulsó el consumo interno y la inversión. En general, la principal fuente de crédito fue la banca privada. Si bien el crédito otorgado por instituciones públicas se expandió, el ritmo de crecimiento fue desigual, pues en algunos países el volumen de crédito se incrementó marcadamente y en otros aumentó de forma moderada.

Gráfico X
América Latina (mediana regional): crecimiento de la cartera de créditos por instituciones privadas, públicas y en conjunto, variación real con respecto a igual período del año anterior
 (En porcentajes)



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

45. La afluencia masiva de capitales a muchas de las economías de la región, especialmente durante la primera parte del año, reforzó muchas monedas. Así, sobre todo los países más integrados en los mercados financieros internacionales

⁴ Según el indicador del clima económico del *Ifo World Economic Survey*, durante los primeros tres trimestres de 2011, los expertos consultados acerca de la situación y de las perspectivas de la economía de países latinoamericanos seleccionados dieron una valoración positiva, en términos similares a los de 2005 y 2006 y solo levemente peor que durante 2007 y el primer semestre de 2008. Sin embargo, para el cuarto trimestre de 2011 constataron un marcado deterioro (*CESifo World Economic Survey*, noviembre de 2011).

registraron una apreciación real de sus monedas respecto del dólar, en comparación con el promedio del año anterior. Sin embargo, esa tendencia se invirtió por la creciente volatilidad de los mercados financieros internacionales en los últimos meses del año; en diciembre las comparaciones interanuales indicaron una menor apreciación en general y, en algunos casos, una depreciación real (véase el gráfico XI).

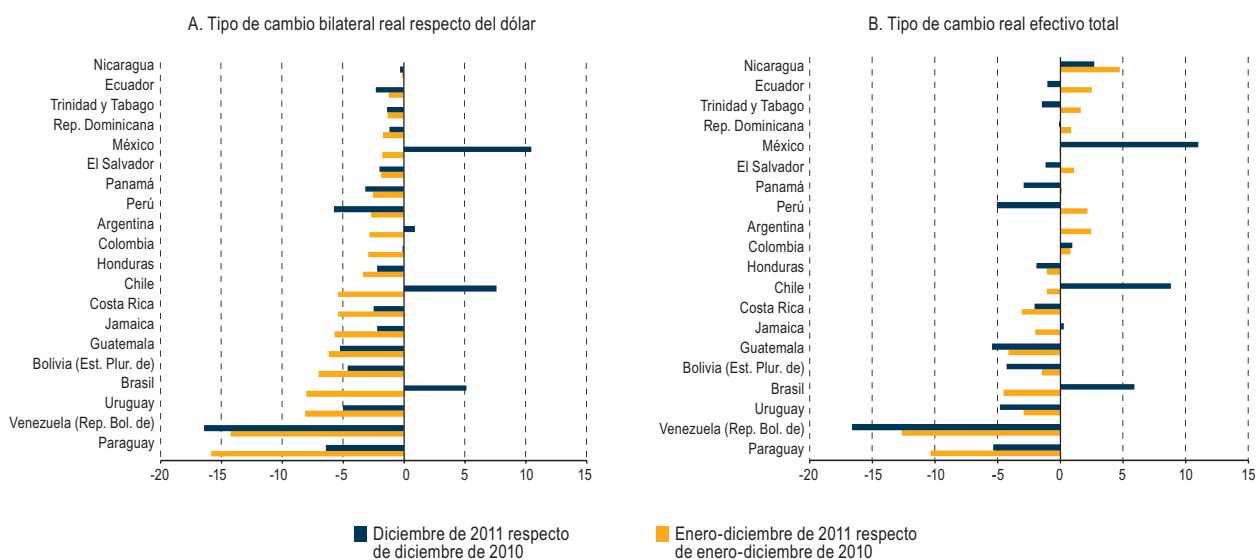
46. Debido a la diversidad de los socios comerciales de los países de la región, el tipo de cambio real efectivo no subió, en general, tanto como el tipo de cambio real bilateral frente al dólar. Esta diferencia se debe a que, en 2011, el tipo de cambio real efectivo extrarregional aumentó solo moderadamente con respecto a 2010.

47. Como ya se destacó, gracias a los esfuerzos de los Gobiernos para contener la presión de la apreciación de la moneda, limitar la volatilidad del tipo de cambio y reducir vulnerabilidades, la gran mayoría de los países aumentaron sus reservas monetarias internacionales, tanto en términos absolutos como (en la mayoría de los casos) en proporción al PIB. Las reservas de la región en conjunto crecieron, por tanto, más de 120.000 millones de dólares. Cerca del 60% de este incremento correspondió al Brasil.

Gráfico XI

América Latina y el Caribe (20 países): variación de los tipos de cambio reales, comparación de promedios de enero a diciembre de 2011 con enero a diciembre de 2010 y de diciembre de 2011 con diciembre de 2010

(En porcentajes)



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

IV. Perspectivas para 2012 y desafíos macroeconómicos más allá del corto plazo

48. Como se dijo en las secciones anteriores, se prevé que la economía mundial presente una desaceleración, especialmente en Europa. También se prevé un menor crecimiento en varias economías emergentes. Se prevé que China y otros países de Asia sufran una desaceleración en 2012, si bien el crecimiento se mantendría positivo. La tasa de crecimiento de los países en desarrollo en su conjunto volverá a superar a la prevista para las economías desarrolladas. En esta dinámica de desaceleración, es previsible que las perspectivas negativas para las economías de mayor tamaño, junto con la gran incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros internacionales, afecten por diferentes canales a la economía mundial.

49. En el futuro crecimiento de la región influirán la magnitud y el alcance de la desaceleración de la economía mundial. Ante el estancamiento de las economías de la zona del euro y el bajo crecimiento en los Estados Unidos, pero con una volatilidad limitada en los mercados financieros internacionales, cabe esperar que el sector real soporte las principales consecuencias, sobre todo en los bienes y servicios comercializables y en las remesas.

50. Al igual que en 2011, el crecimiento económico de México y Centroamérica se verá influido por el crecimiento bajo, aunque positivo, del mercado estadounidense, y sus ventas externas aumentarán moderadamente. Por otra parte, algunos países sudamericanos sufrirán el efecto de una baja de la demanda europea, que es el destino de más del 20% de las exportaciones de países como el Brasil y Chile (véase el cuadro a continuación). Sin embargo, una parte importante de las exportaciones de muchos países de América del Sur se dirige a los mercados asiáticos, que previsiblemente crecerán a tasas más elevadas que el promedio. Además, los productos básicos (que representan una porción significativa de las exportaciones de los países sudamericanos) son más fáciles de reorientar si disminuye la demanda de algún mercado.

América Latina: distribución geográfica de las exportaciones, promedio anual de 2007-2010

(En porcentajes del total de exportaciones)

	<i>Estados Unidos</i>	<i>Europa (27 países)</i>	<i>China y Japón</i>	<i>América Latina</i>
Argentina	6,9	17,8	9,4	40,9
Bolivia (Estado Plurinacional de)	8,2	8,2	8,1	62,0
Brasil	12,5	23,2	14,0	22,1
Chile	11,6	21,0	29,4	18,7
Colombia	39,1	13,7	4,1	30,4
Costa Rica	37,2	17,4	7,7	24,9
Ecuador	39,1	13,1	2,4	37,5
El Salvador	48,5	5,8	0,5	42,0
Guatemala	40,4	5,6	1,9	41,9
Honduras	45,2	19,7	2,0	26,9

	<i>Estados Unidos</i>	<i>Europa (27 países)</i>	<i>China y Japón</i>	<i>América Latina</i>
México	80,8	5,3	1,6	6,4
Nicaragua	34,3	11,5	1,2	40,4
Panamá	16,1	3,4	1,7	69,3
Paraguay	1,8	8,4	2,8	67,2
Perú	18,1	17,3	19,4	18,1
República Dominicana	60,1	12,8	3,8	4,8
Uruguay	6,1	17,7	4,1	39,7
América Latina ^a	41,5	13,7	9,0	19,6

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

^a No se incluye la República Bolivariana de Venezuela por falta de datos.

51. En cuanto a los componentes de la demanda interna, los menores volúmenes de comercio y una disminución del ingreso debido al efecto de los términos de intercambio (para la región en su conjunto) podrían frenar la inversión. El alcance de este frenado dependerá de la evolución de los mercados financieros y, por tanto, de la disponibilidad de crédito para financiar la adquisición de bienes de capital y de bienes de consumo duraderos. Algunos países podrían sufrir un efecto negativo de cierta magnitud por la disminución de los flujos de IED.

52. Los efectos directos sobre el consumo de algunos países dependerán de la evolución de las remesas de los trabajadores latinoamericanos y caribeños empleados en países desarrollados. Cabe esperar que la evolución dependa de los países de destino de los migrantes (principalmente, los Estados Unidos y España). Por tanto, se prevé que continúe el moderado incremento de las remesas provenientes de la economía estadounidense observado en 2011, lo que favorecería sobre todo a México y muchos países centroamericanos y del Caribe, al fortalecer el consumo de los hogares, en especial los de menores ingresos.

53. De manera general, la hipótesis básica permite esperar que la región continúe creciendo, aunque sea más lentamente que en el período 2010-2011. A esto contribuye el hecho de que muchos países cuentan con cierta capacidad para aplicar políticas orientadas a sostener la demanda; dado que se han recompuesto los niveles de reservas internacionales, se podría financiar el déficit previsto en la cuenta corriente sin agotar las reservas. Las cuentas públicas registraron una mejora en el período 2010-2011 y, con la excepción de algunos países caribeños, los niveles de endeudamiento se mantienen bajos, lo que permitiría que varios países de la región colocasen deuda en los mercados financieros internos y externos. Asimismo, la menor inflación deja un mayor margen de maniobra a la política monetaria para estimular la actividad económica.

54. En este contexto, para 2012 se proyecta un crecimiento regional del 3,7%, la tasa más baja desde 2003, con la excepción de la observada en 2009. Sin embargo, dado que la coyuntura externa es más adversa, este podría considerarse un resultado no tan negativo.

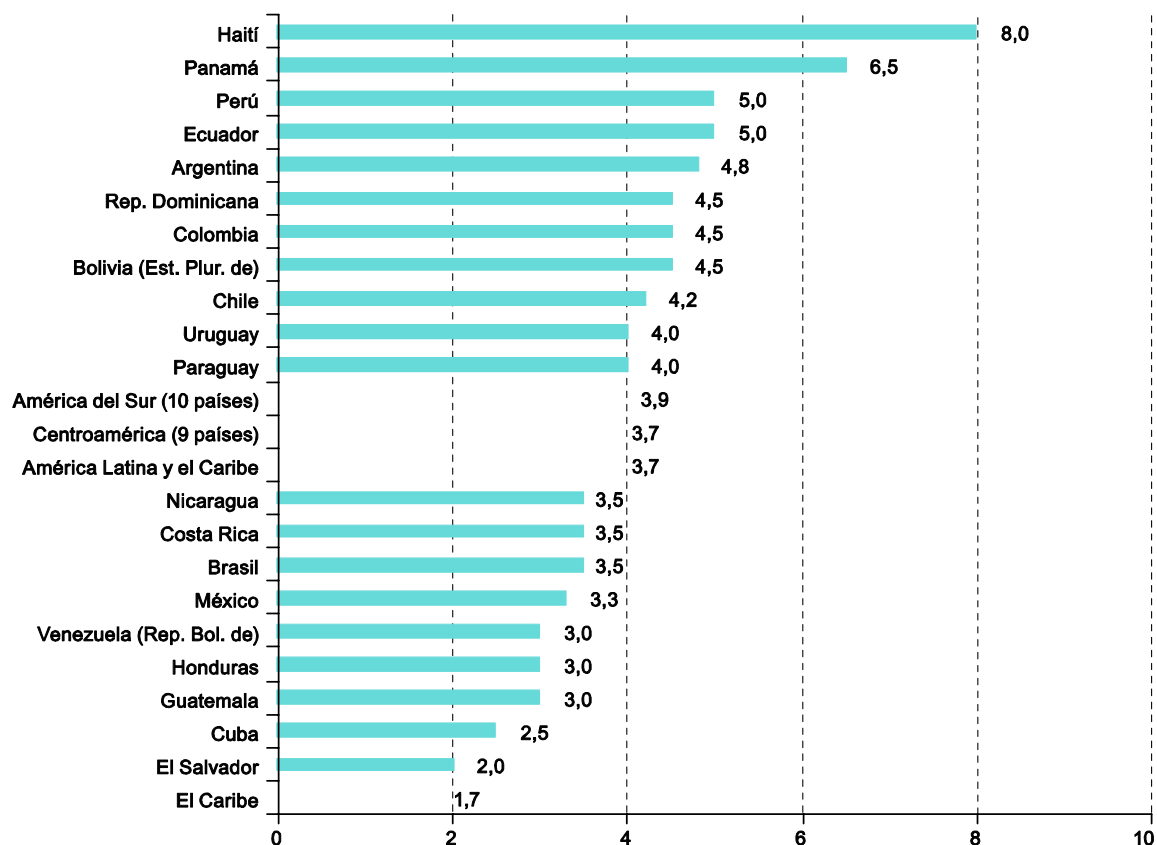
55. Se prevé que, en comparación con 2011, la desaceleración afecte a la mayoría de los países. La principal excepción es el Brasil, que después del marcado enfriamiento de 2011, se prevé que alcance un leve repunte gracias a la fortaleza de su mercado interno, apoyada con medidas específicas iniciadas hacia finales de 2011, y a un tipo de cambio real más alto en el promedio del año. También se prevé que el Caribe crezca algo más que en 2011, sobre todo una vez superada la contracción de la economía de Trinidad y Tabago. Aun así, la subregión seguirá con un bajo dinamismo, debido a sus estrechos lazos con las economías de Europa y los Estados Unidos, cuya demanda de bienes y servicios de los países caribeños se mantendrá baja.

56. El crecimiento económico a escala regional debería propiciar un nuevo incremento de los niveles de empleo, en cualquier caso más modesto que en 2010 y 2011. Este avance repercutirá en la variación de la tasa de desempleo abierto urbano, pudiendo oscilar entre un estancamiento y un leve descenso de hasta 0,2 puntos porcentuales. Además, dado que los salarios reales se beneficiarán de una inflación decreciente, el desempeño de los mercados laborales debería volver a favorecer el crecimiento de la demanda interna, si bien en menor grado que en los años anteriores.

Gráfico XII

América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB, 2012^a

(En porcentajes)



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

^a Proyecciones.

57. En cuanto a las finanzas públicas, los presupuestos para 2012 de los países de la región apuntan a un leve deterioro de las cuentas fiscales, con un superávit primario del orden del 0,2% del PIB y un déficit global del 1,7% del PIB, debido básicamente a una disminución de los ingresos fiscales.

58. Por lo que respecta al ámbito externo, el empeoramiento de la relación de intercambio y el menor dinamismo del volumen de las exportaciones contribuirán a un nuevo deterioro, aunque moderado, del resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos, que mostrará un déficit del 1,8% del PIB regional.

V. Conclusiones

59. En resumen, durante el año 2011 la economía mundial atravesó dos períodos claramente diferenciados. El primero se caracterizó por expectativas favorables sobre el desempeño de los mercados internacionales financieros y de bienes, apuntaladas por el optimismo sobre la posible recuperación del crecimiento en las economías desarrolladas. Sin embargo, el agravamiento de las crisis de la deuda en muchos países de la zona del euro desvaneció esas expectativas favorables, dando paso a hipótesis más sombrías sobre el desempeño de la actividad económica mundial.

60. Los países de la región actuaron conforme a las condiciones prevalecientes; por lo tanto, la orientación de la política económica reflejó los cambios de prioridad según cambiaban las condiciones. Así, en la primera parte del año, cuando las condiciones externas eran en general favorables para la región, con relaciones de intercambio beneficiosas y abundantes flujos financieros, las preocupaciones giraban en torno a la contención de las presiones inflacionarias y de apreciaciones significativas de las monedas. En cambio, en la segunda parte del año el énfasis volvió a centrarse en evitar que el deterioro de la demanda externa se plasmara en una marcada desaceleración de la actividad económica.

61. Los resultados muestran un segundo año consecutivo de crecimiento económico y de disminución de la pobreza, tras la crisis que detuvo los avances en estas áreas, pero el crecimiento fue claramente menor que el observado en 2010.

62. La hipótesis para 2012 está íntimamente ligada a los condicionantes externos y a la capacidad de los Gobiernos para mantener el dinamismo de la demanda agregada interna. Así, las dificultades por las que atraviesan algunas economías europeas ralentizarán el crecimiento de la economía mundial, pero un contexto donde se comiencen a alcanzar soluciones y se reduzca la incertidumbre de los mercados financieros internacionales puede significar un nuevo año de crecimiento para la región, aunque sea a tasas menores a las registradas en 2010 y 2011.

63. Sin embargo, existe un marco hipotético más pesimista, en el que, si las graves dificultades que atraviesan las economías de Europa meridional no se resuelven, se desencadena una crisis del euro, cuyas consecuencias podrían ser aún peores que las de la crisis hipotecaria de 2008. Un contexto semejante no solo acentuaría los efectos negativos sobre los factores que inciden en la evolución de la demanda externa de bienes y servicios en la región, sino que también podría debilitar algunos de los fundamentos macroeconómicos antes mencionados.

64. Los países de la región deben estar preparados para enfrentar este marco hipotético más desfavorable, disponiendo medidas y considerando su financiación si el contexto externo cambiara y afectase a las economías de la región, exigiendo una rápida respuesta. Un componente importante de estas estrategias debería ser la protección y el estímulo a la generación de empleos con derechos.

65. Es preciso fortalecer la capacidad de la región para enfrentarse a un contexto externo difícil profundizando los lazos comerciales y financieros entre los países. Una mayor integración comercial permitiría aumentar el tamaño de los mercados y compensar de este modo la caída de la demanda externa; una mayor integración financiera atenuaría las dificultades que se prevén para el acceso a la financiación. Para ello, tal vez se requiera un cambio de la arquitectura financiera regional a fin de adecuarla a las necesidades del momento.
