



2019

Estudio Económico de América Latina y el Caribe



CEPAL



POR UN DESARROLLO
SOSTENIBLE CON IGUALDAD

Incertidumbre y desaceleración

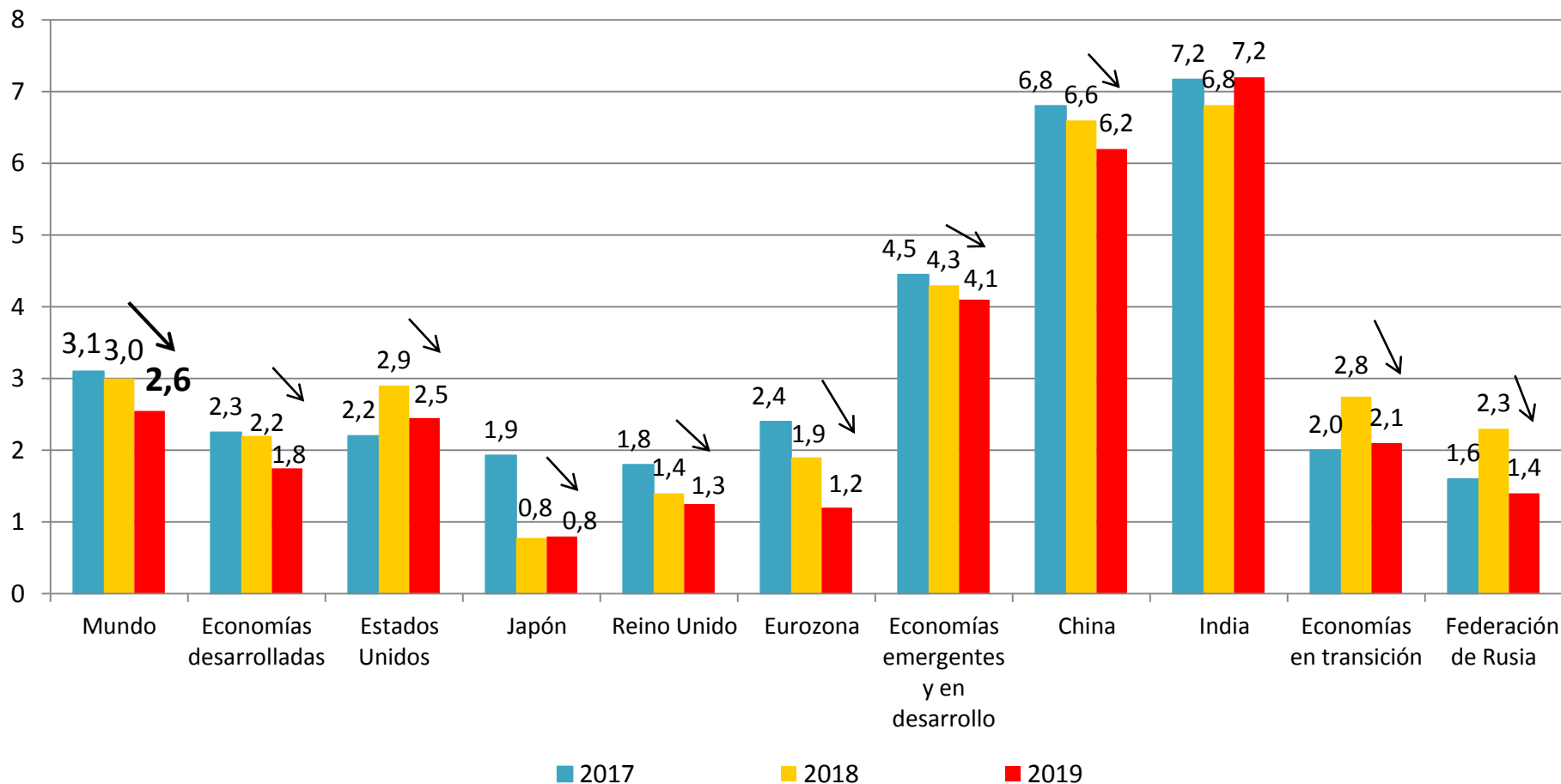
- La región enfrenta un contexto externo con mayores incertidumbres y complejidades crecientes
 - Menor dinamismo de la actividad económica y del comercio global
 - Mayor incertidumbre, volatilidad y fragilidad financiera
 - Cuestionamientos al sistema multilateral y aumento en las tensiones geopolíticas
- Perdura la desaceleración económica observada en el último quinquenio
 - Pérdida de dinamismo de los motores del crecimiento: nula contribución de la inversión y las exportaciones netas
 - Desaceleración generalizada: 21 de 33 países de América Latina y el Caribe (17 de 20 de AL)

Menores espacios de política económica

- Restricción del espacio fiscal estructural que limita las políticas contracíclicas
- Consolidación fiscal por ingresos insuficientes para cubrir el gasto público
- El mayor endeudamiento no se ha traducido en inversión productiva
- Las mayores depreciaciones limitarían estímulos monetarios a la demanda agregada
- La caída tendencial de la productividad y la estructura exportadora (reprimarización) no ayudan a enfrentar la vulnerabilidad externa

Sincronía en la desaceleración del crecimiento global

REGIONES Y PAÍSES SELECCIONADOS: TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB 2017, 2018 Y PROYECCIONES 2019
(En porcentajes)

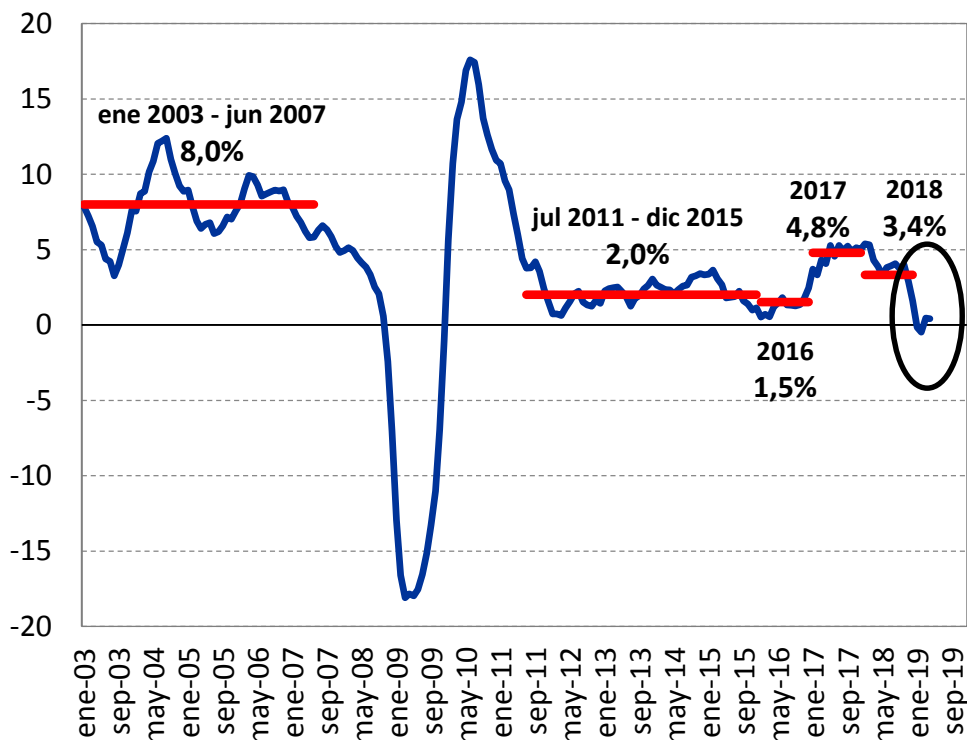


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en base a la mediana de diversas fuentes especializadas: datos de GEP (Banco mundial, junio de 2019), OCDE (Economic Outlook, mayo 2019), WEO (FMI, abril 2019), Comisión Europea (Spring 2019 Forecasts), Capital Economics (consultado al 11 de junio de 2019), European Central Bank (Proyecciones al 6 de junio de 2019), WESP (Naciones Unidas, mayo 2019) y Banco Central de India (consultado al 11 de junio de 2019).

Mercado debilitamiento del comercio mundial

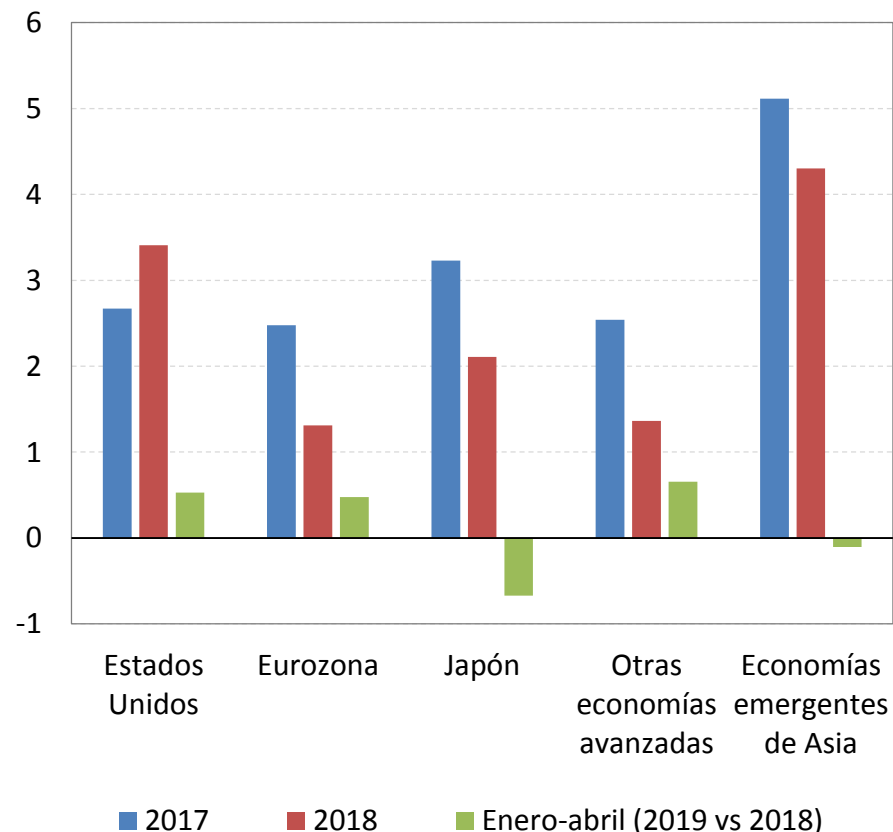
TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL VOLUMEN DEL COMERCIO MUNDIAL, ENERO DE 2003 A ABRIL DE 2019

(Sobre la base de un índice desestacionalizado, tres meses móviles, en porcentajes)



REGIONES Y PAÍSES SELECCIONADOS: TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL VOLUMEN DE COMERCIO

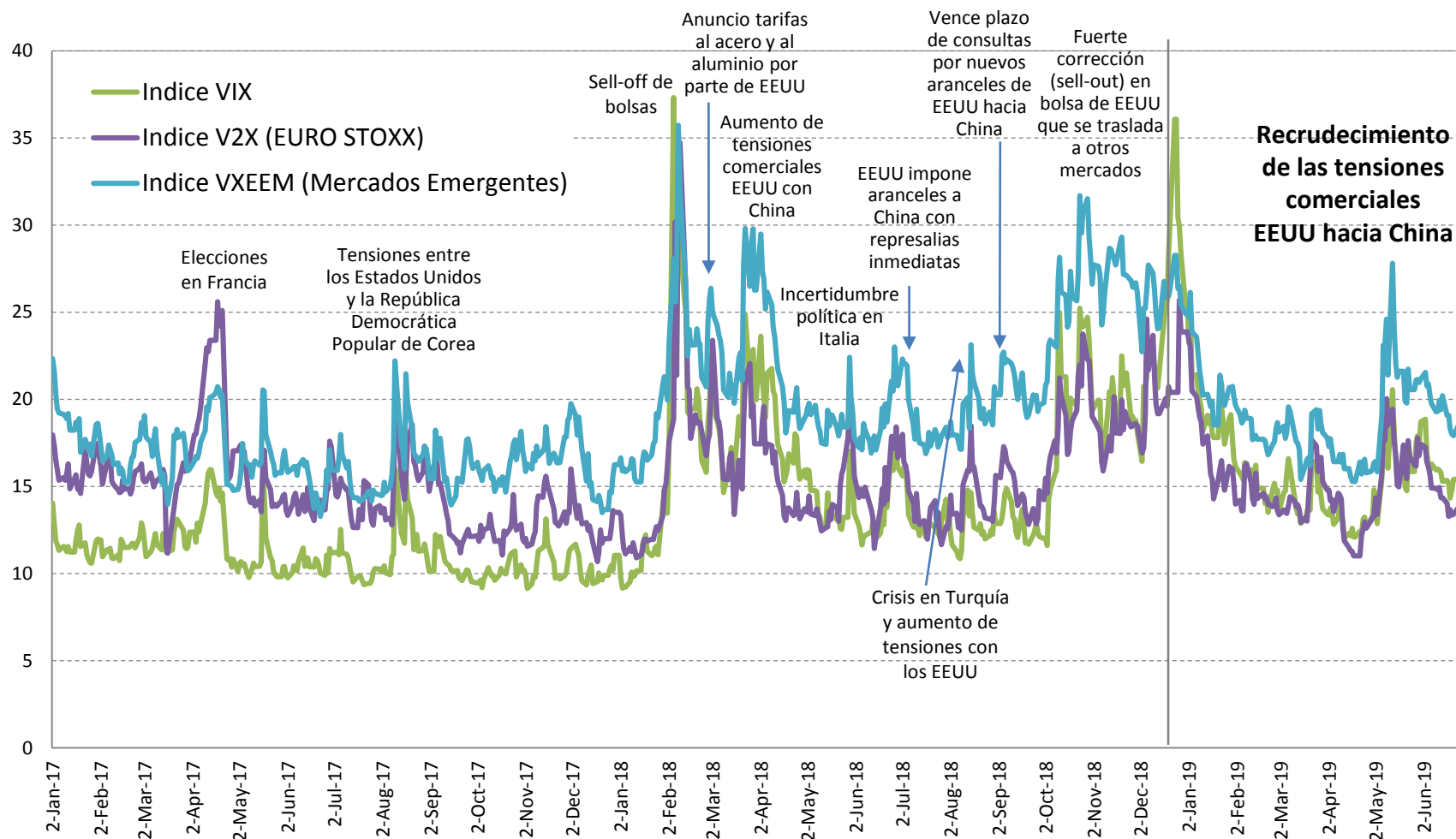
(Sobre la base de un índice desestacionalizado, en porcentajes)



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

Mayor incertidumbre financiera global ...

ÍNDICES DE VOLATILIDAD EN LOS MERCADOS FINANCIEROS, ENERO DE 2017 A JUNIO DE 2019



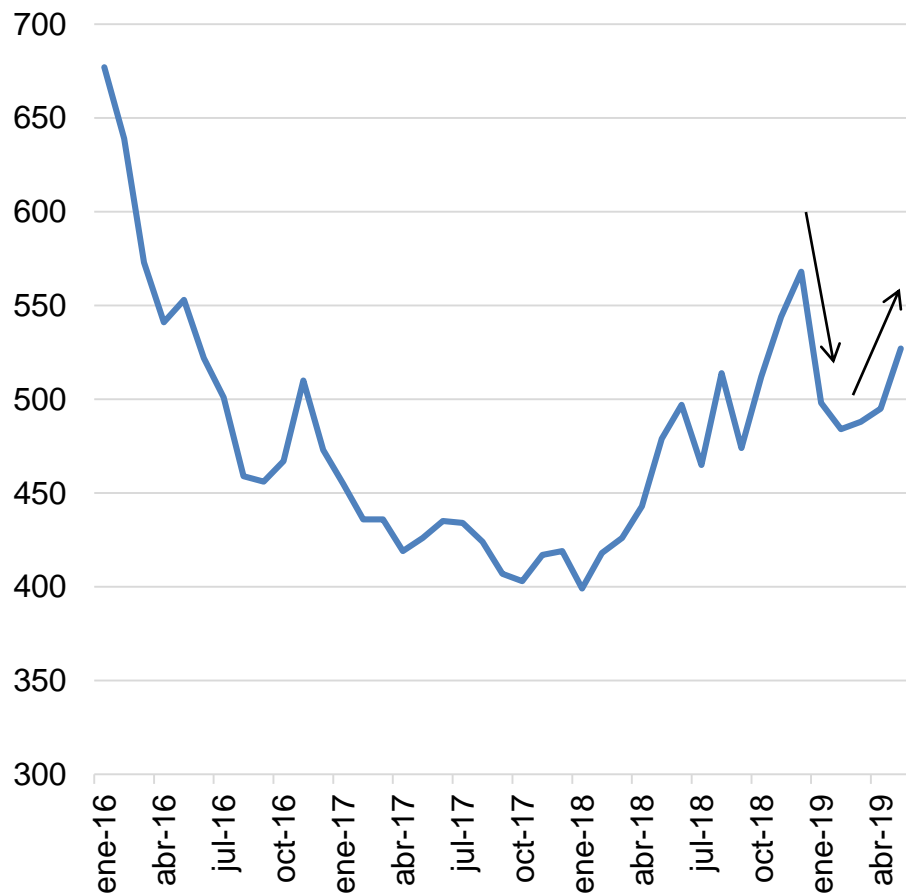
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Bloomberg.

Nota: El índice VIX, elaborado por la Bolsa de Opciones de Chicago (CBOE), mide la volatilidad esperada para los próximos 30 días y se obtiene a partir de los precios de las opciones de compra y venta del índice S&P 500. Con la misma lógica, la CBOE elabora también el índice VXEEM, que mide la volatilidad en los mercados emergentes, y la Deutsche Börse, en conjunto con Goldman Sachs, elabora el índice V2X, que mide la volatilidad en la zona del euro.

...con un alza en el indicador de riesgo de la región a partir del segundo trimestre de 2019

AMÉRICA LATINA (13 PAÍSES): RIESGO SOBERANO SEGÚN EL ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBIG), ENERO DE 2016 A MAYO DE 2019

(Valores acumulados en doce meses. Índice base enero de 2016 = 100)

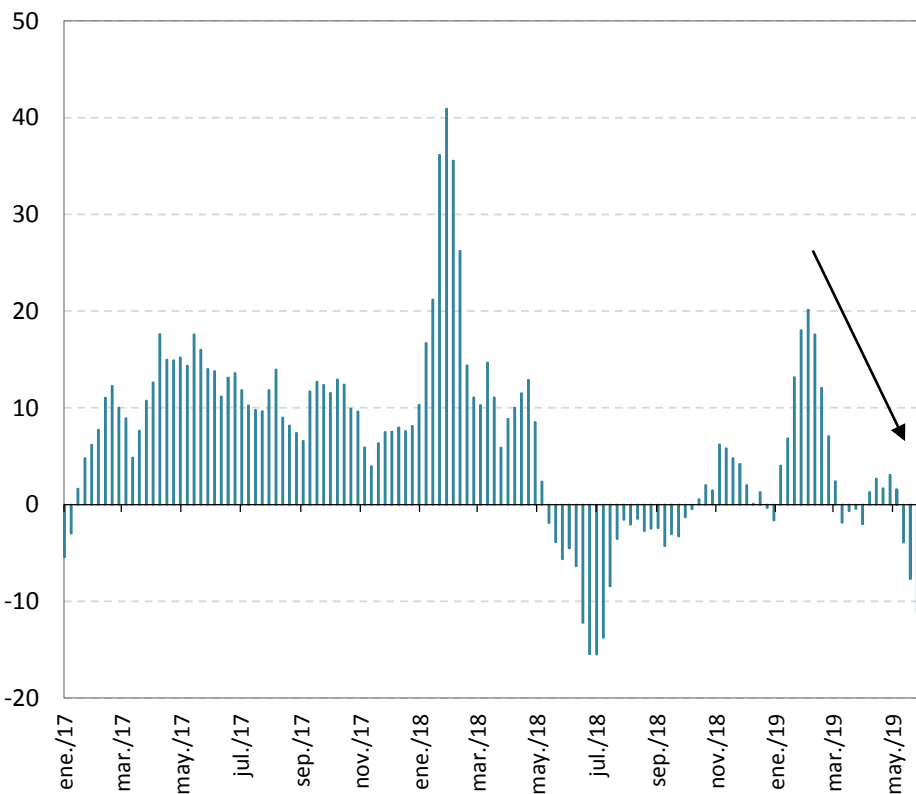


Nivel del índice EMBIG al :				31 may. 2019
	31 dic. 2016	31 dic. 2017	31 dic. 2018	
Argentina	455	351	817	985
Bolivia (Est.Plur.de)	83	203	378	282
Brasil	330	232	273	267
Chile	158	117	166	145
Colombia	225	173	228	212
Ecuador	647	459	826	619
México	296	245	357	329
Panamá	187	119	171	159
Paraguay	281	200	260	245
Perú	170	136	168	148
Rep. Dominicana	407	275	371	348
Uruguay	244	146	207	194
Venezuela (Rep.Bol.de)	2168	4854	6845	5578
América Latina	473	419	568	527

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

Menores flujos financieros hacia las economías emergentes han tenido su correlato en la región...

**FLUJO DE CAPITALES DE CARTERA
HACIA ECONOMÍAS EMERGENTES**
(Miles de millones de dólares, mes móvil)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Informe de Política monetaria del Banco Central de Chile (junio, 2019).

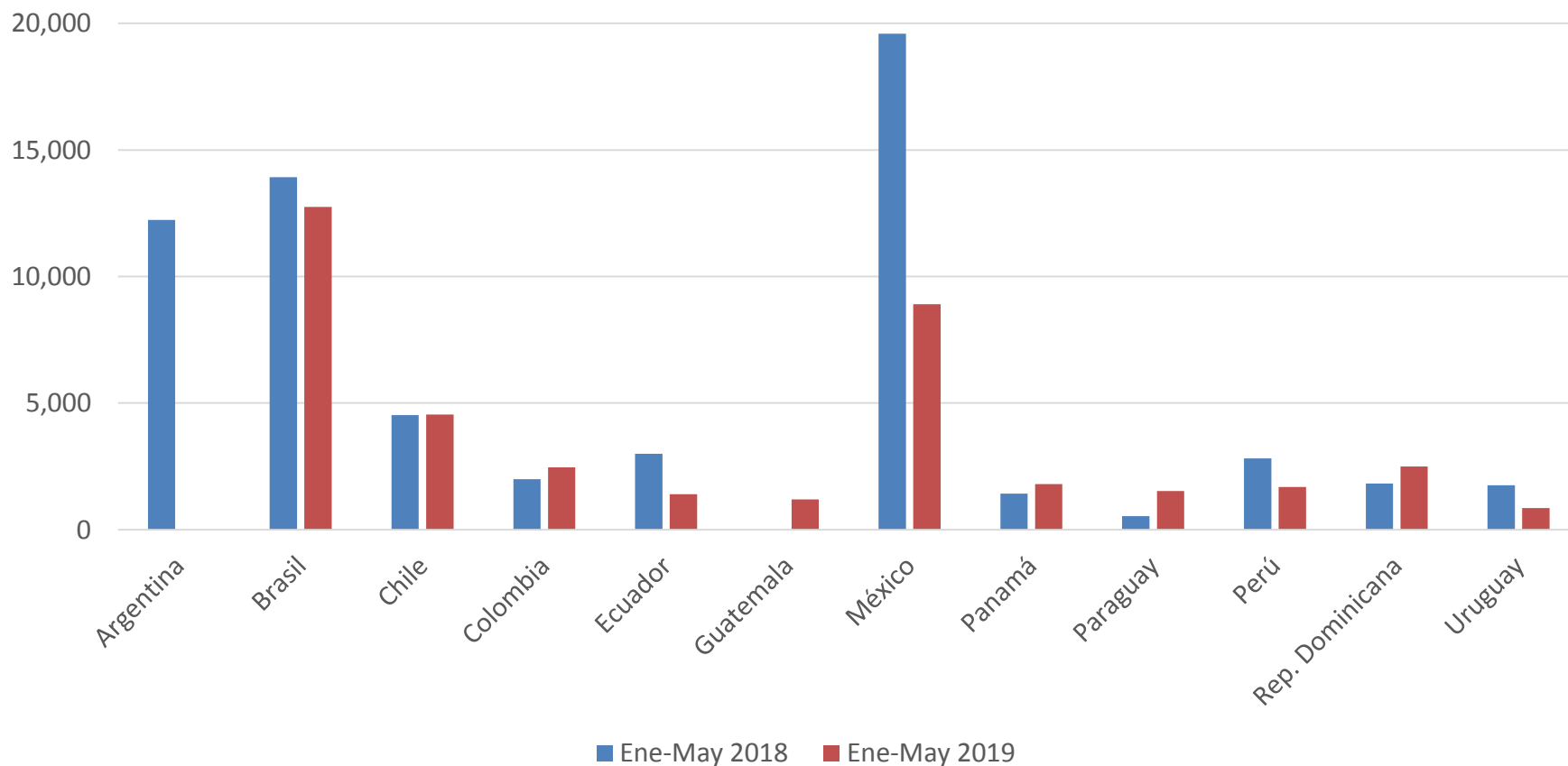
**AMÉRICA LATINA (14 PAÍSES): INDICADOR INDIRECTO
(PROXY) DE LOS FLUJOS DE CAPITALES HACIA LA
REGIÓN, ENERO DE 2016 A MARZO DE 2019**
(Valores acumulados en doce meses. Índice base enero
de 2016 = 100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Informe de Política monetaria del Banco Central de Chile (junio, 2019).

La región sigue contando con acceso a los mercados internacionales de deuda

AMÉRICA LATINA (13 PAÍSES): EMISIONES DE DEUDA EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES, ACUMULADOS DE ENERO A MAYO DE 2018 vs ENERO A MAYO DE 2019
(En millones de dólares)



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

Se esperan caídas más generalizadas en los precios de las materias primas...

VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS PRECIOS INTERNACIONALES DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS, 2016 A 2019

(En porcentajes, sobre la base de los precios promedio anuales, ponderados según la canasta de exportaciones promedio de América Latina y el Caribe)

	2016	2017	2018	2019 ^a
Productos Agropecuarios	4	0	1	-3
Alimentos, bebidas tropicales y oleaginosas	6	-1	-2	-4
Alimentos	9	0	-3	0
Bebidas tropicales	1	-2	-10	-10
Aceites y semillas oleaginosas	2	-1	1	-8
Materias primas silvoagropecuarias	-2	5	13	2
Minerales y metales	-1	23	4	-1
Energía^b	-16	23	26	-10
Petróleo crudo	-16	23	29	-10
Total productos primarios	-4	15	10	-5
Total primarios (sin energía)	2	11	3	-2

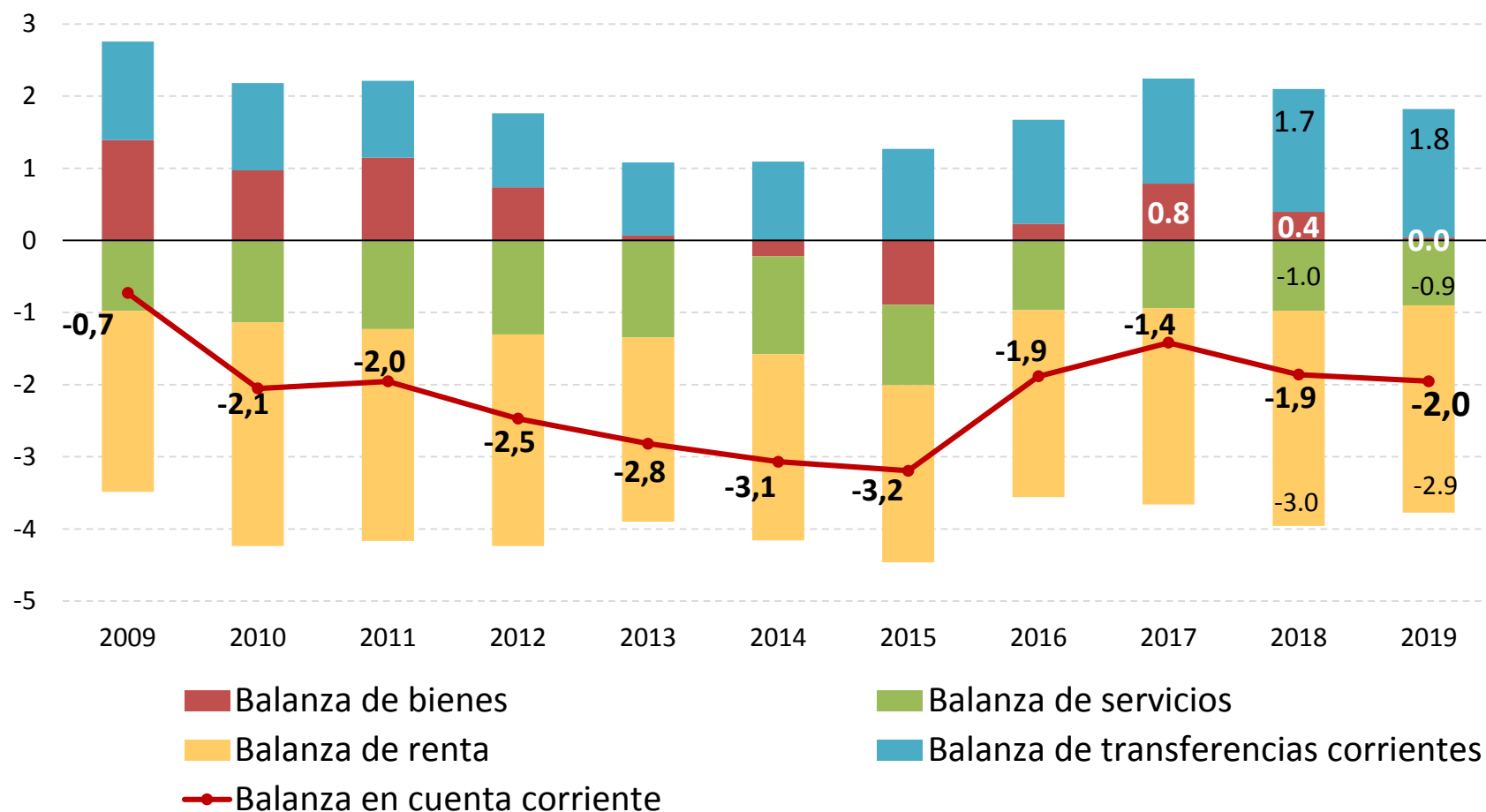
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos del Banco Mundial; Fondo Monetario Internacional (FMI); Economist Intelligence Unit; Bloomberg; Administración de Información energética (EIA), "Short-Term Energy Outlook", June 2019; capital Economics y Banco Central de Chile, Informe de Política monetaria, junio de 2019 para el precio del cobre.

^a Las cifras corresponden a proyecciones.

^b Esta categoría incluye el petróleo, el gas natural y el carbón.

Ante menor comercio y deterioro de términos de intercambio, el déficit cuenta corriente se mantiene en 2,0% del PIB

AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS SEGÚN COMPONENTES, 2009 A 2019^a
(En porcentaje del PIB)



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

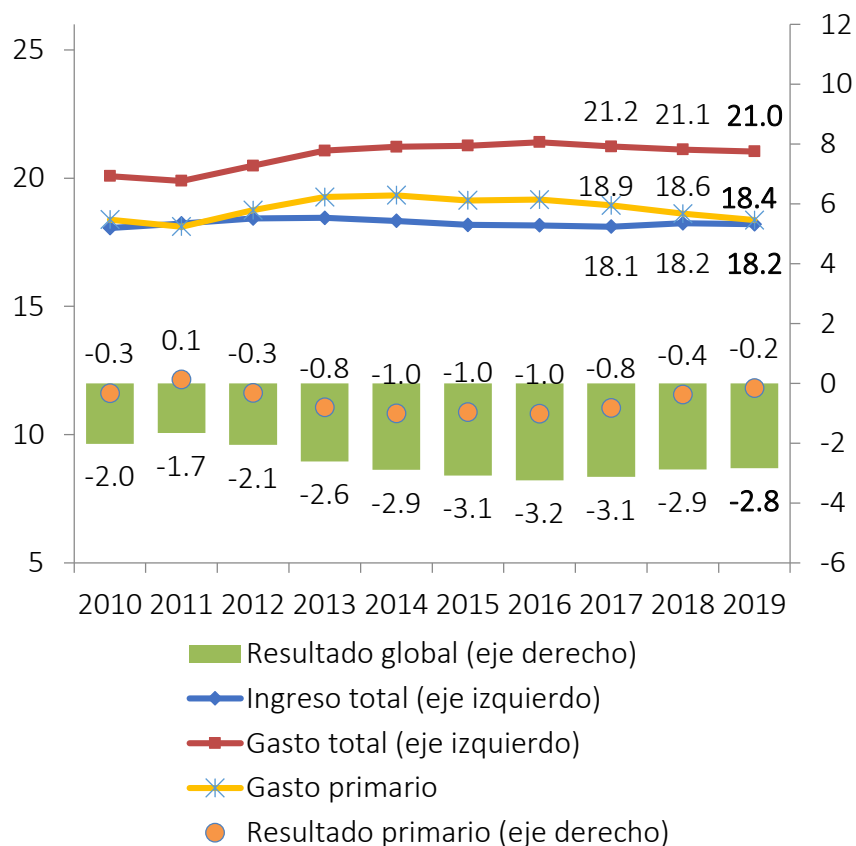
^a Las cifras de 2019 corresponden a proyecciones.

ESPACIOS DE POLÍTICA

Continúa la consolidación fiscal para reducir déficits con niveles de ingreso insuficientes para cubrir sus gastos

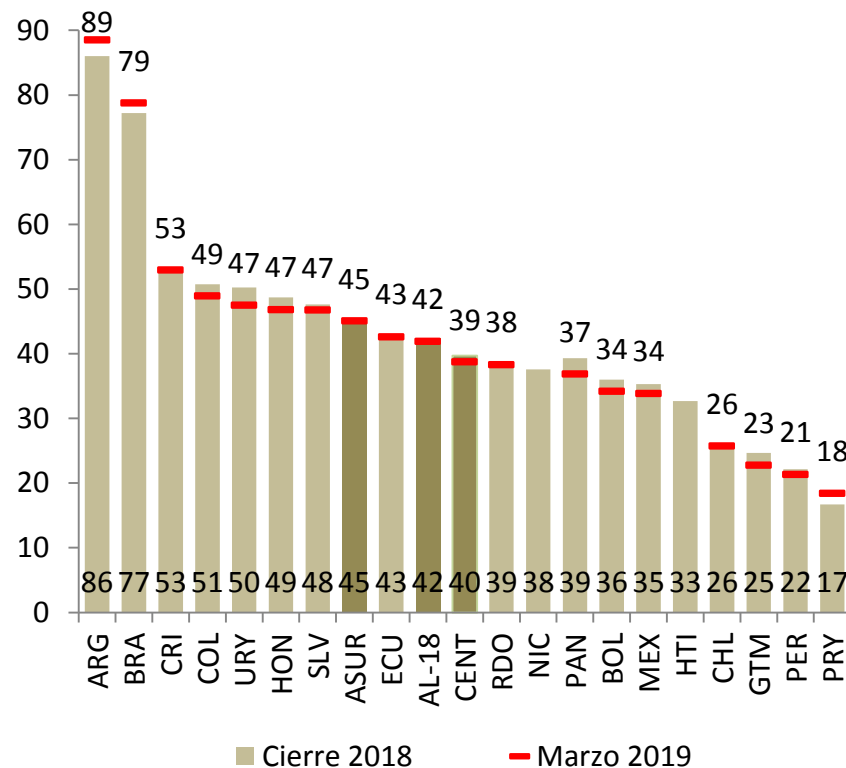
AMÉRICA LATINA (16 PAÍSES): INDICADORES FISCALES DE LOS GOBIERNOS CENTRALES, 2010-2019

(En porcentajes del PIB)



AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): DEUDA PÚBLICA BRUTA DEL GOBIERNO CENTRAL, 2017-2018

(En porcentajes del PIB)



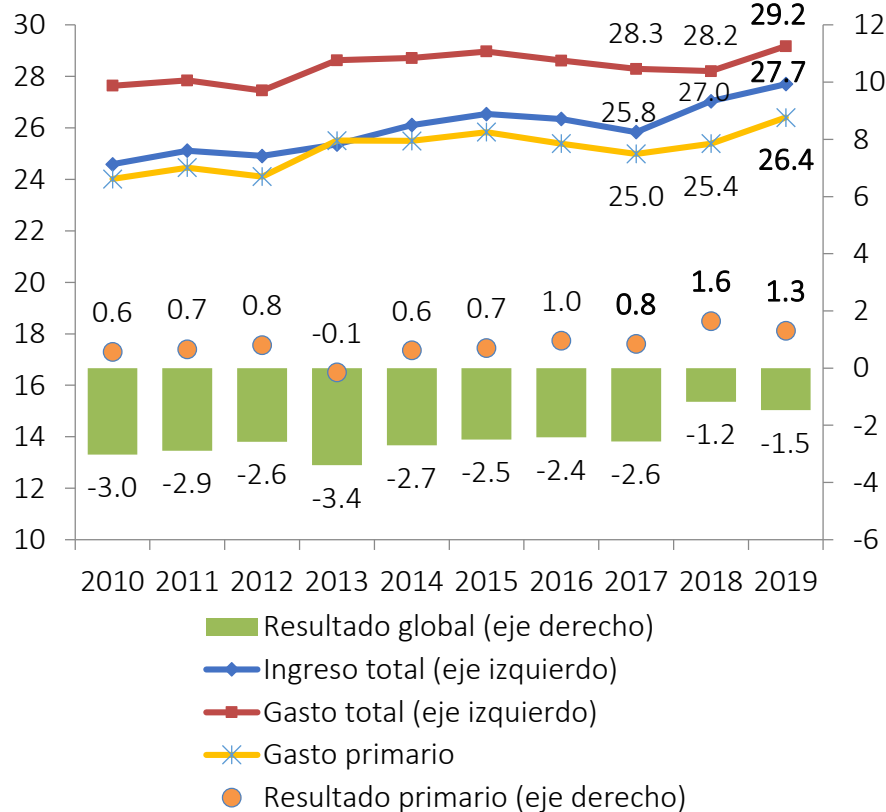
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Promedios simples. Las cifras de 2019 corresponden a: proyecciones derivadas de presupuestos o estimaciones oficiales para el cierre de 2019.

En el Caribe, aunque la consolidación fiscal continua, se prevé un mayor dinamismo de los ingresos con posibles incrementos en el gasto

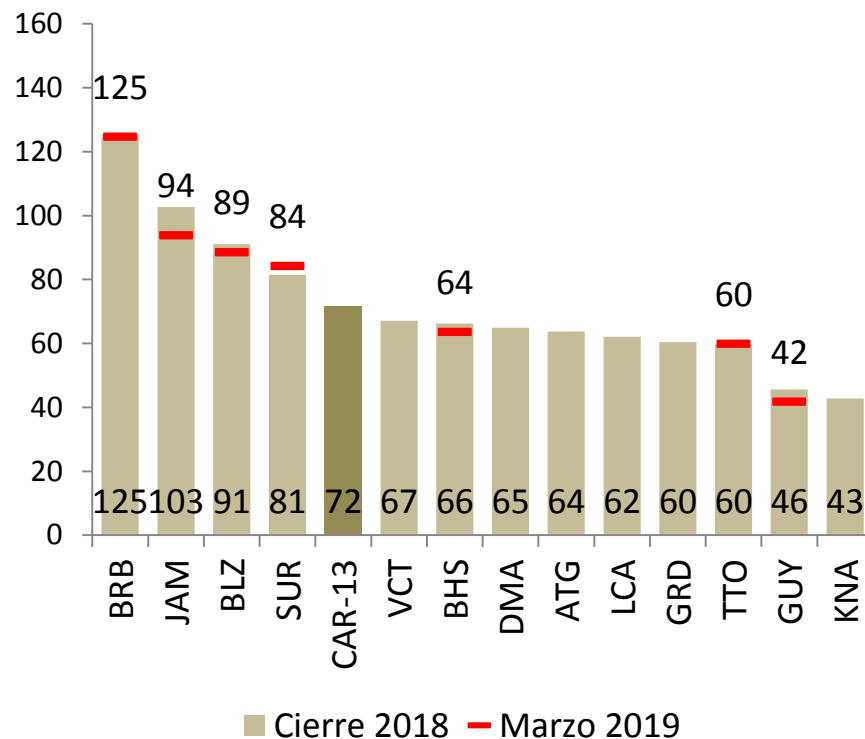
EL CARIBE (12 PAÍSES): INDICADORES FISCALES DE LOS GOBIERNOS CENTRALES, 2010-2019

(En porcentajes del PIB)



EL CARIBE (13 PAÍSES): DEUDA PÚBLICA BRUTA DEL GOBIERNO CENTRAL, 2017- 2018

(En porcentajes del PIB)

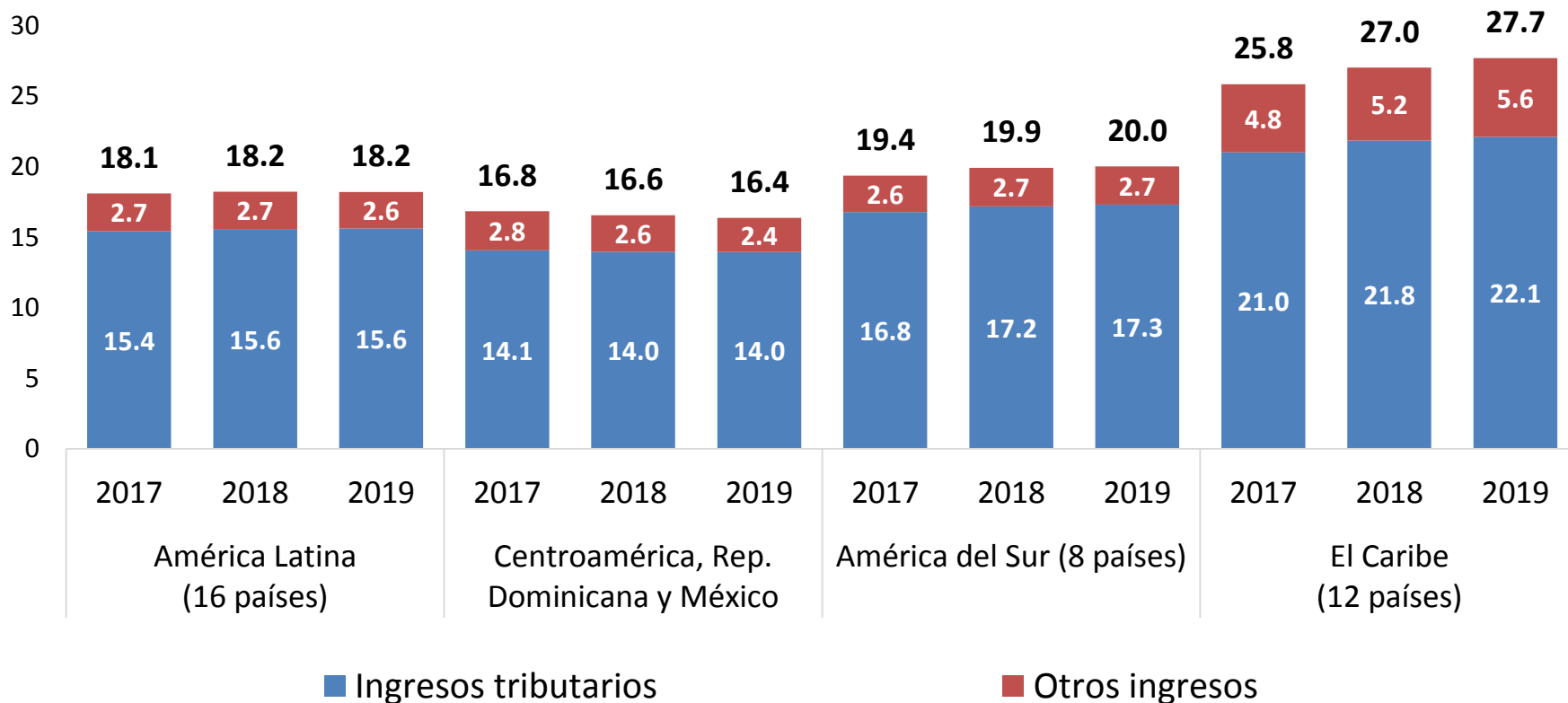


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Promedios simples. Se excluye Dominica. Las cifras de 2019 corresponden a: proyecciones derivadas de presupuestos o estimaciones oficiales para el cierre de 2019.

Se prevé estabilidad en los ingresos pero la desaceleración económica y menores precios de materias primas podrían incidir en los ingresos públicos

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS PÚBLICOS DE LOS GOBIERNOS CENTRALES POR SUBCOMPONENTE, 2016-2019
(En porcentajes del PIB)



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

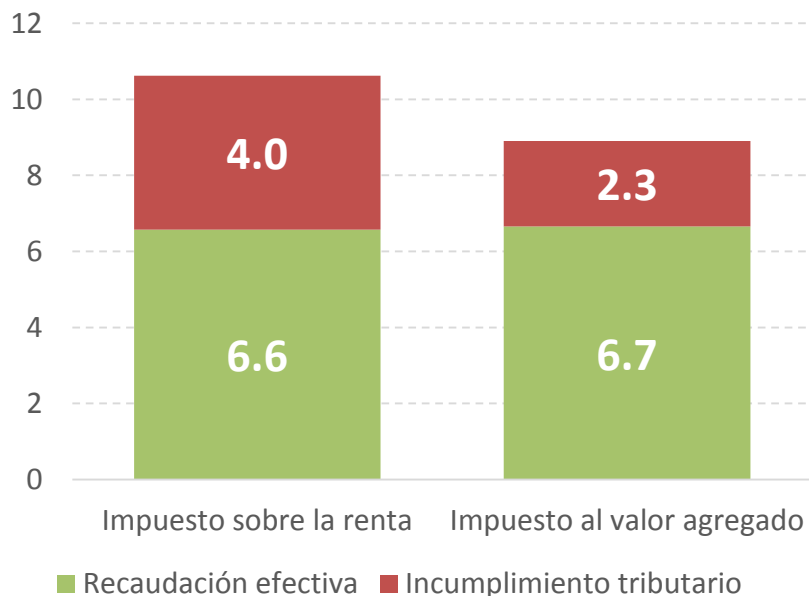
Nota: Promedios simples. Se excluye Dominica. Las cifras de 2019 corresponden a: proyecciones derivadas de presupuestos o estimaciones oficiales para el cierre de 2019.

Evación tributaria y flujos financieros ilícitos representan una pérdida importante de ingresos

AMÉRICA LATINA: INCUMPLIMIENTO TRIBUTARIO DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y EL IMPUESTO SOBRE EL VALOR-AGREGADO, 2017

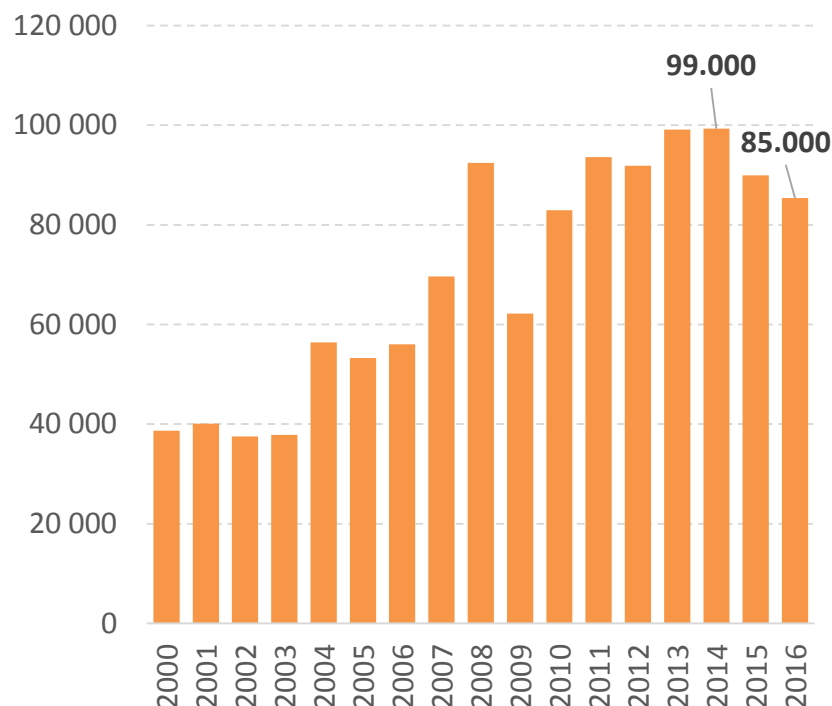
(Porcentajes del PIB)

**Evación estimada en 2017:
6,3% del PIB (US\$ 335 mil millones)**



AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: MONTOS ESTIMADOS DE LA MANIPULACIÓN DE PRECIOS DEL COMERCIO INTERNACIONAL DE BIENES, 2000-2016

(En millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

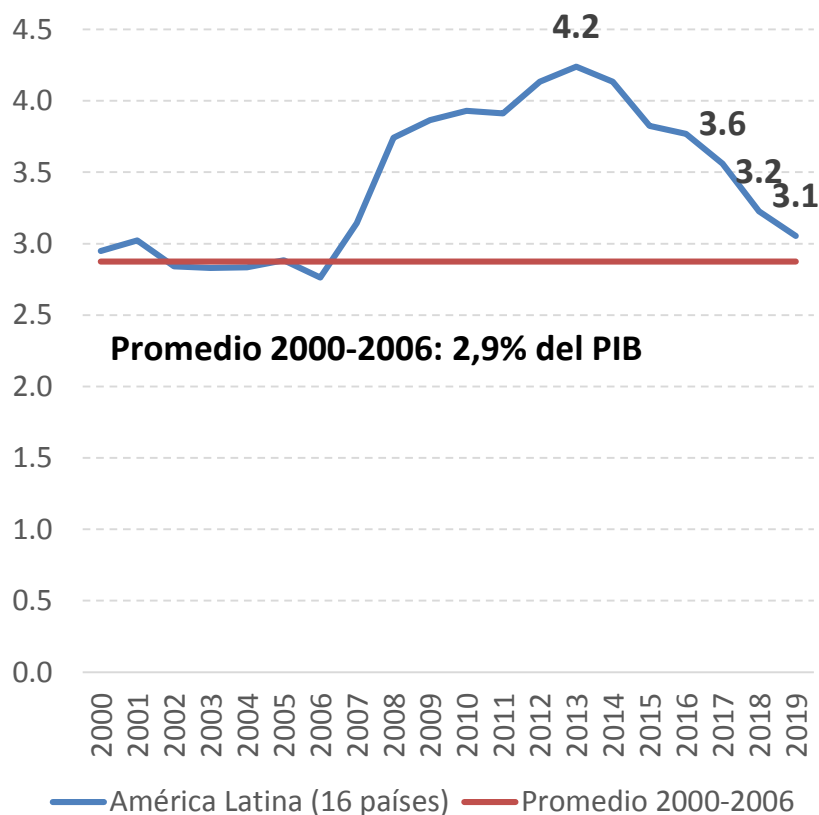
Nota: las estimaciones se basan en estudios nacionales sobre el incumplimiento tributario del impuesto sobre la renta y el impuesto sobre el valor agregado. Las cifras corresponden a un promedio ponderado basado en el PIB a precios corrientes en dólares. Los países incluidos son Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México, Panamá, Perú y Uruguay para el ISR; y, Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú y Uruguay para el IVA.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estimaciones provenientes de la metodología desarrollada por la CEPAL.

El gasto de capital está a niveles históricamente bajos, mientras el pago de intereses continúa aumentando

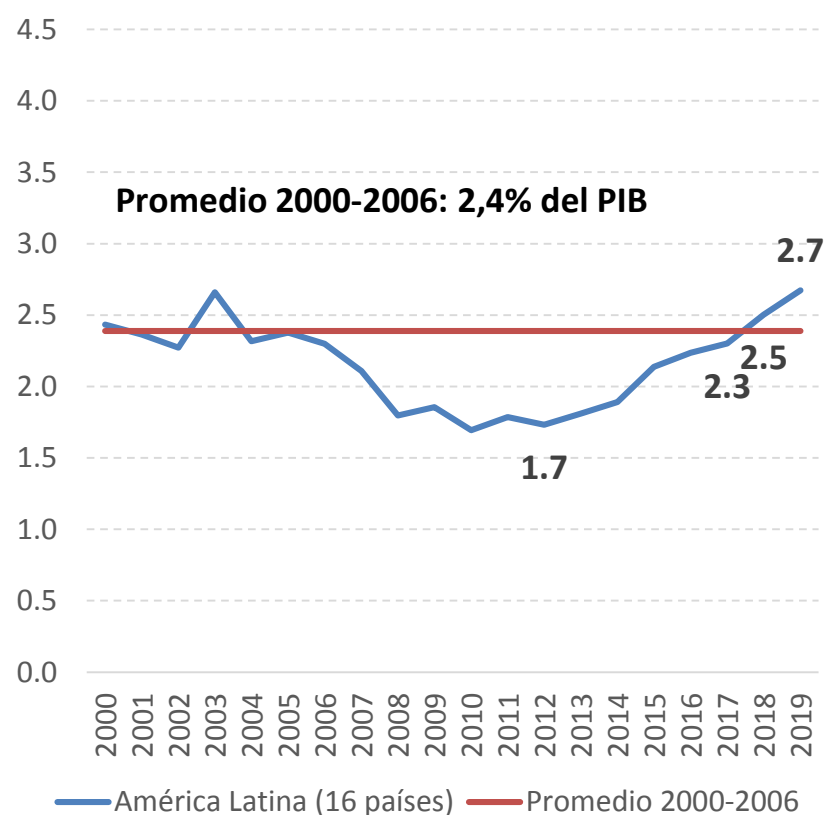
AMÉRICA LATINA (16 PAÍSES): GASTOS DE CAPITAL DE LOS GOBIERNOS CENTRALES, 2000-2019

(En porcentajes del PIB)



AMÉRICA LATINA (16 PAÍSES): PAGOS DE INTERESES DE LOS GOBIERNOS CENTRALES, 2000-2019

(En porcentajes del PIB)



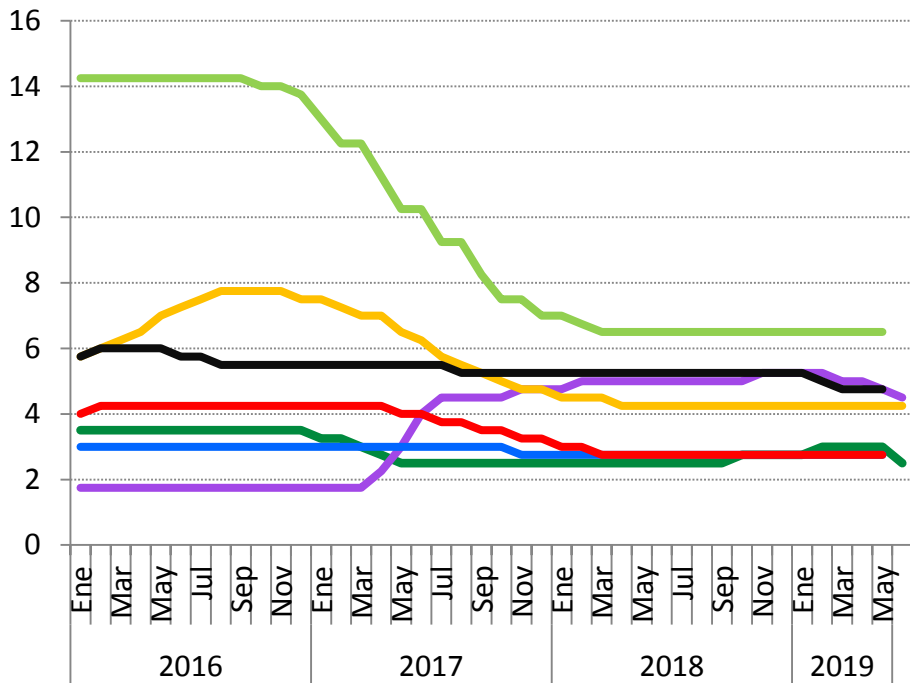
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Promedios simples. Las cifras de 2019 corresponden a: proyecciones derivadas de presupuestos o estimaciones oficiales para el cierre de 2019.

Autoridades monetarias estimulan la demanda agregada de acuerdo con el espacio del que disponen...

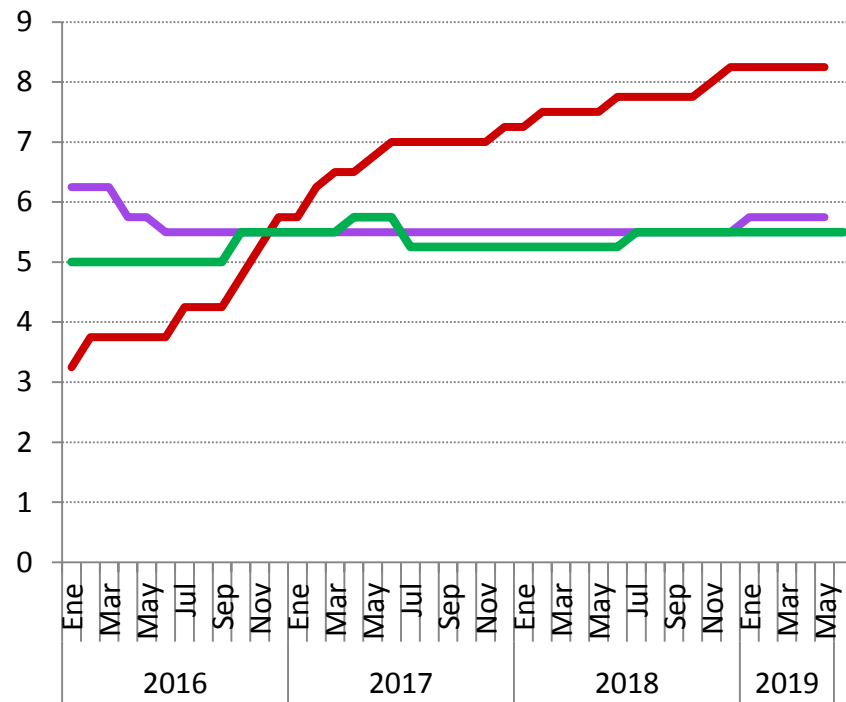
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): TASA DE POLÍTICA MONETARIA EN LOS PAÍSES QUE LA EMPLEAN COMO PRINCIPAL INSTRUMENTO DE POLÍTICA, ENERO DE 2016 A JUNIO DE 2019
(En porcentajes)

Países que mantuvieron o redujeron sus tasas



Brasil Chile Costa Rica Colombia
Guatemala Paraguay Perú

Países que incrementaron sus tasas



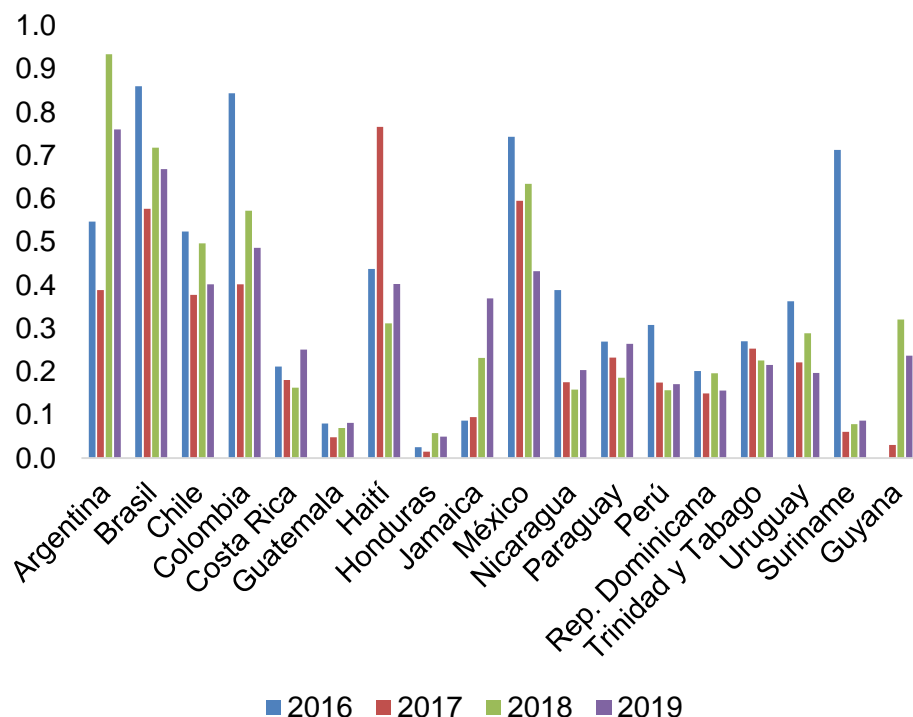
Honduras México República Dominicana

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

...pero políticas monetarias más expansivas, en el contexto actual, podrían aumentar la volatilidad cambiaria y propiciar mayores depreciaciones

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (18 PAÍSES):

VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL, PROMEDIO DEL VALOR ABSOLUTO DE LAS VARIACIONES DIARIAS, 2016 A 2019^a
(En porcentajes)



VARIACIONES SEMESTRALES DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL
I SEMESTRE 2017 – I SEMESTRE DE 2019^a
(En porcentajes)

	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Paraguay	Peru	Uruguay	Mexico	Costa Rica
I - 2017	4.3	0.6	-1.0	1.4	-3.4	-3.7	-0.8	-12.6	3.1
II - 2017	10.7	0.2	-7.1	-1.8	0.5	-0.6	0.5	7.9	-0.6
I - 2018	55.3	17.2	6.3	-1.9	1.8	1.2	9.7	1.3	-0.4
II - 2018	33.2	-0.9	6.0	10.9	4.8	2.5	2.6	-1.6	6.9
I - 2019	18.7	-0.4	0.4	1.7	5.5	-0.6	8.2	-0.4	-2.8

	Guatemala	Haití	Honduras	Nicaragua	Rep. Dominicana	Jamaica	Trinidad & Tabago	Suriname	Guyana
I - 2017	-2.5	-6.0	-0.1	2.0	2.3	-0.4	-0.1	1.1	0.0
II - 2017	0.1	2.0	0.6	2.4	2.0	-2.8	0.0	-0.5	-1.1
I - 2018	2.1	3.1	1.9	2.3	2.4	4.5	2.2	1.1	2.0
II - 2018	2.9	18.2	1.3	3.2	2.0	-0.9	-2.0	-0.2	0.3
I - 2019	-0.2	19.2	1.0	2.1	0.9	5.4	0.0	0.7	0.0

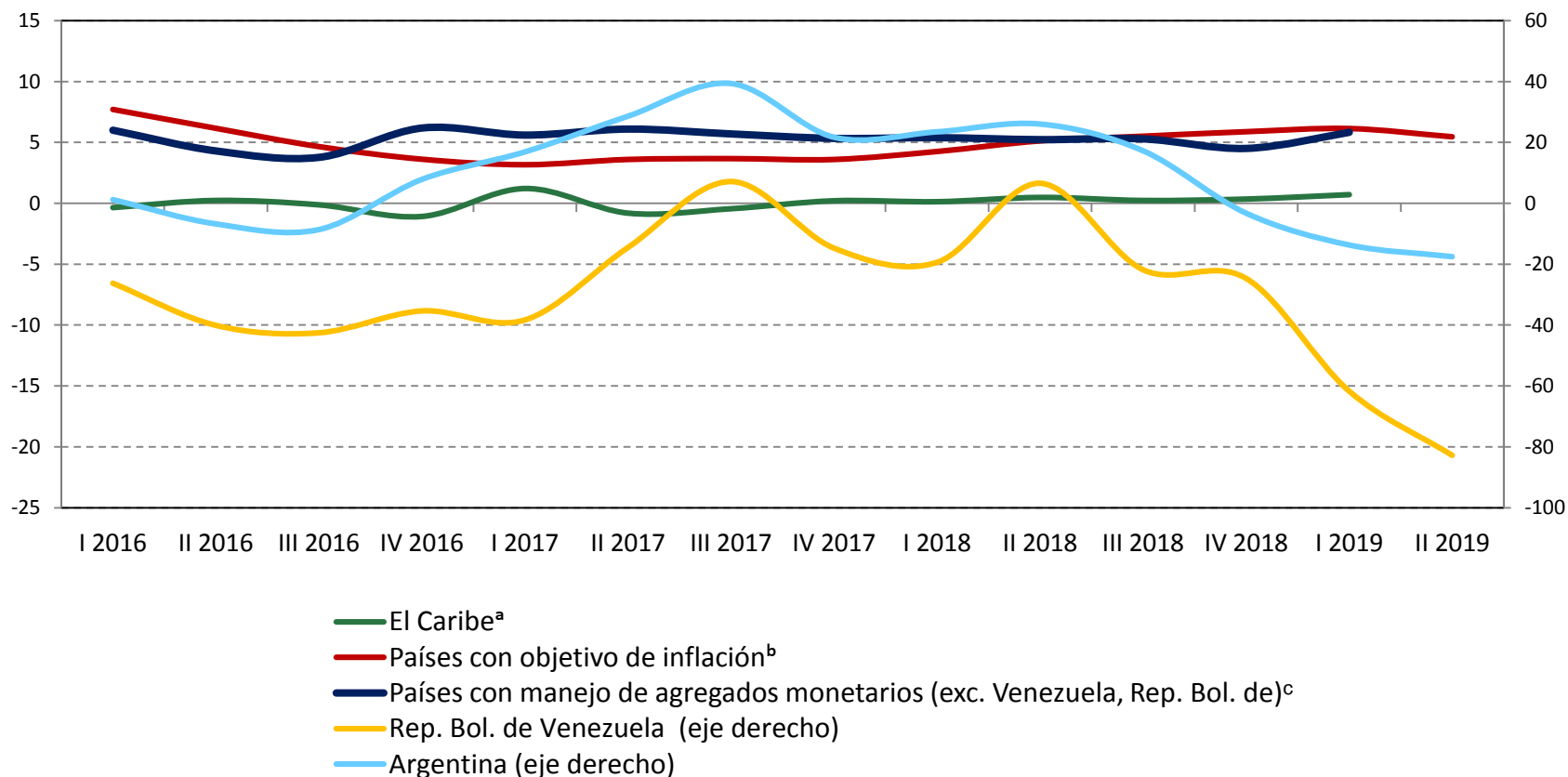
Signo negativo (rojo): apreciaciones
Signo positivo (negro): depreciaciones

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

^a Junio 2019

La política monetaria ha sido menos efectiva para estimular un mayor crecimiento del crédito ante expectativas de menor crecimiento

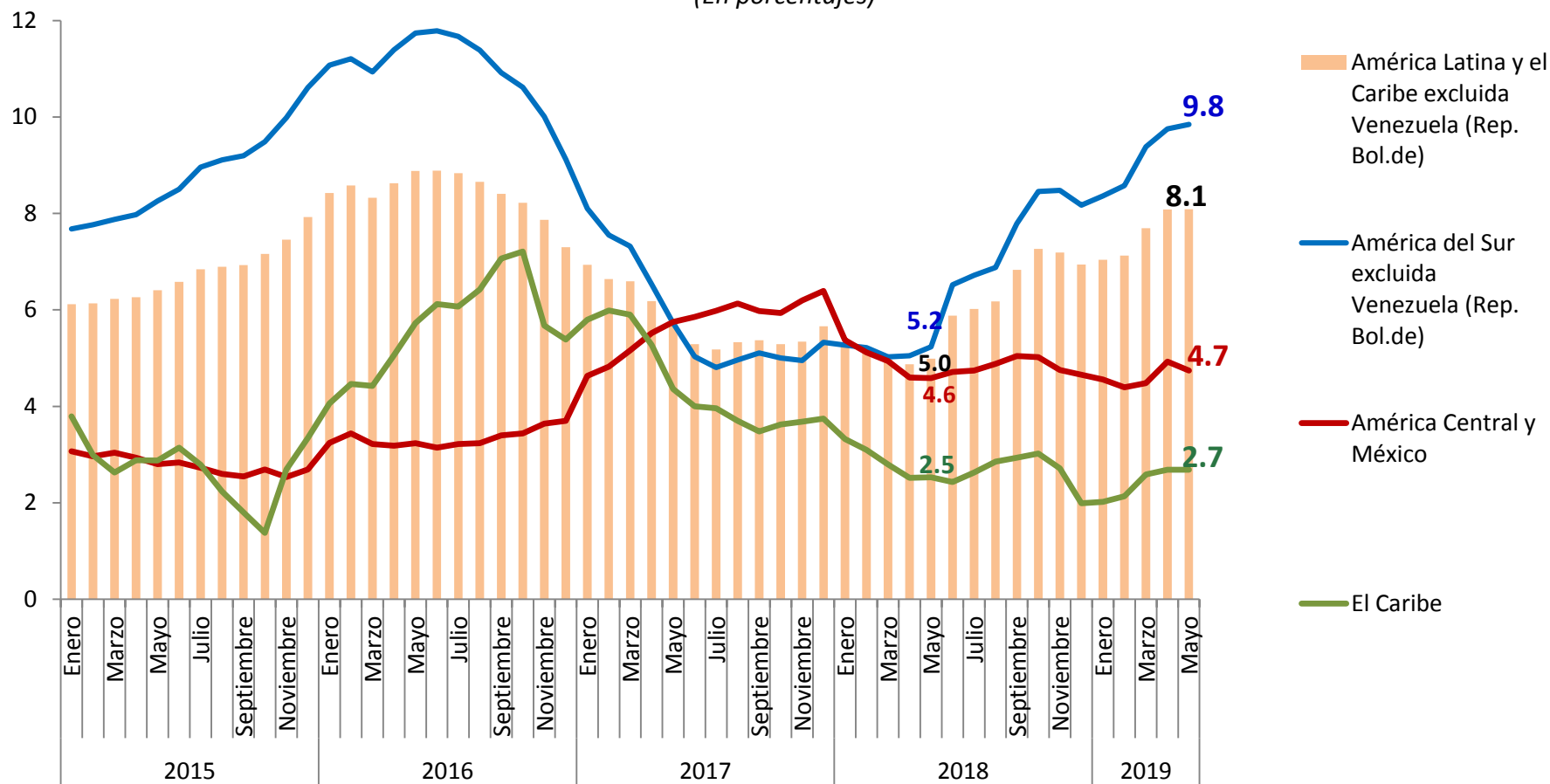
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (GRUPOS DE PAÍSES SELECCIONADOS): CRÉDITO INTERNO EN TÉRMINOS REALES OTORGADO AL SECTOR PRIVADO, PROMEDIO DE TASAS ANUALIZADAS, PRIMER TRIMESTRE DE 2013 A SEGUNDO TRIMESTRE DE 2019
(En porcentajes)



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

El aumento de la inflación inducido por mayores depreciaciones también reduce el espacio para políticas de estímulo a la demanda agregada...

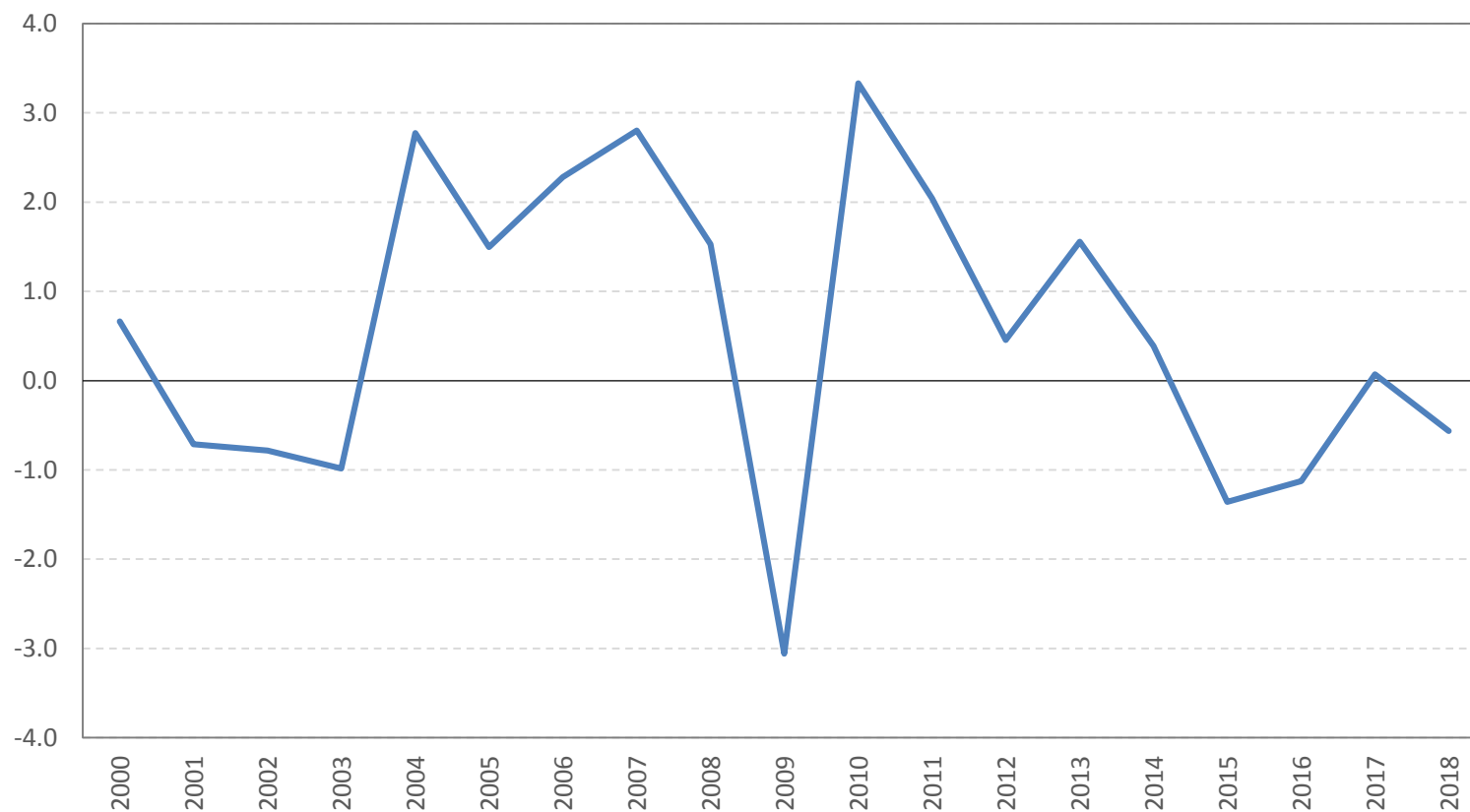
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (IPC) EN 12 MESES, PROMEDIO PONDERADO, ENERO DE 2015 A MAYO DE 2019
(En porcentajes)



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

Además de menores espacios de política se suma la baja productividad tendencial

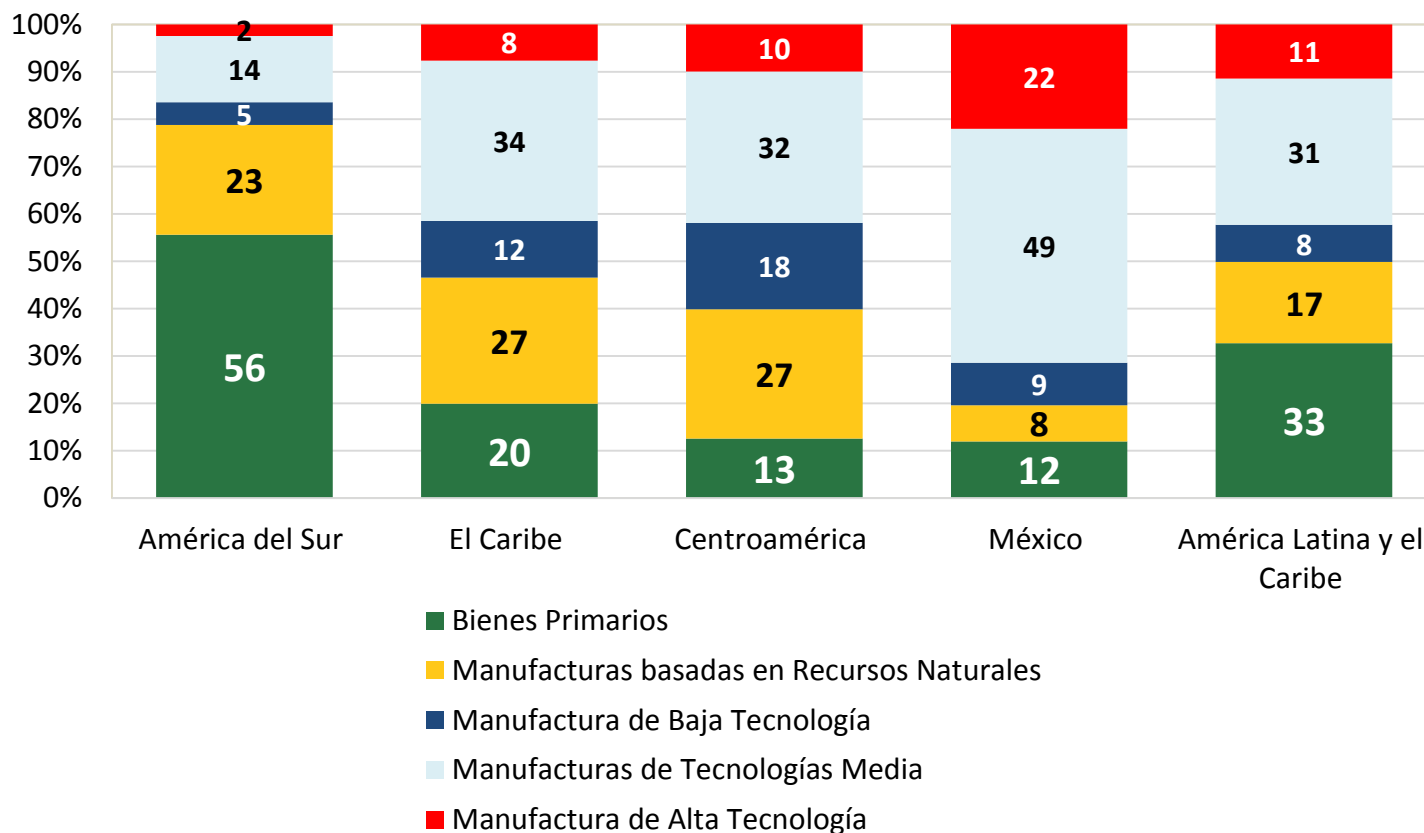
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DE LA PRODUCTIVIDAD LABORAL MEDIA, 2000 A 2018
(En porcentajes)



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

Y la estructura exportadora sigue concentrada en materias primas

AMÉRICA LATINA: COMPOSICIÓN DE LAS EXPORTACIONES SEGÚN INTENSIDAD TECNOLÓGICA, 2018
(En porcentajes)



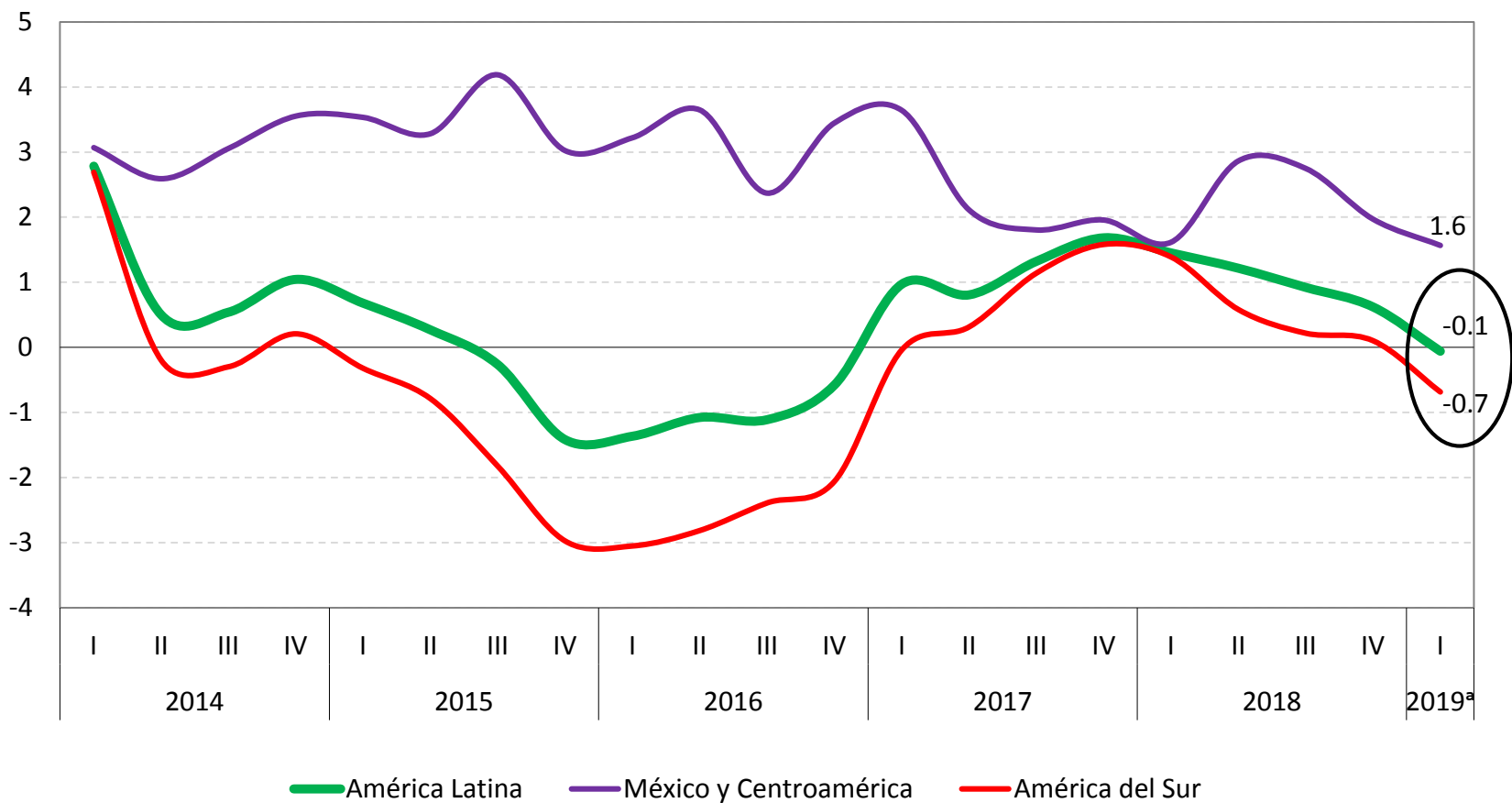
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de COMTRADE.

Nota: Incluye 33 países de la región. Para 16 de ellos se utilizaron estadísticas espejo para lograr mejor cobertura de los datos.

ACTIVIDAD Y PROYECCIONES

Continúa proceso de desaceleración con tasas negativas para el promedio de la región y América del Sur-primer trimestre 2019

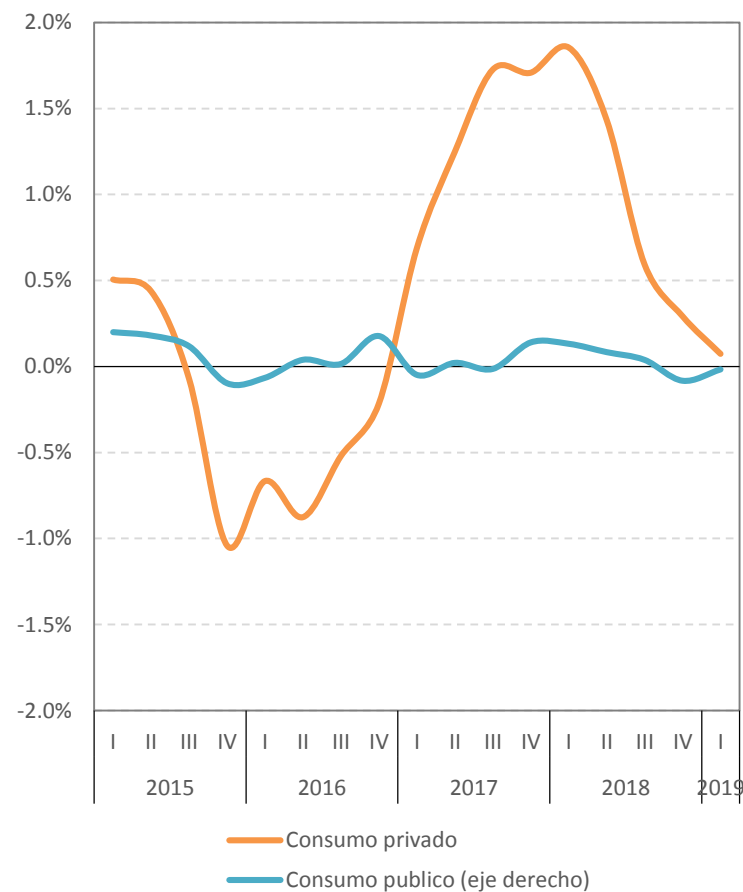
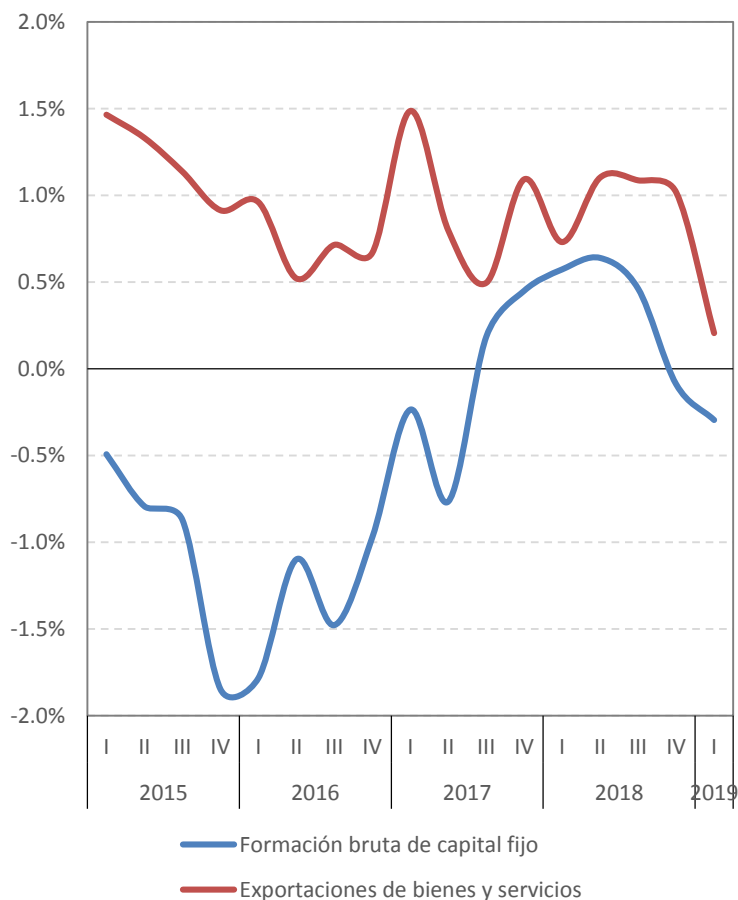
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB, 2014 A 2019
(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2010, variación interanual)



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

La contribución del consumo privado y las exportaciones al crecimiento sigue positiva pero con tendencia a la baja

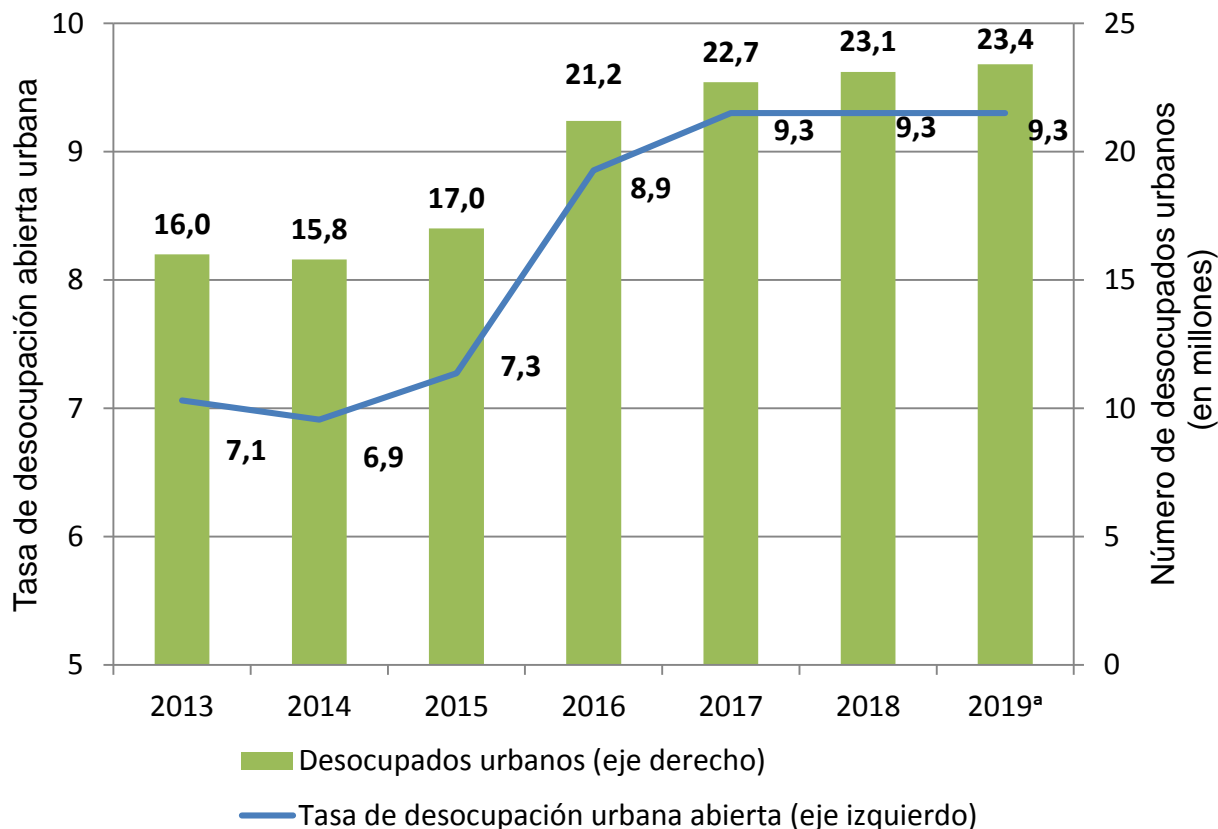
AMÉRICA LATINA: CONTRIBUCIÓN DEL CONSUMO PRIVADO, CONSUMO PÚBLICO, INVERSIÓN FIJA Y EXPORTACIONES AL CRECIMIENTO DEL PIB, 2015 A 2019
(En puntos porcentuales)



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

Las tasa de desocupación se mantiene a niveles altos acompañada de un deterioro en las condiciones laborales

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA Y NÚMERO DE DESOCUPADOS URBANOS, 2013 A 2019
(En porcentajes)



A inicios de 2019 se registra un deterioro en indicadores de calidad de empleo:

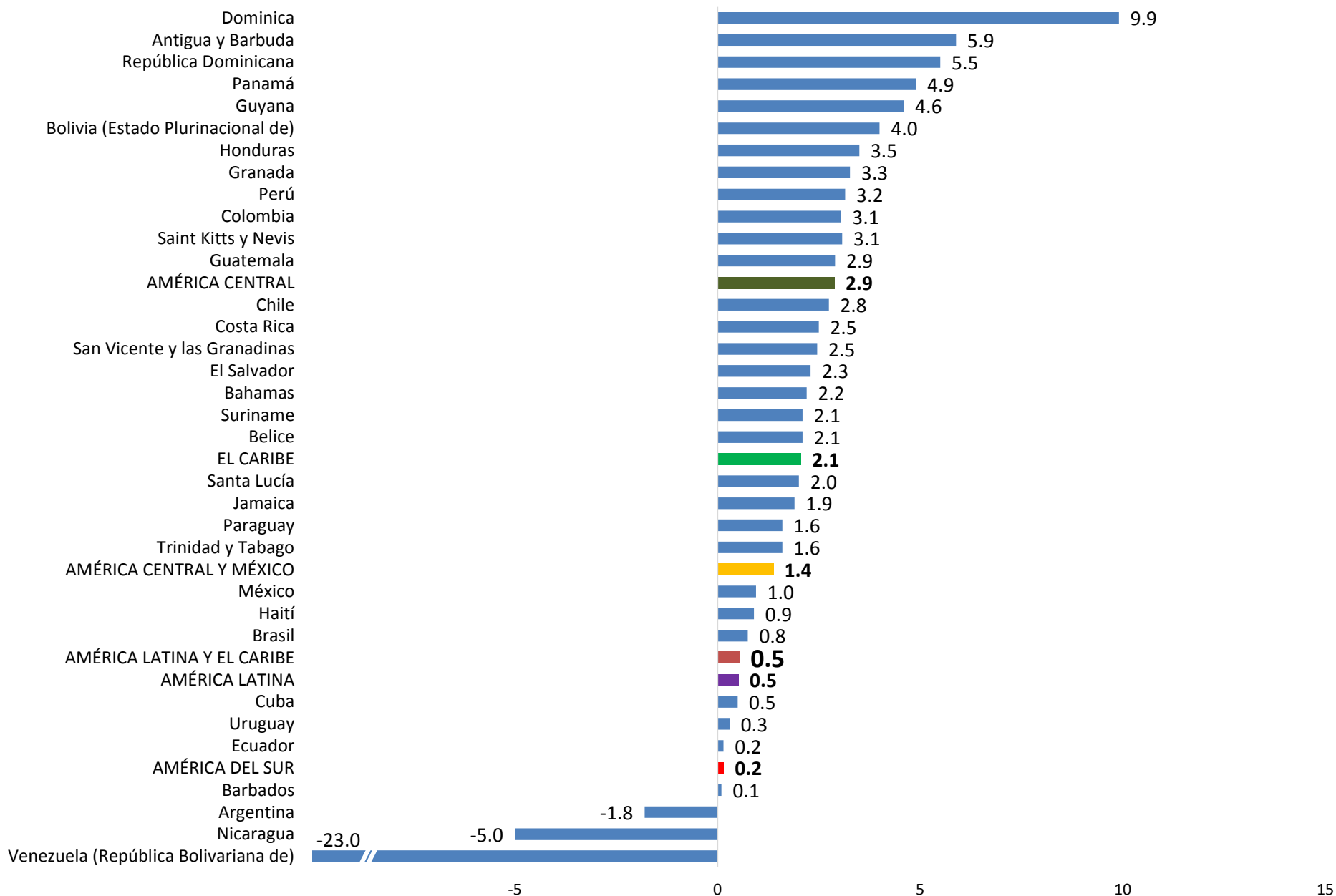
- El trabajo por cuenta propia se expande más que el trabajo asalariado
- Aumenta informalidad laboral
- Aumenta subempleo horario

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

^a Estimación.

Proyecciones de la tasa de variación del PIB para 2019

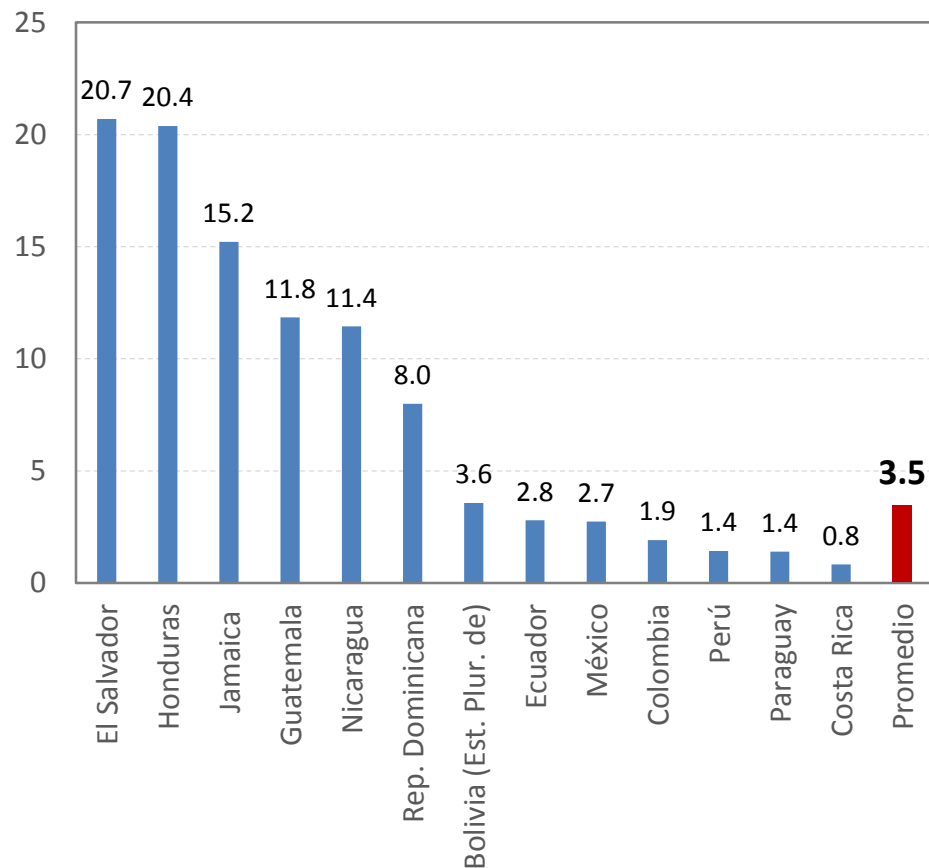
(Porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2010)



Crecimiento de Centroamérica ligado a remesas y términos de intercambio

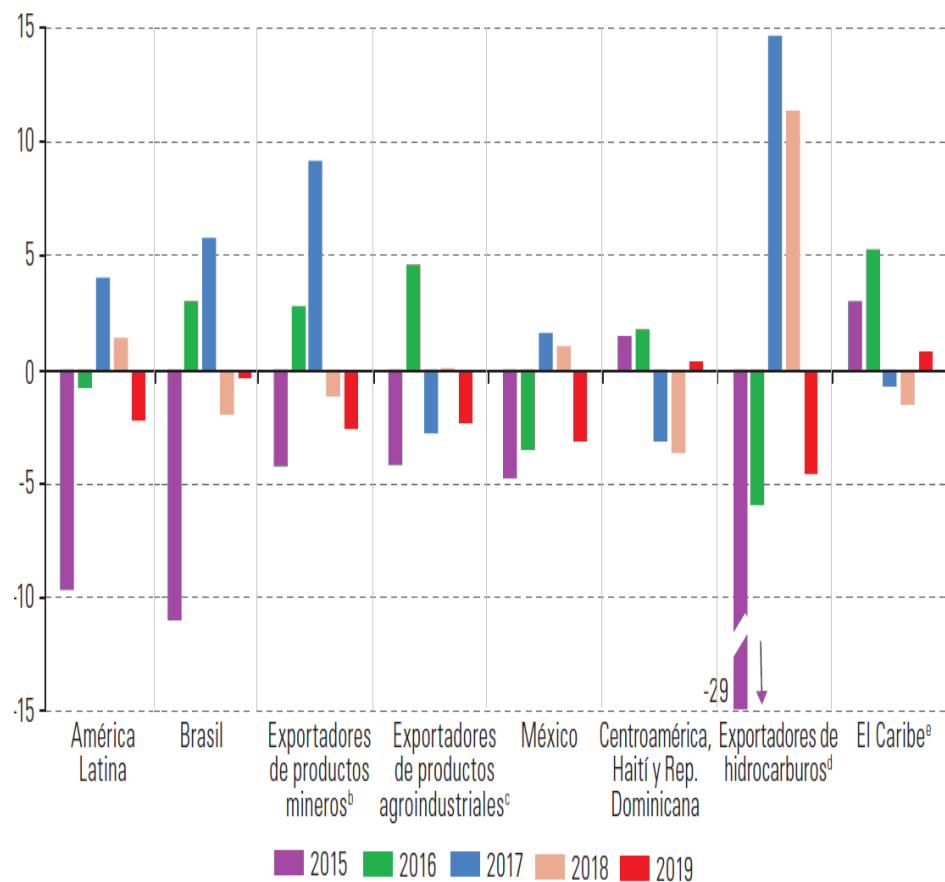
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS):
PESO DE LOS INGRESOS POR REMESAS EN LA ECONOMÍA, 2018

(En porcentajes del PIB)



AMÉRICA LATINA (PAÍSES Y GRUPOS SELECCIONADOS DE PAÍSES): TASA DE VARIACIÓN DE LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2015 A 2019^a

(En porcentajes)



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

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

^a Las cifras de 2019 corresponden a proyecciones.

POLITICAS EN EL AREA FISCAL

Tres instrumentos para ampliar el espacio fiscal

- ✓ Reducir la evasión tributaria y los flujos financieros ilícitos
- ✓ Reevaluar los gastos tributarios para alinearlos hacia la inversión productiva
- ✓ Impulsar la adopción de impuestos a la economía digital, medioambientales y relacionados a la salud pública
- ✓ Políticas de estímulo contracíclicas

Cuatro políticas de gasto e inversión pública

- ✓ Proteger la doble inclusión (laboral y social) a partir del gasto social
- ✓ Reorientar la inversión pública para impulsar el uso de tecnologías innovadoras con recursos naturales
- ✓ Fomentar acuerdos público-privados para infraestructura y energía renovable
- ✓ Rediseñar incentivos fiscales para políticas industriales

Espacio multilateral para reducir asimetrías fiscales

- ✓ Adoptar acuerdos regionales y globales para reducir la evasión, elusión y flujos ilícitos
- ✓ Reducir la competencia fiscal perjudicial
- ✓ Revisión y convergencia del uso de incentivos fiscales para la inversión
- ✓ Reducir asimetrías globales y ampliar el diálogo con la empresas transnacionales

POLITICAS EN EL AREA MONETARIA

Promover el crecimiento económico sin comprometer la estabilidad cambiaria y de precios

- ✓ Estimular la demanda agregada de acuerdo al espacio disponible.
- ✓ Utilizar la política monetaria para potenciar actividades de mayor productividad.
- ✓ Apuntalar las capacidades de los bancos centrales para atender los efectos de la volatilidad cambiaria:
 - ❖ Instrumentos como las líneas de crédito y Swaps entre bancos centrales
 - ❖ Fortaleciendo la arquitectura financiera regional.
 - ❖ Adecuar la regulación a los flujos financieros a entornos de mayor volatilidad

POLÍTICAS PRO INVERSIÓN Y PRODUCTIVIDAD

- ✓ Orientar la inversión hacia sectores intensivos en conocimiento y a sectores más dinámicos que impulsen el aumento de la productividad.
- ✓ Las políticas de estímulo a la inversión deben incorporar innovación, aprendizaje y empleos de calidad.
- ✓ Articular inversiones hacia sectores con mayor sostenibilidad ambiental: energía renovable, electromovilidad, infraestructura verde y sectores vinculados con la economía circular

**Más allá de la coyuntura financiera,
la segunda parte del Estudio Económico se
dedica a analizar los cambios estructurales
del sistema financiero internacional desde
la perspectiva de la región**

Hechos estilizados del contexto financiero internacional postcrisis subprime

- Se evidencian cambios coyunturales y estructurales en instrumentos y agentes.
- El mercado de bonos ha ganado importancia relativa respecto al sistema bancario. Genera más de la mitad de la liquidez global.
- Se intensifican niveles de concentración, interconectividad y prociclicidad.
- El nivel de endeudamiento global se generaliza y registra niveles récord (320% del PIB) en un contexto de bajo crecimiento.

Desafíos estratégicos

- Ampliar y estandarizar el espectro de los indicadores de vulnerabilidad, i.e. complementando los indicadores de flujos financieros externos netos con flujos brutos
- Distinguir entre préstamos intra-compañía y el resto de los flujos de inversión extranjera directa (IED)
- Avanzar hacia una regulación macroprudencial más amplia y homogénea que abarque tanto al sector bancario formal como a todos los agentes financieros –incluyendo el sector bancario en la sombra- así como a los distintos instrumentos.

2019

Estudio Económico de América Latina y el Caribe

Síguenos en:



<https://www.cepal.org/es>



https://twitter.com/cepal_onu



<https://www.facebook.com/cepal.onu>



<https://www.youtube.com/user/CEPALONU>



<https://www.flickr.com/photos/cepal>



NACIONES UNIDAS

CEPAL

