



2017

Estudio Económico de América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Contexto Externo

Oportunidades

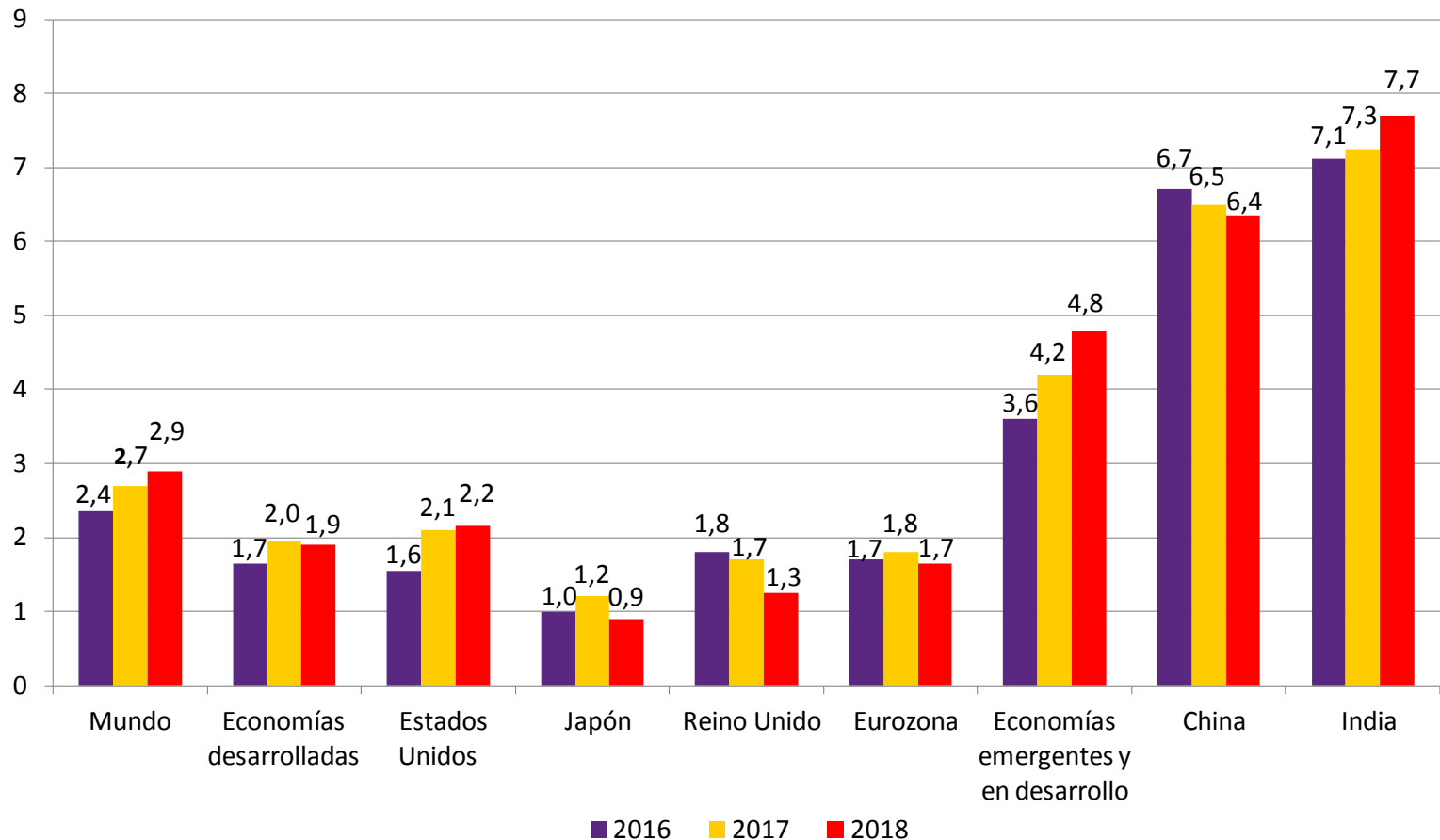
1. **Economía global mantiene dinamismo económico**
2. **Mejoras en los precios** de los commodities respecto al 2016 (12% mayor en promedio)
3. **Mayor dinamismo del comercio mundial** aunque partiendo de niveles muy bajos
4. **Volatilidad financiera** se ha mantenido **baja y estable** en lo que va del año

Riesgos

1. **Política económica de los Estados Unidos**
 - Política fiscal y comercial: incertidumbre sobre eventuales reformas
 - Debate sobre el aumento del techo de la deuda puede causar una mayor volatilidad en los mercados financieros en 2017
 - Desregulación (financiera y ambiental): esta avanzando con eventuales impactos negativos
2. **Retiro del estímulo monetario en economías desarrolladas y normalización de tasas de interés**
3. **Desaceleración del PIB en China y riesgo burbuja de precio de activos**

Mejora el crecimiento de la economía mundial con una tasa de 2,7% en 2017 y 2,9 en 2018

REGIONES Y PAÍSES SELECCIONADOS: CRECIMIENTO DEL PIB 2016 A 2018^a
(Porcentajes)

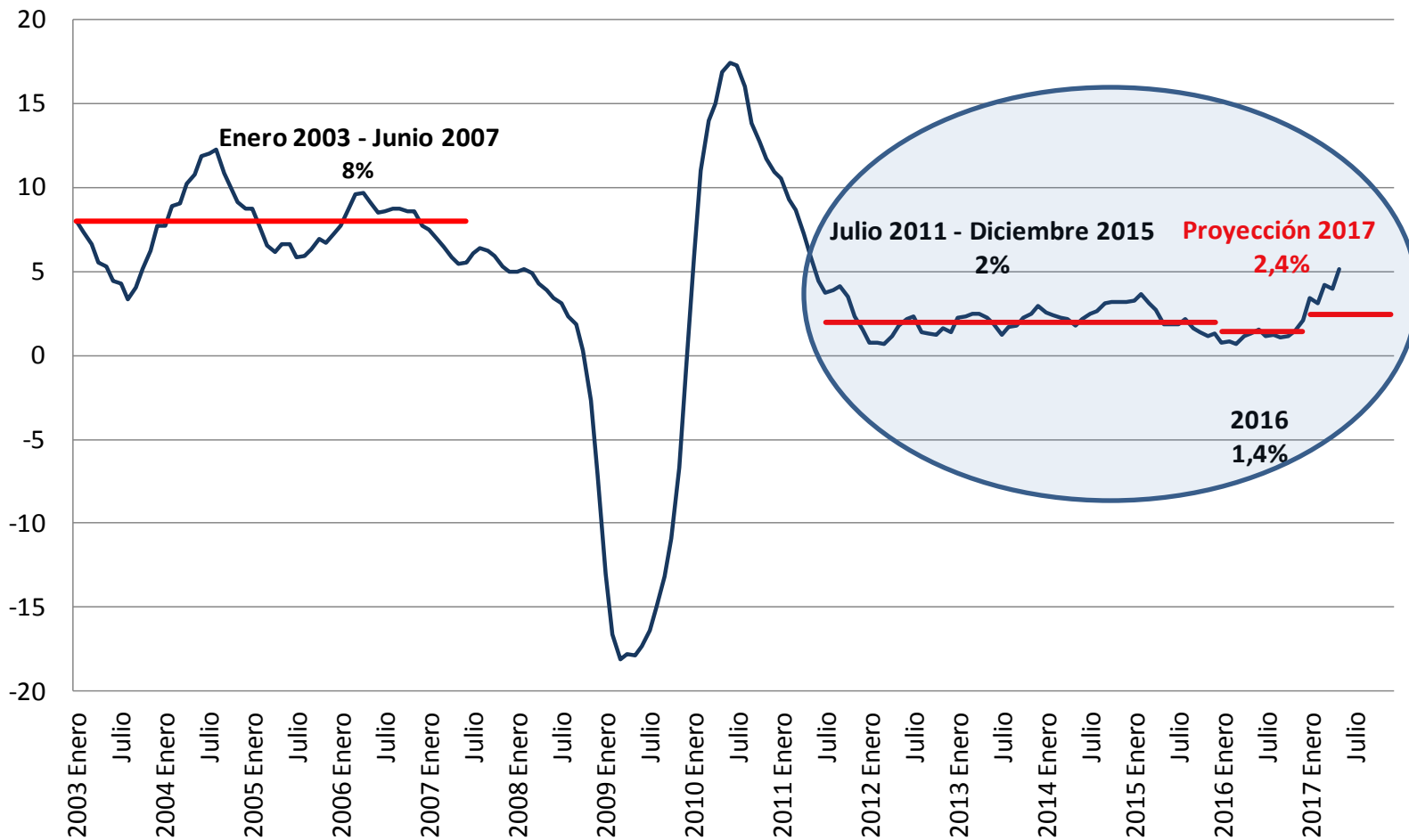


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, World Economic Situation and Prospects (WESP) 2017, y datos de GEP (WB), EIU, OCDE, WEO (IMF), Bloomberg y Capital Economics.

^a Proyecciones para 2017 y 2018.

Aumenta moderadamente el comercio mundial aunque se mantiene en niveles históricamente bajos

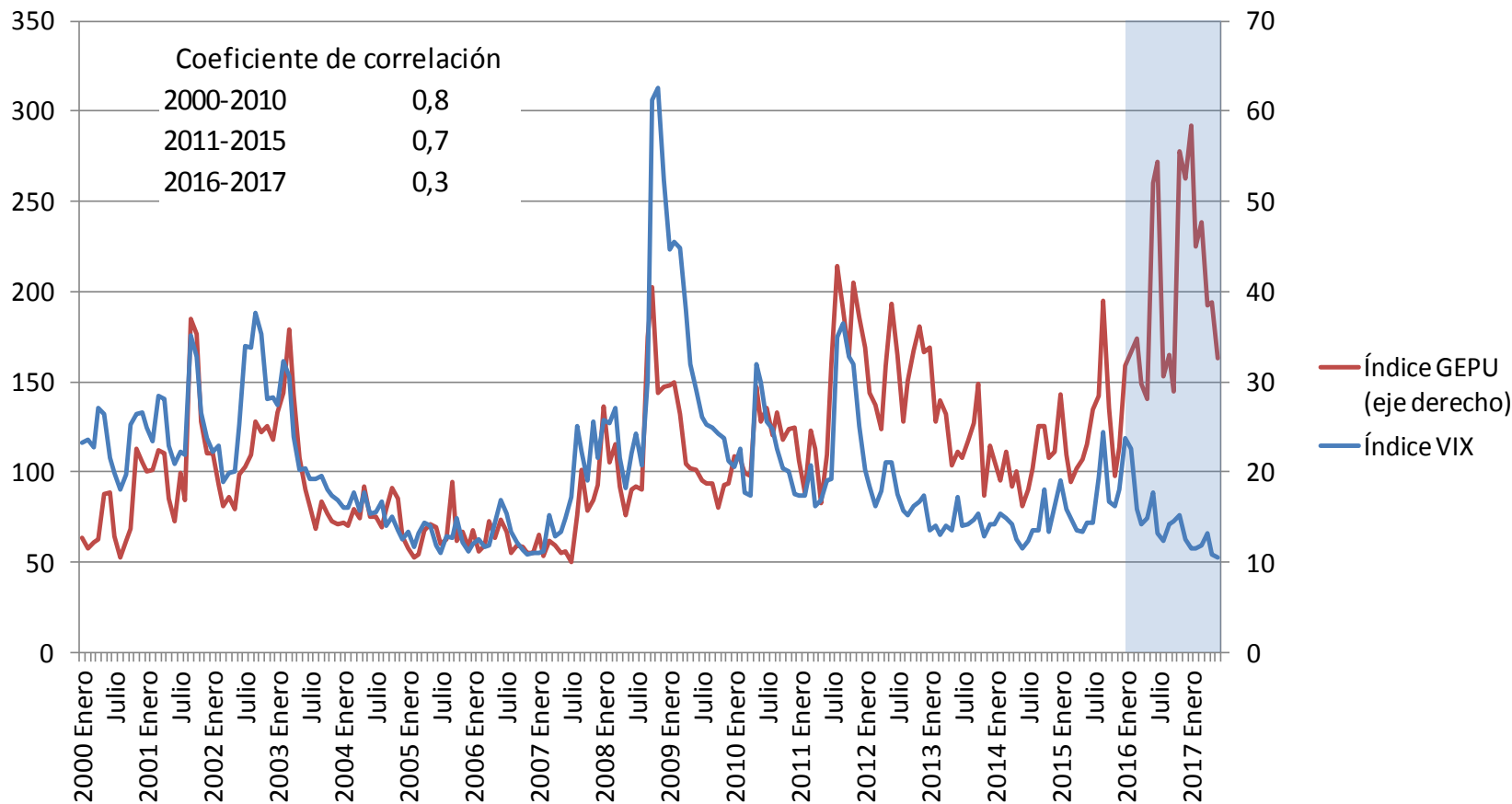
TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL VOLUMEN DE COMERCIO MUNDIAL,
ENERO DE 2003 A MARZO DE 2017
(Porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de CPB Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis y proyecciones para 2017 de la Organización Mundial de Comercio (OMC).

Incertidumbre global refleja mayor percepción de riesgos y retrocesos en la apertura comercial

ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE GLOBAL RESPECTO DE LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS (GEPU)
E ÍNDICE VIX DE VOLATILIDAD FINANCIERA^a, ENERO DE 2000 A JUNIO DE 2017



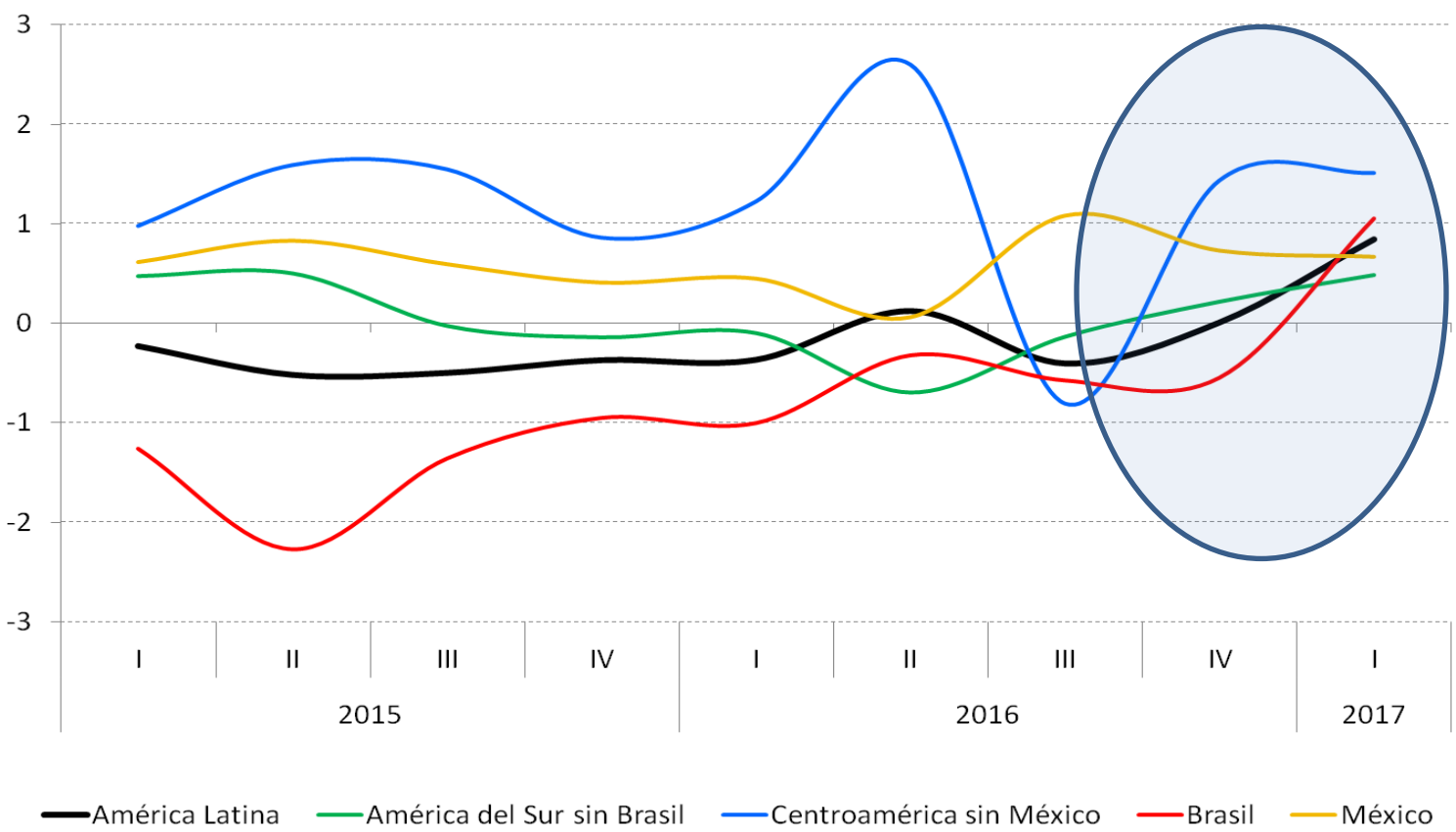
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de <http://www.policyuncertainty.com/> y Bloomberg.

^a El índice VIX, es usualmente considerado una buena medida del "miedo de los inversionistas". Es elaborado por la Bolsa de Opciones de Chicago (CBOE) y 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. El índice GEPU mide la frecuencia con que aparecen en la prensa palabras relacionadas con incertidumbre en políticas económicas.

La región mejora su desempeño económico a partir del tercer trimestre del 2016

➤ Cuarto trimestre 2016 y primer trimestre del 2017 muestran un crecimiento positivo

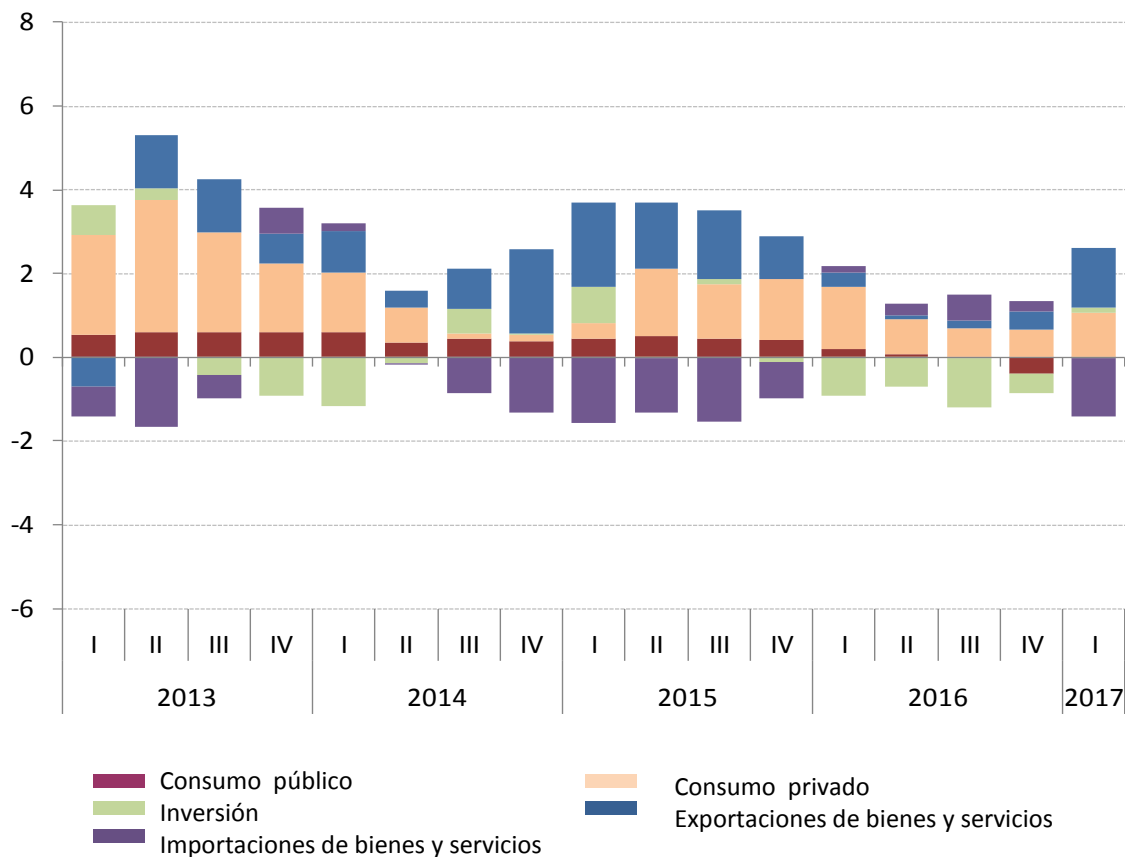
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DEL PIB TRIMESTRAL, PRIMER TRIMESTRE DE 2015 A PRIMER TRIMESTRE DE 2017
(Porcentajes)



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

Mejora económica muestra mayor dinamismo exportador pero baja contribución de la inversión

AMÉRICA LATINA: CONTRIBUCIÓN DE LOS COMPONENTES DEL GASTO AL CRECIMIENTO,
PRIMER TRIMESTRE DE 2013 A PRIMER TRIMESTRE DE 2017
(Porcentajes)



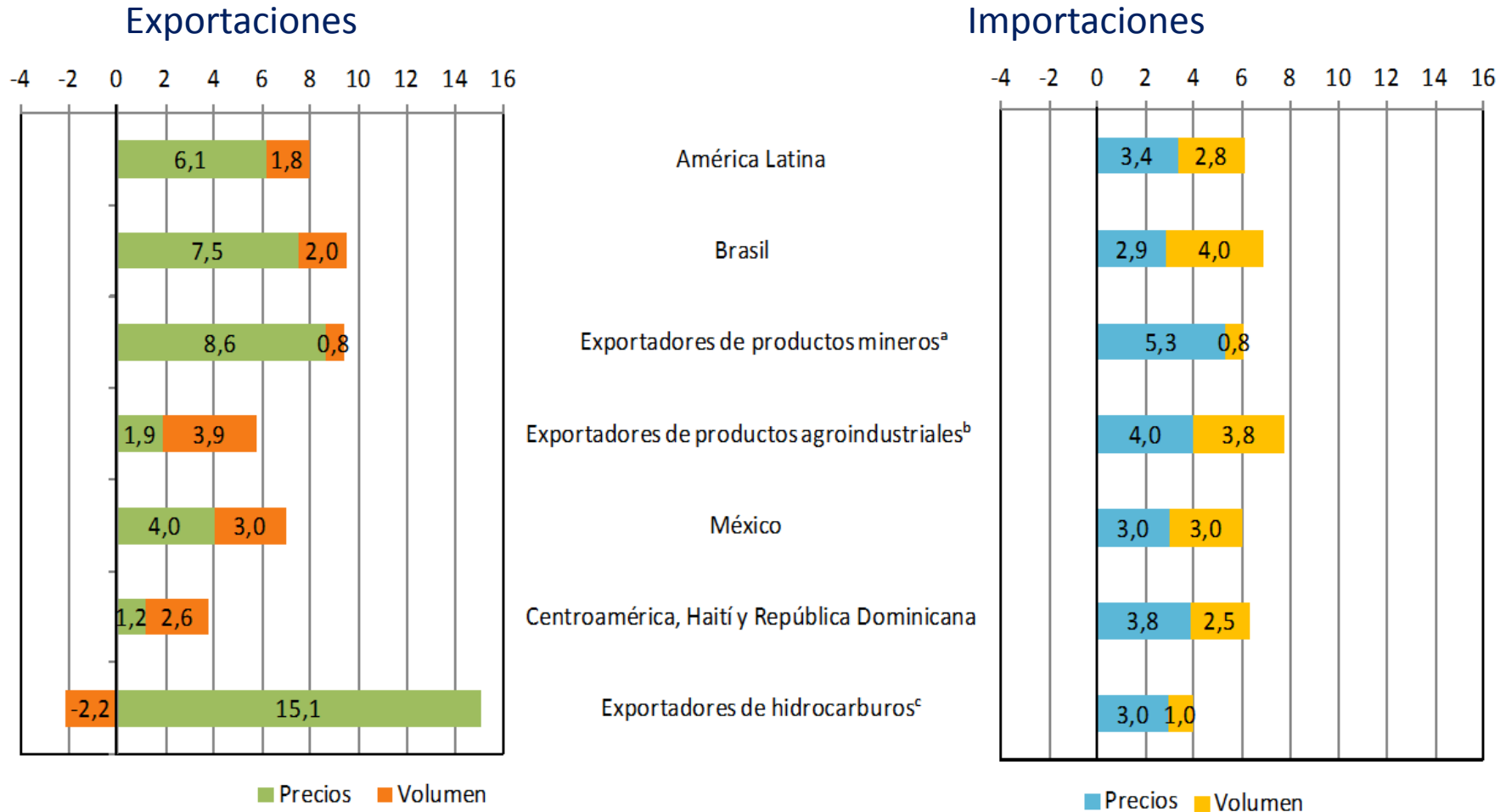
- Las **exportaciones** de bienes y servicios explican **1,4 puntos porcentuales** del crecimiento del primer trimestre del 2017 mientras que la **inversión** sólo contribuyó en **0,12 puntos porcentuales**.
- El **consumo privado** es otro de los factores que ha impulsado el crecimiento y explica **1,0 punto porcentual**.

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

Una parte significativa de la mejora de las exportaciones de la región se explica por el efecto de los precios

AMÉRICA LATINA (GRUPO DE PAÍSES SELECCIONADOS): TASA DE VARIACIÓN PROYECTADA DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES SEGÚN VOLUMEN Y PRECIOS, 2017

(Porcentajes)



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

^a Chile y Perú. ^b Argentina, Paraguay y Uruguay. ^c Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de).

Lo anterior refleja mejoras en los precios de las materias primas respecto al 2016

PRECIOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS BÁSICOS, 2016 Y 2017^a
(Tasas de variación en porcentajes)

		2016	2017 ^a
Productos agropecuarios		4	3
Alimentos, bebidas tropicales y oleaginosas		5	2
	Alimentos	9	4
	Bebidas tropicales	1	2
	Aceites y semillas oleaginosas	1	0
Materias primas silvoagropecuarias		0	5
Minerales y metales		-2	16
Productos energéticos		-13	19
Total de productos básicos		-4	12
Total de productos básicos excluidos los productos energéticos		1	9

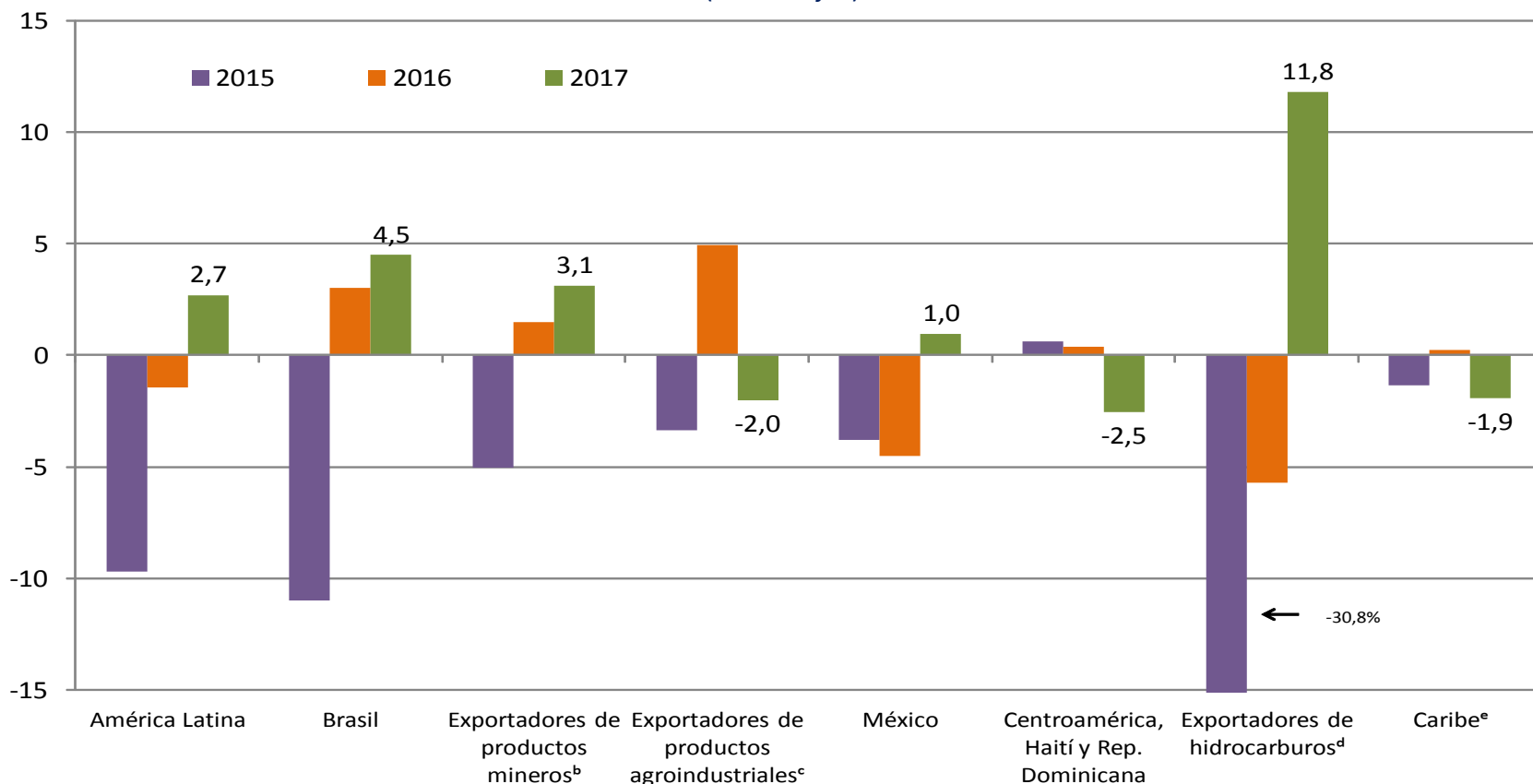
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos del Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional, Economic Intelligence Unit y Bloomberg.

^a Proyecciones.

Lo que lleva a que los términos de intercambio aumentarán alrededor de un 3% en promedio con diferencias subregionales

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES Y GRUPOS DE PAÍSES SELECCIONADOS): TASA DE VARIACIÓN DE LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2015 A 2017^a

(Porcentajes)

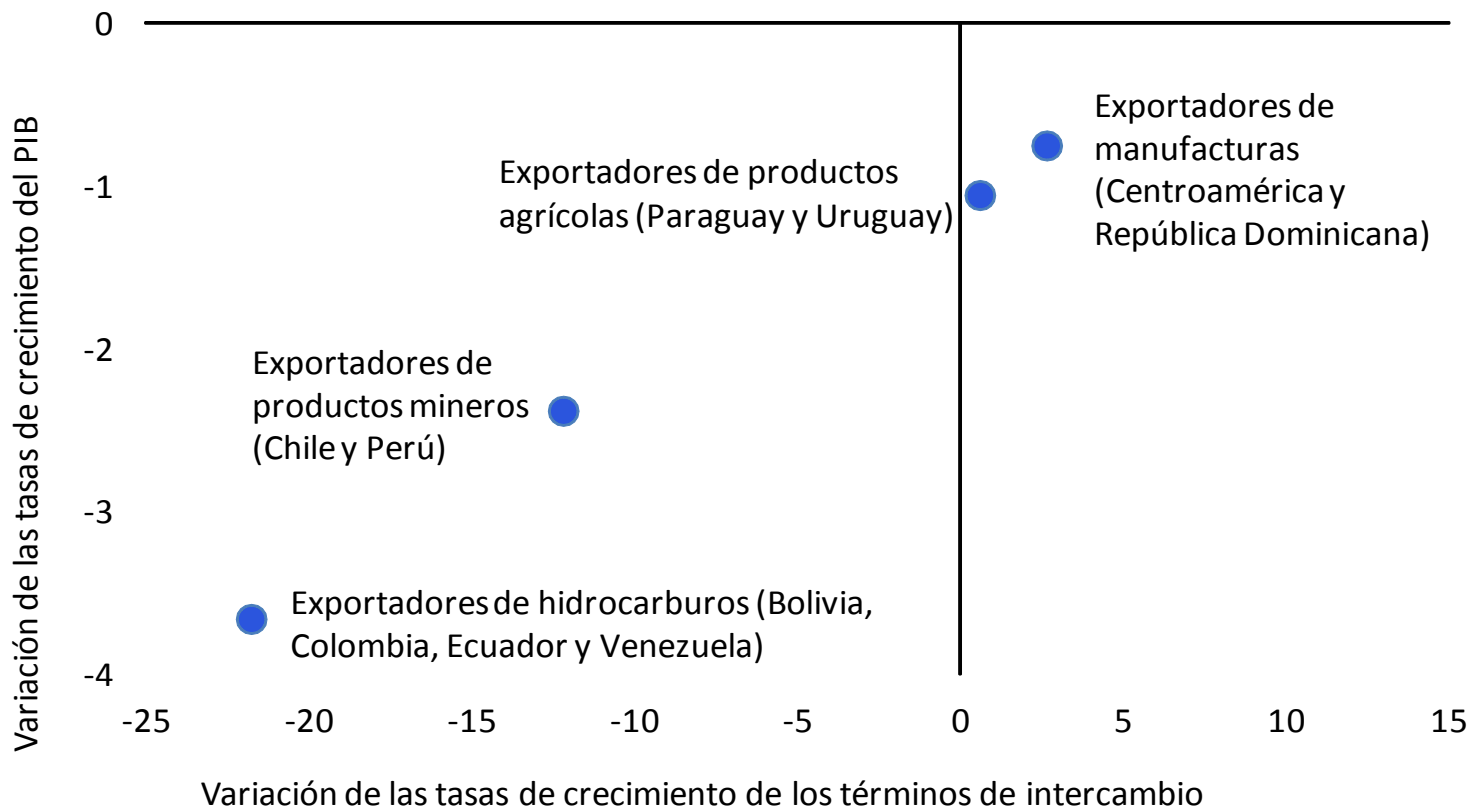


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Las cifras de 2017 corresponden a proyecciones. ^b Chile y Perú. ^c Argentina, Paraguay y Uruguay. ^d Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de). ^e No incluye a Trinidad y Tabago.

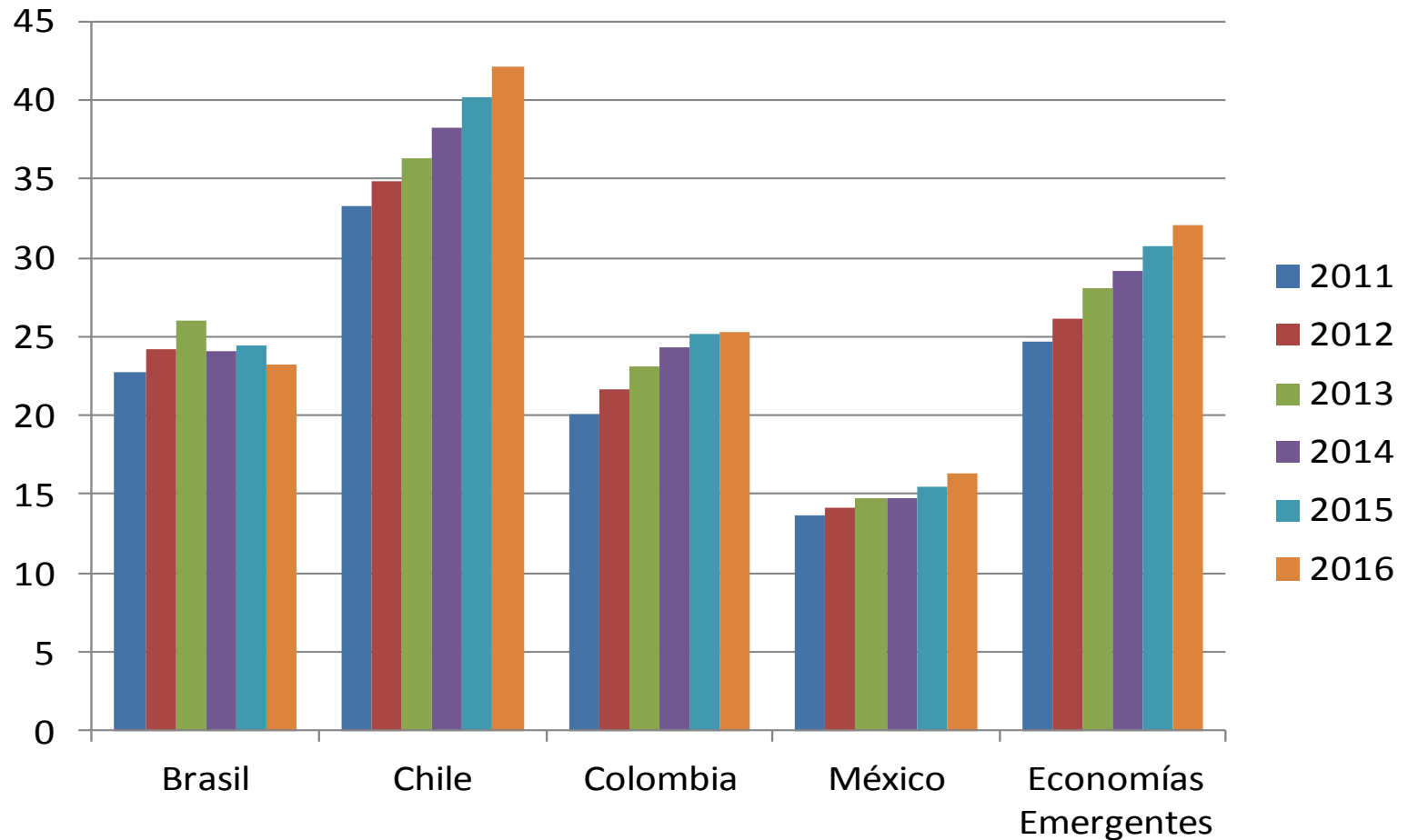
La estructura productiva no cambia y determina el peso de los términos de intercambio sobre PIB

AMÉRICA LATINA: VARIACIÓN DE LAS TASAS DE CRECIMIENTO PROMEDIO DE LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO Y DEL PIB SEGÚN ESTRUCTURA EXPORTADORA DE LOS PAÍSES, ENTRE LOS PERÍODOS 2003-2008 Y 2012-2016



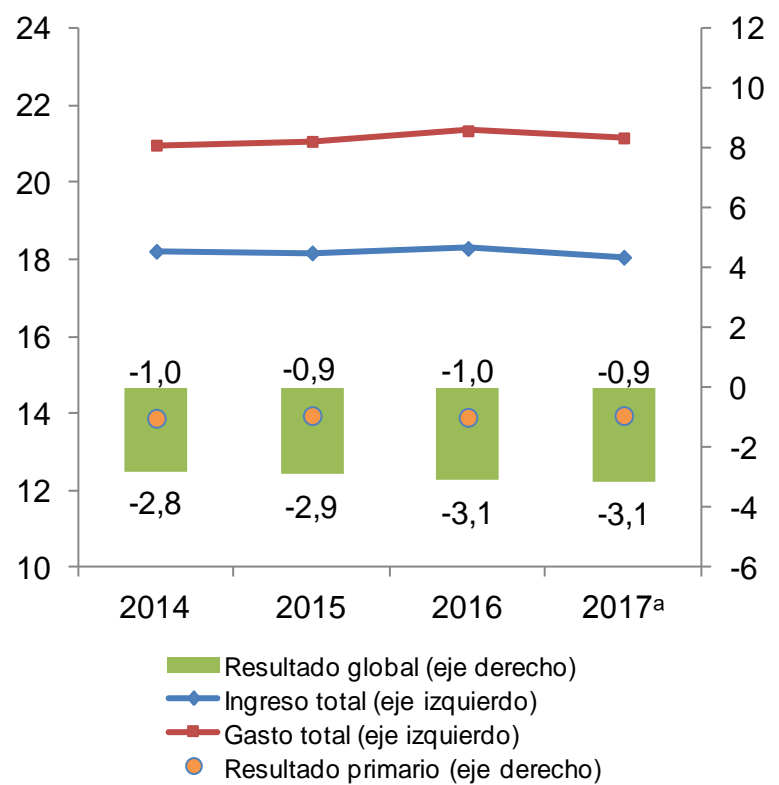
Se expande el endeudamiento de los hogares en parte por el aumento en el consumo privado

AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): DEUDA DE LOS HOGARES, 2011 A 2016
(Porcentajes de PIB)

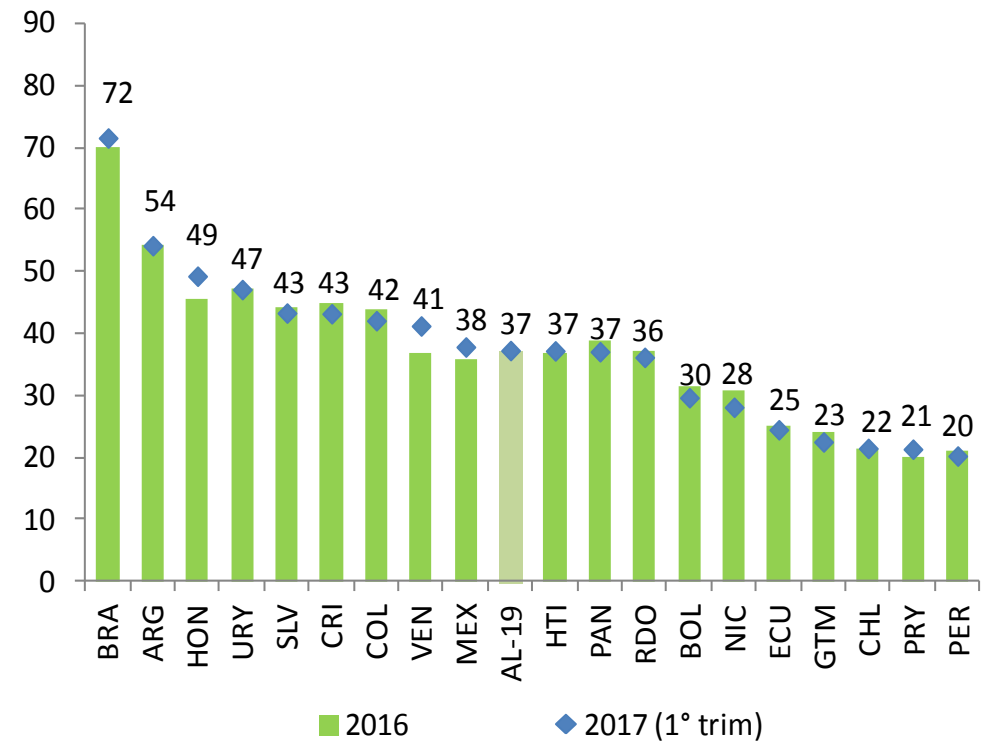


El impulso fiscal a la demanda interna se restringe por la persistencia del déficit público y la trayectoria al alza de la deuda pública

AMÉRICA LATINA (17 PAÍSES): RESULTADO GLOBAL Y PRIMARIO DEL GOBIERNO CENTRAL, 2014 A 2017^a
(Porcentajes del PIB)



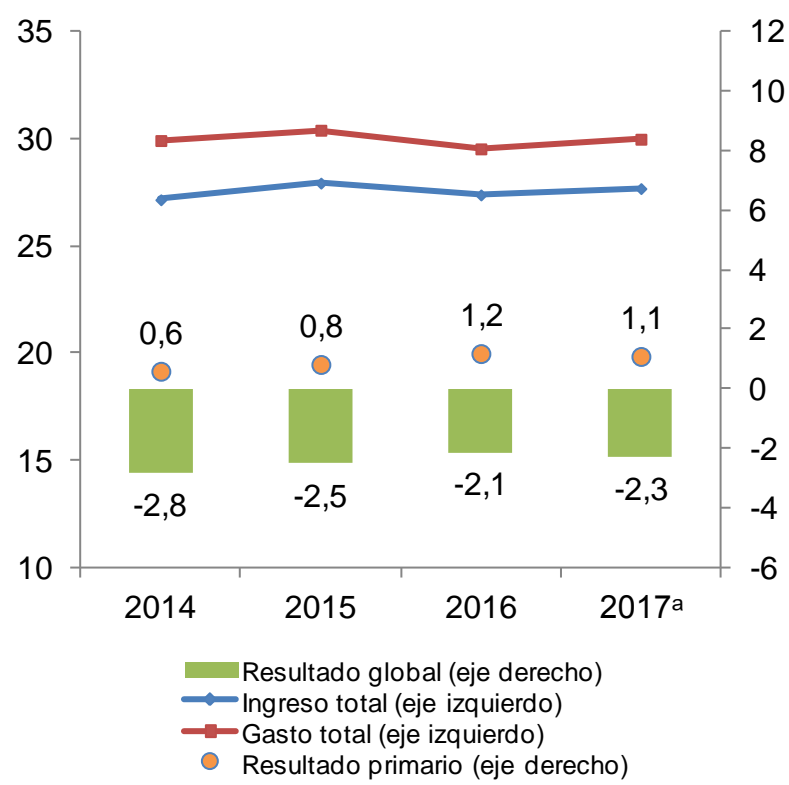
AMÉRICA LATINA: DEUDA PÚBLICA BRUTA DEL GOBIERNO CENTRAL, 2016 Y PRIMER TRIMESTRE DE 2017
(Porcentajes del PIB)



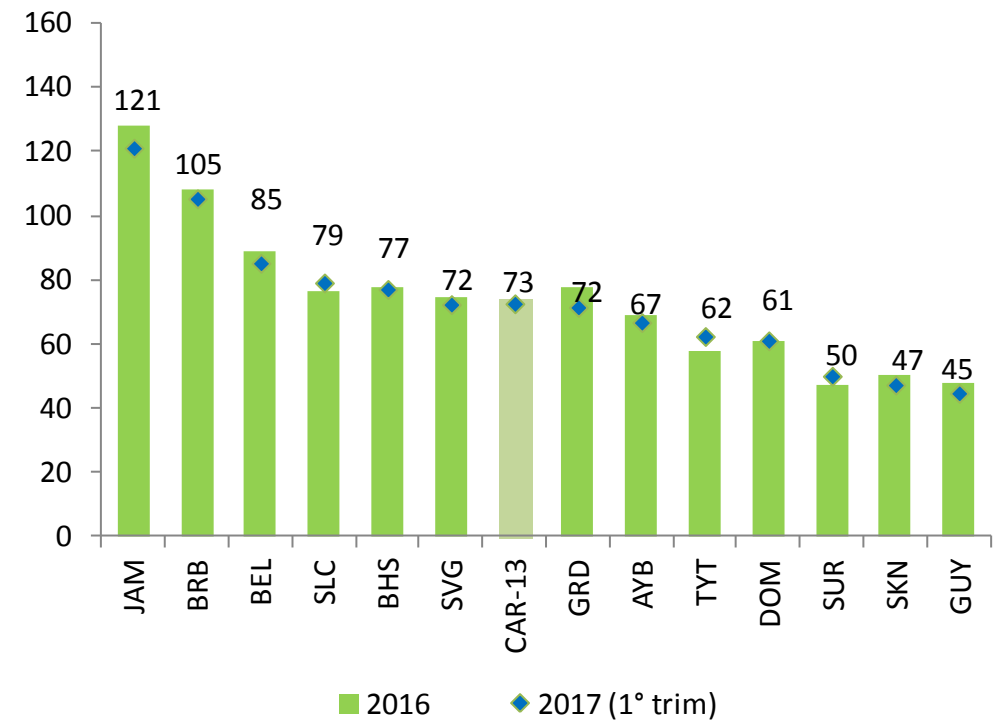
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Promedios simples. Las cifras de 2017 corresponden a proyecciones provenientes de los presupuestos.

En el Caribe, el espacio fiscal continua muy acotado por elevada deuda pública

EL CARIBE (12 PAÍSES): RESULTADO GLOBAL Y PRIMARIO DEL GOBIERNO CENTRAL, 2014 A 2017^a
(Porcentajes del PIB)



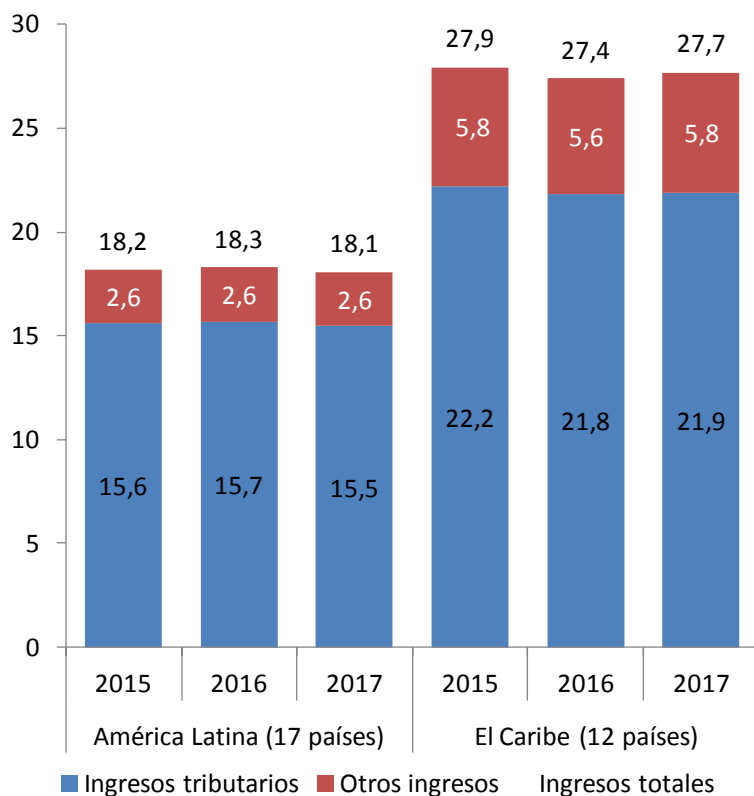
EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA BRUTA DEL GOBIERNO CENTRAL, 2016 Y PRIMER TRIMESTRE DE 2017
(Porcentajes del PIB)



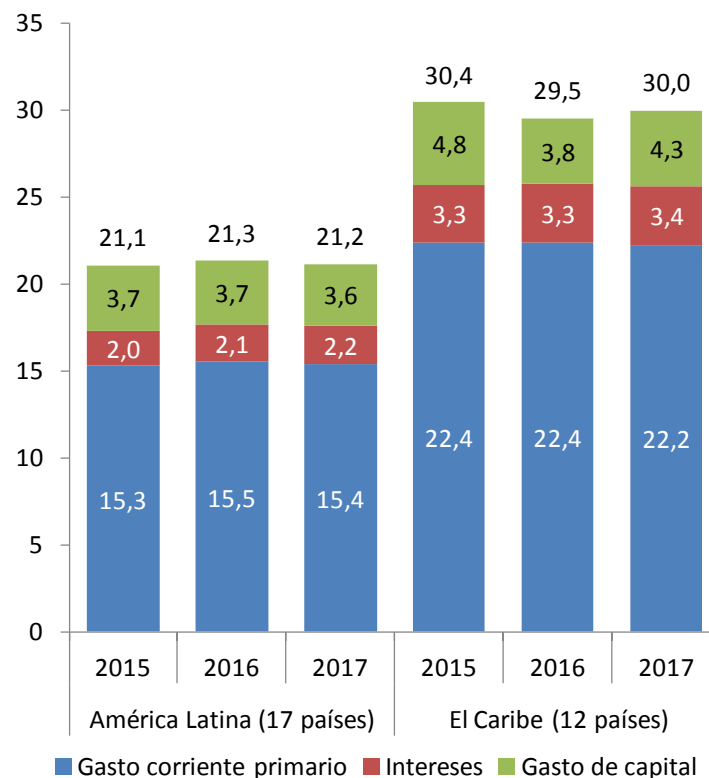
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Promedios simples. Las cifras de 2017 corresponden a proyecciones provenientes de los presupuestos.

Bajo dinamismo de los ingresos públicos también incide en una contracción del gasto público

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESAGREGACIÓN DE LOS INGRESOS TOTALES DEL GOBIERNO CENTRAL, 2015 A 2017 ^a
(Porcentajes del PIB)



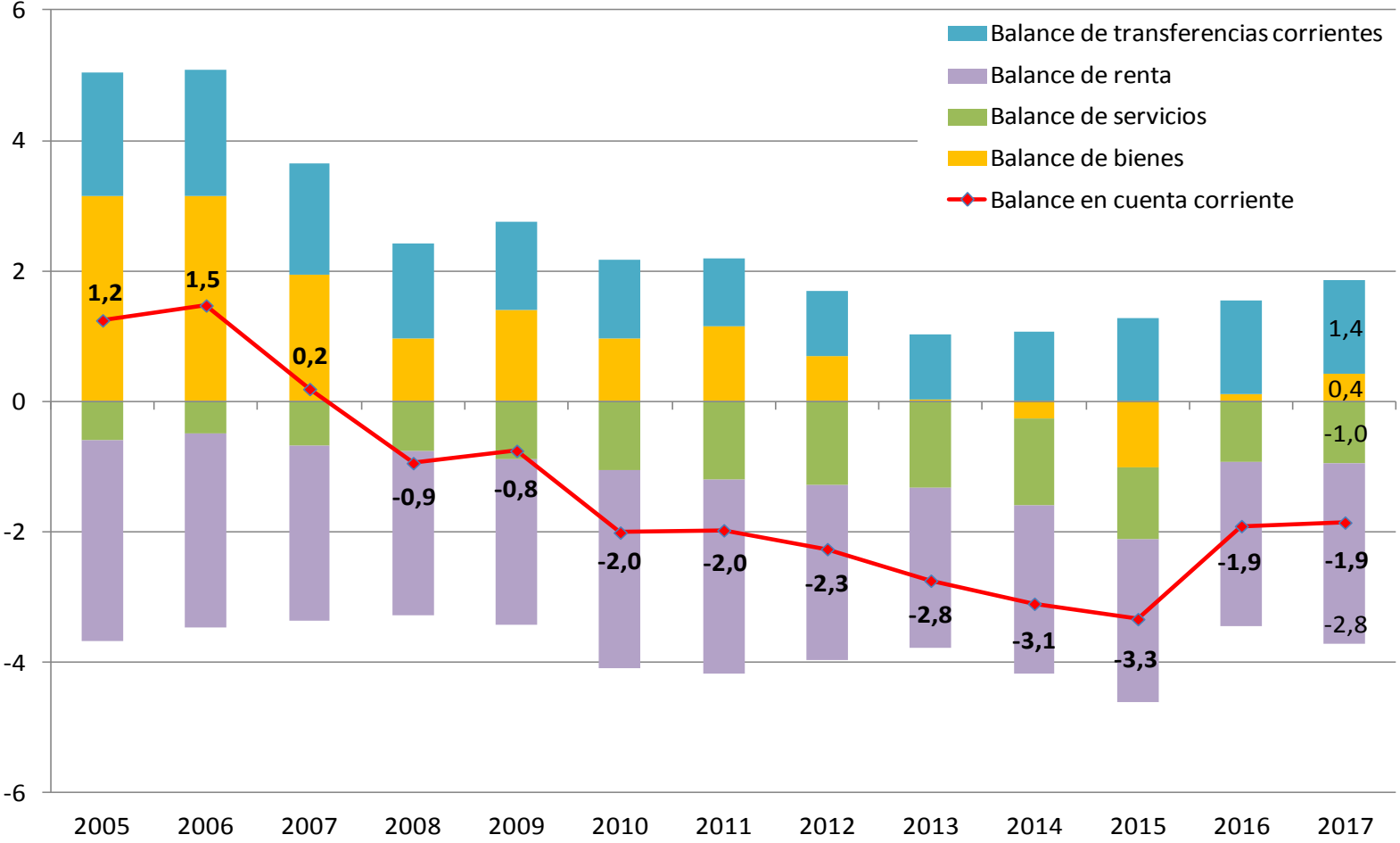
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESAGREGACIÓN DE LOS GASTOS TOTALES DEL GOBIERNO CENTRAL, 2015 A 2017 ^a
(Porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Promedios simples. Las cifras de 2017 corresponden a proyecciones provenientes de los presupuestos.

Con todo se espera que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se mantenga estable en 2017

AMÉRICA LATINA: CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS SEGÚN COMPONENTES, 2005 A 2017^a
(Porcentajes del PIB)

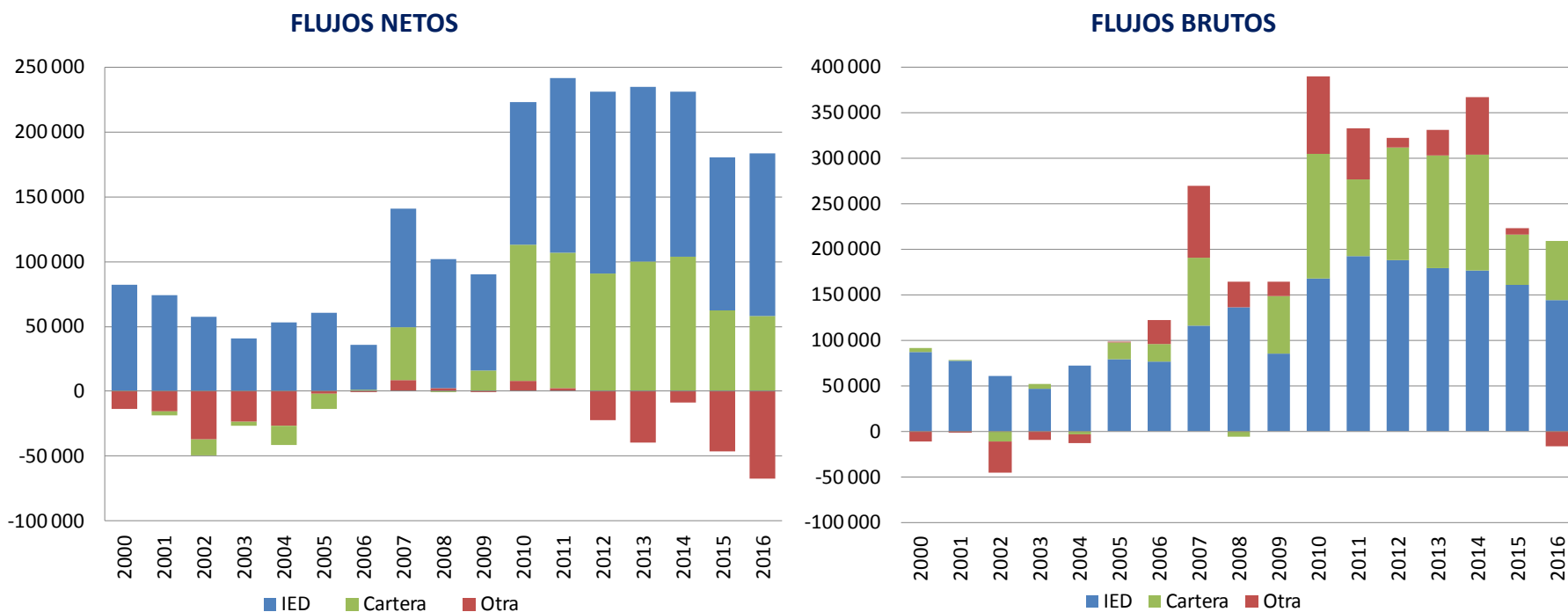


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Las cifras de 2017 corresponden a proyecciones.

Se espera que las entradas de capitales cubran el déficit en cuenta corriente

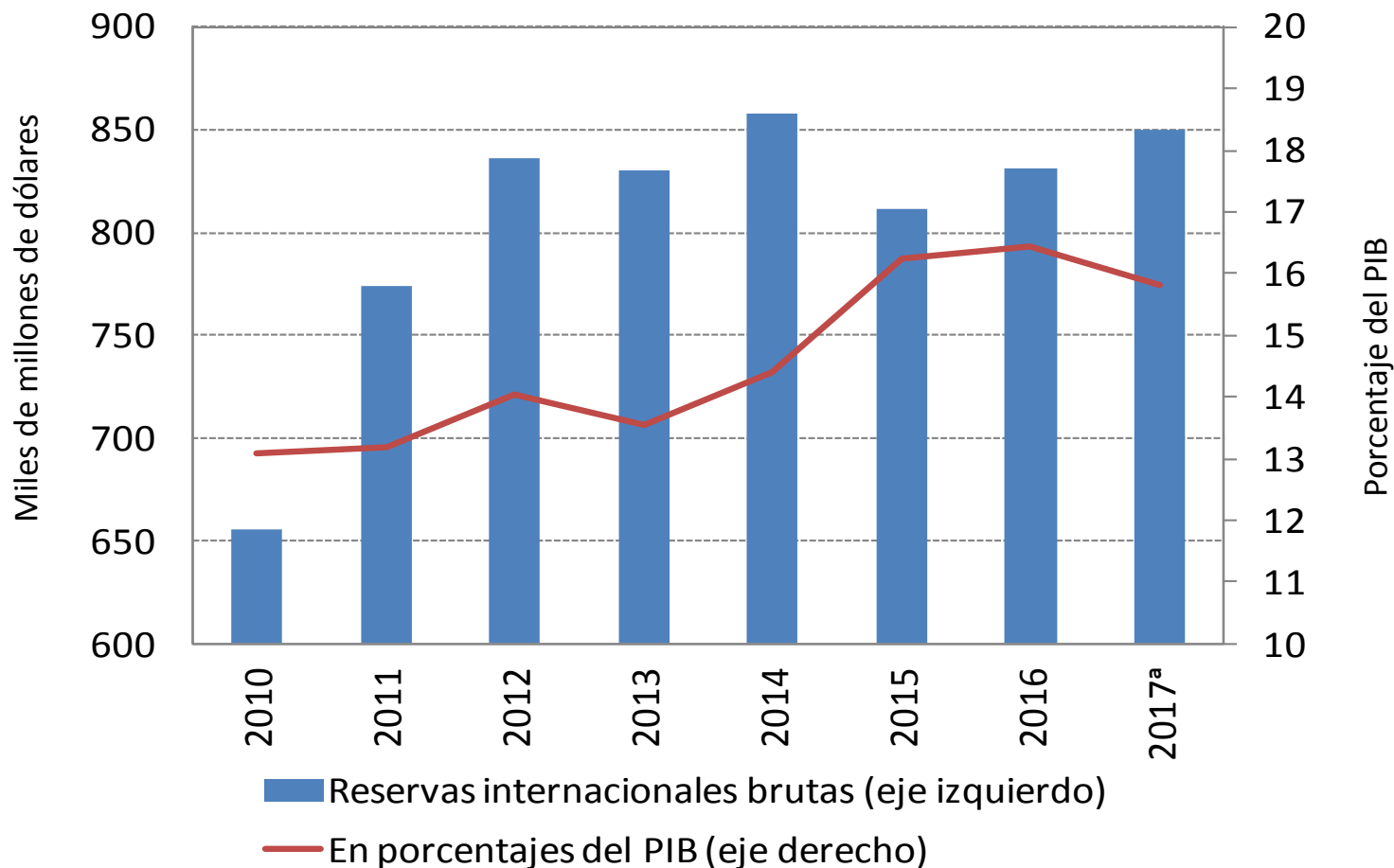
- Pese a la caída de los flujos netos y brutos en el 2015-2016, siguen por encima de los registrados en la década de los noventa de los 2000

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FLUJOS FINANCIEROS NETOS Y BRUTOS RECIBIDOS, 2000 A 2016
(Millones de dólares)



Lo que permitió un leve aumento de las reservas internacionales en los primeros cinco meses del 2017

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES, 2010 A 2017^a
(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.

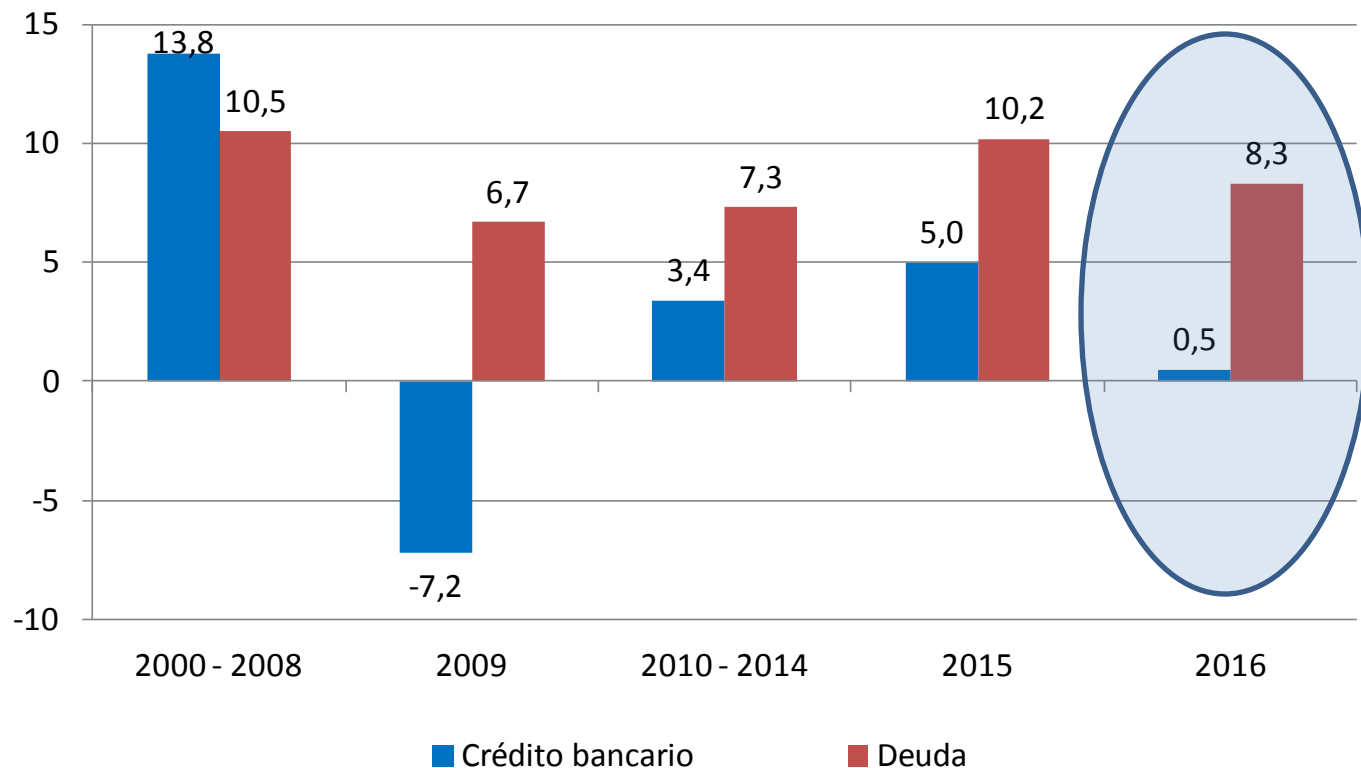
^a Datos a mayo

Esta evolución de los flujos financieros externos refleja que la globalización financiera sigue su curso

- A pesar de la disminución en el crecimiento del crédito bancario transfronterizo, el mercado de bonos ha pasado a representar una importante fuente de financiamiento de las economías en desarrollo y de América Latina y el Caribe.

**TASAS DE VARIACIÓN DEL CRÉDITO BANCARIO Y DE LAS EMISIONES DE DEUDA
A NIVEL GLOBAL EN PERÍODOS SELECCIONADOS, 2000-2016**

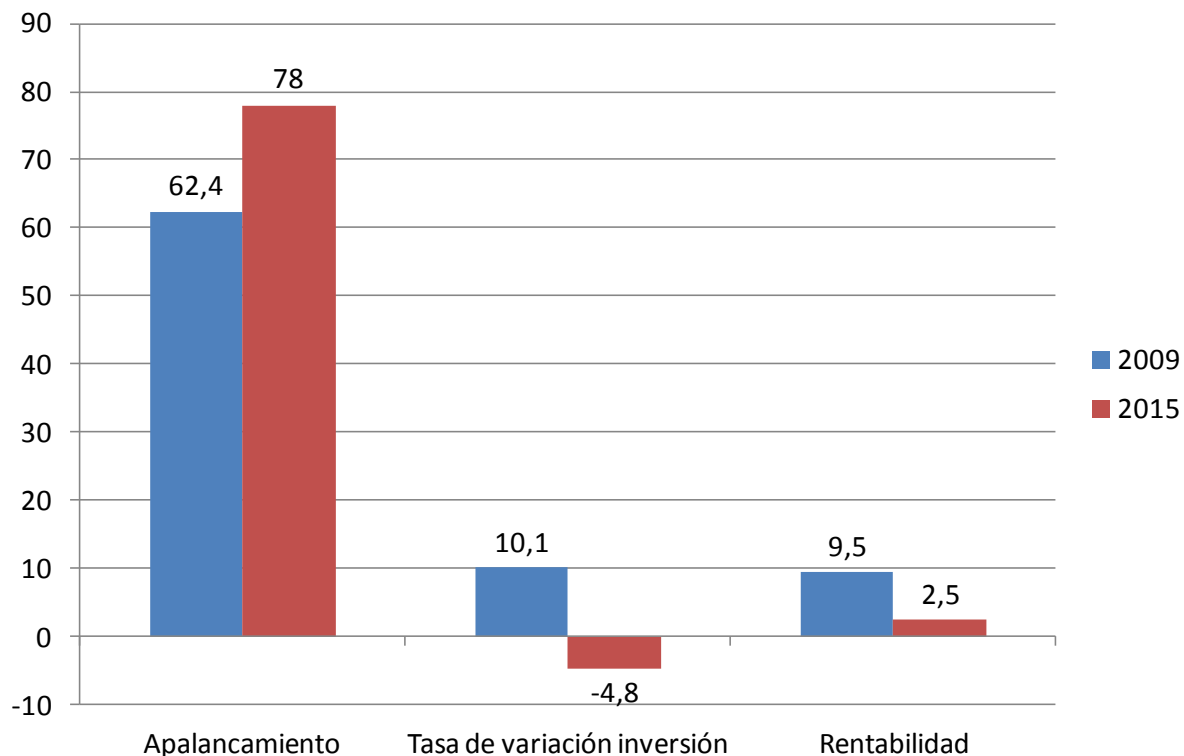
(Porcentajes)



La creciente importancia del mercado de bonos ha permitido ampliar la capacidad de financiamiento del sector corporativo no-financiero

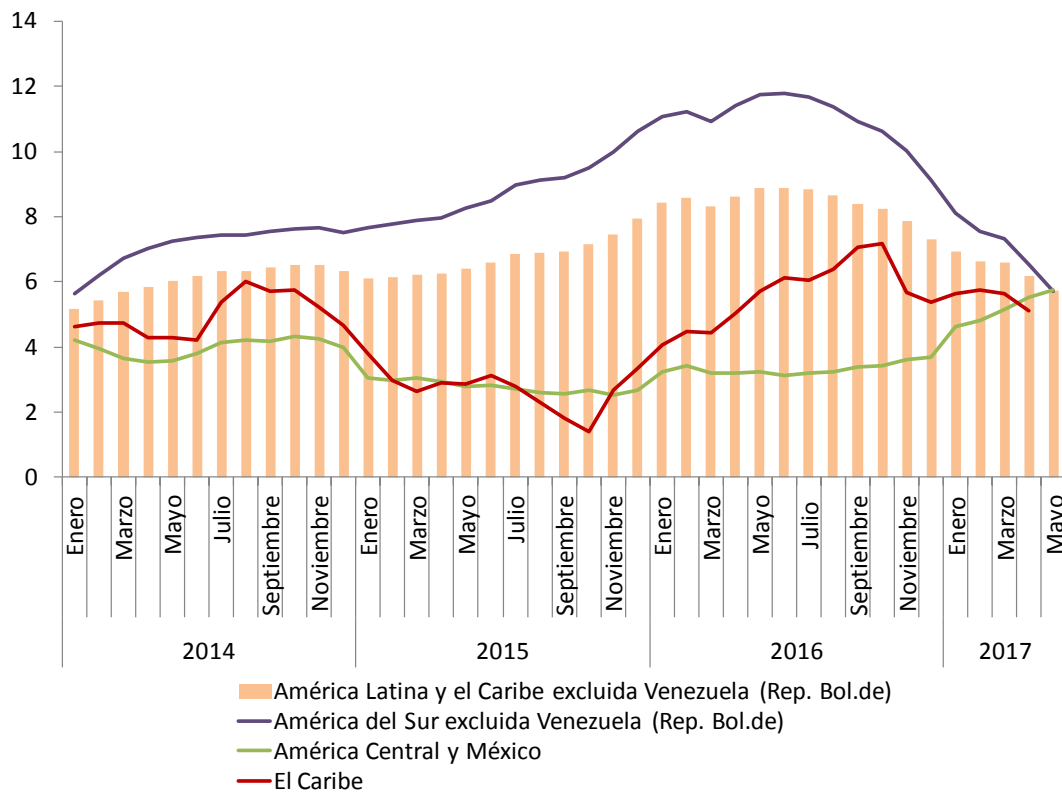
- Pero esto no se ha traducido en un mayor gasto en activos fijos y capital de largo plazo y más bien el aumento de la deuda ha ido de la mano con un menor gasto en inversión

AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): APALANCAMIENTO, RENTABILIDAD Y TASA DE VARIACIÓN DE LA INVERSIÓN DEL SECTOR CORPORATIVO NO FINANCIERO, 2009 Y 2015



Además la dinámica de crecimiento ha estado acompañada por una caída en la inflación

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (IPC) EN 12 MESES, PROMEDIO PONDERADO, ENERO DE 2014 A MAYO DE 2017
(Porcentajes)



Tasa de inflación anual
(fin de período)

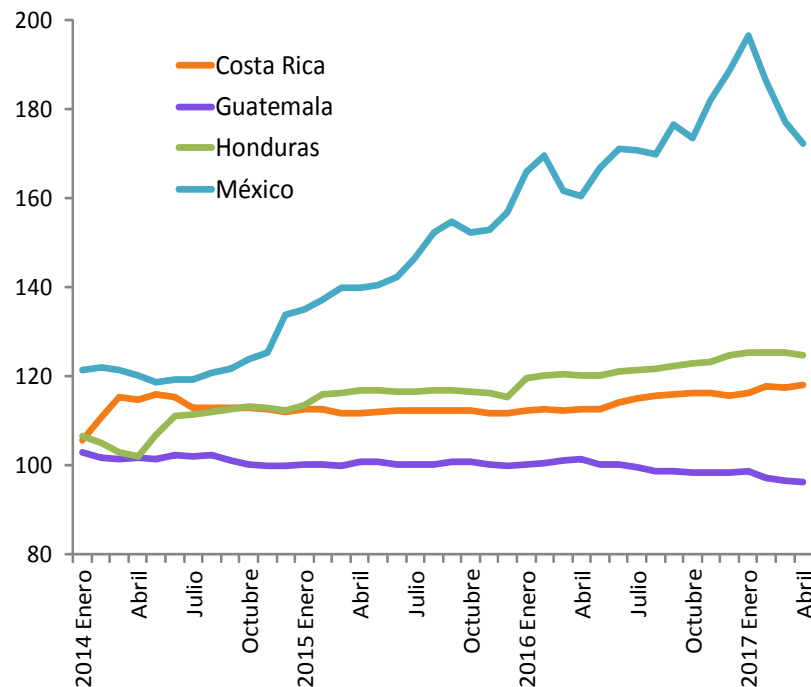
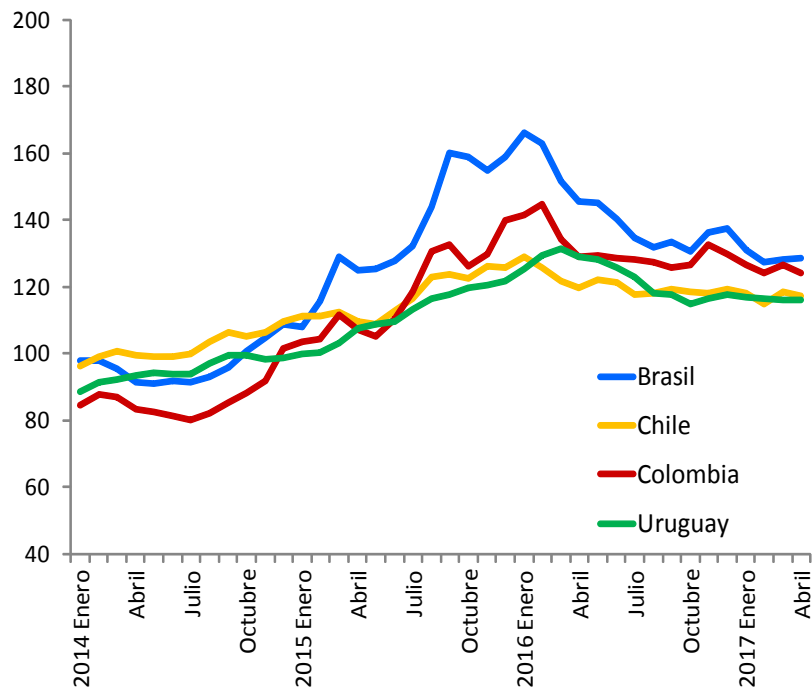
	2015	2016	2017 ^a
América Latina y el Caribe excluida Venezuela (Rep. Bol.de)	7,9	7,3	5,7
América del Sur excluida Venezuela (Rep. Bol.de)	10,6	9,1	5,7
América Central y México	2,7	5,7	5,7
El Caribe	3,3	5,4	5,1 ^b

^a Datos a mayo.

^b Datos a abril.

La apreciación cambiaria a partir del 2016 ha contribuido a la baja en la inflación

AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): ÍNDICE DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL RESPECTO AL DÓLAR, ENERO DE 2014 A ABRIL DE 2017
(2005 = 100)

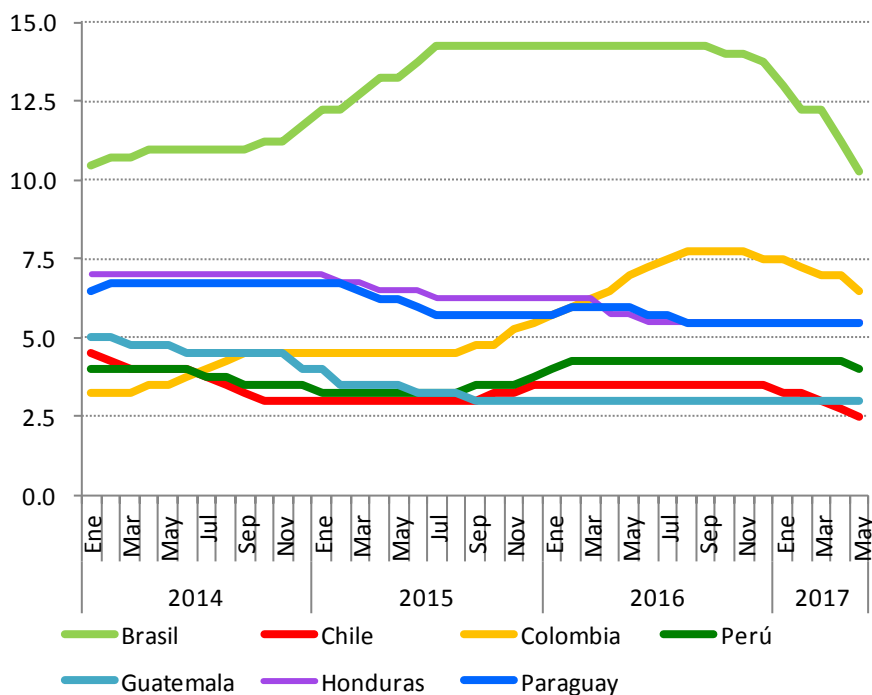


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

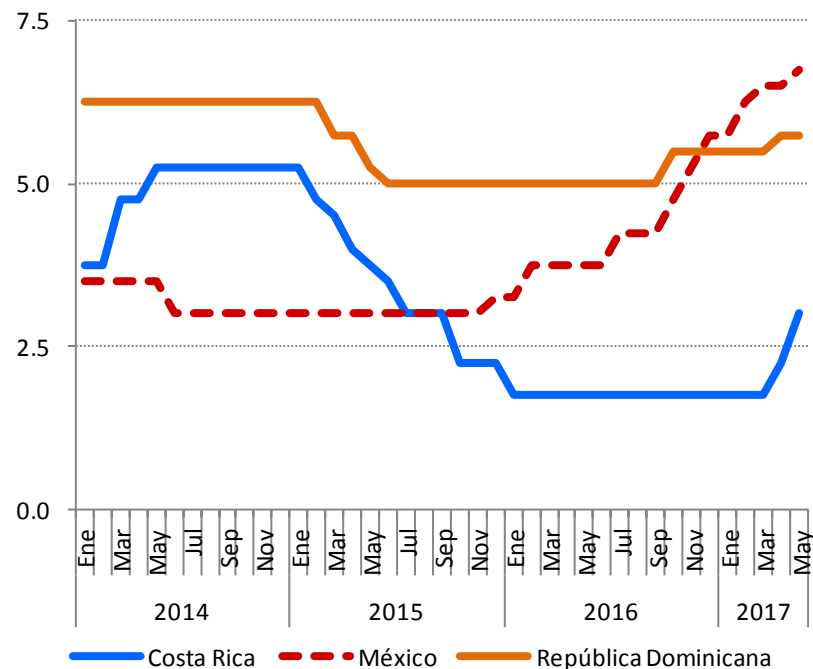
Este comportamiento de la inflación ha ampliado el espacio para poner en marcha políticas monetarias más expansivas

AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): TASA DE POLÍTICA MONETARIA EN LOS PAÍSES QUE LA EMPLEAN COMO PRINCIPAL INSTRUMENTO, ENERO DE 2014 A MAYO DE 2017 (Porcentajes)

Países que redujeron o mantuvieron sus tasas



Países que aumentaron sus tasas

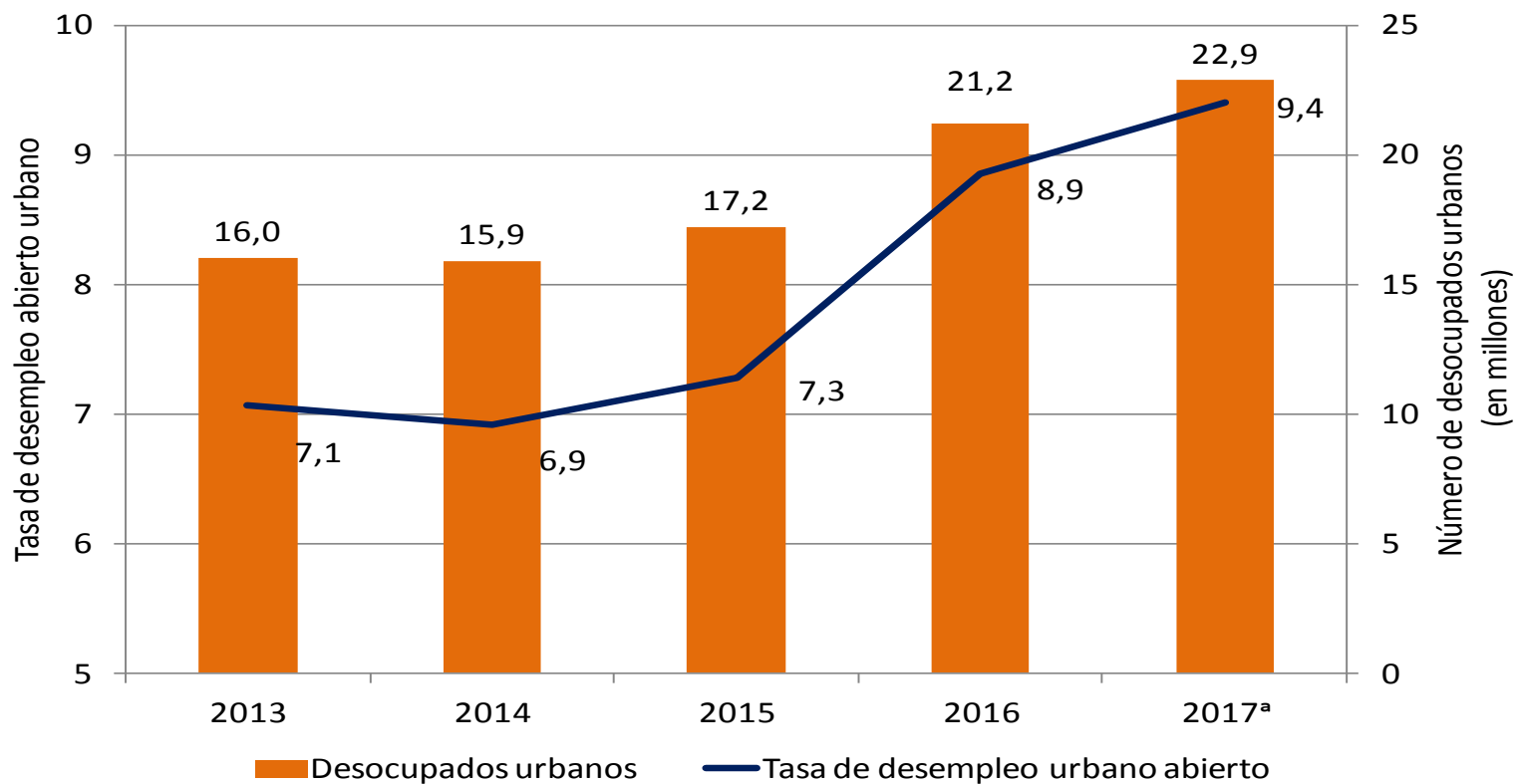


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

La recuperación del crecimiento ha sido insuficiente para revertir el aumento del desempleo

- La tasa de desempleo urbana ha tendido al alza desde el 2014. Para el 2017 esta se situará en 9,4% lo que significa cerca de 23 millones de personas sin empleo.

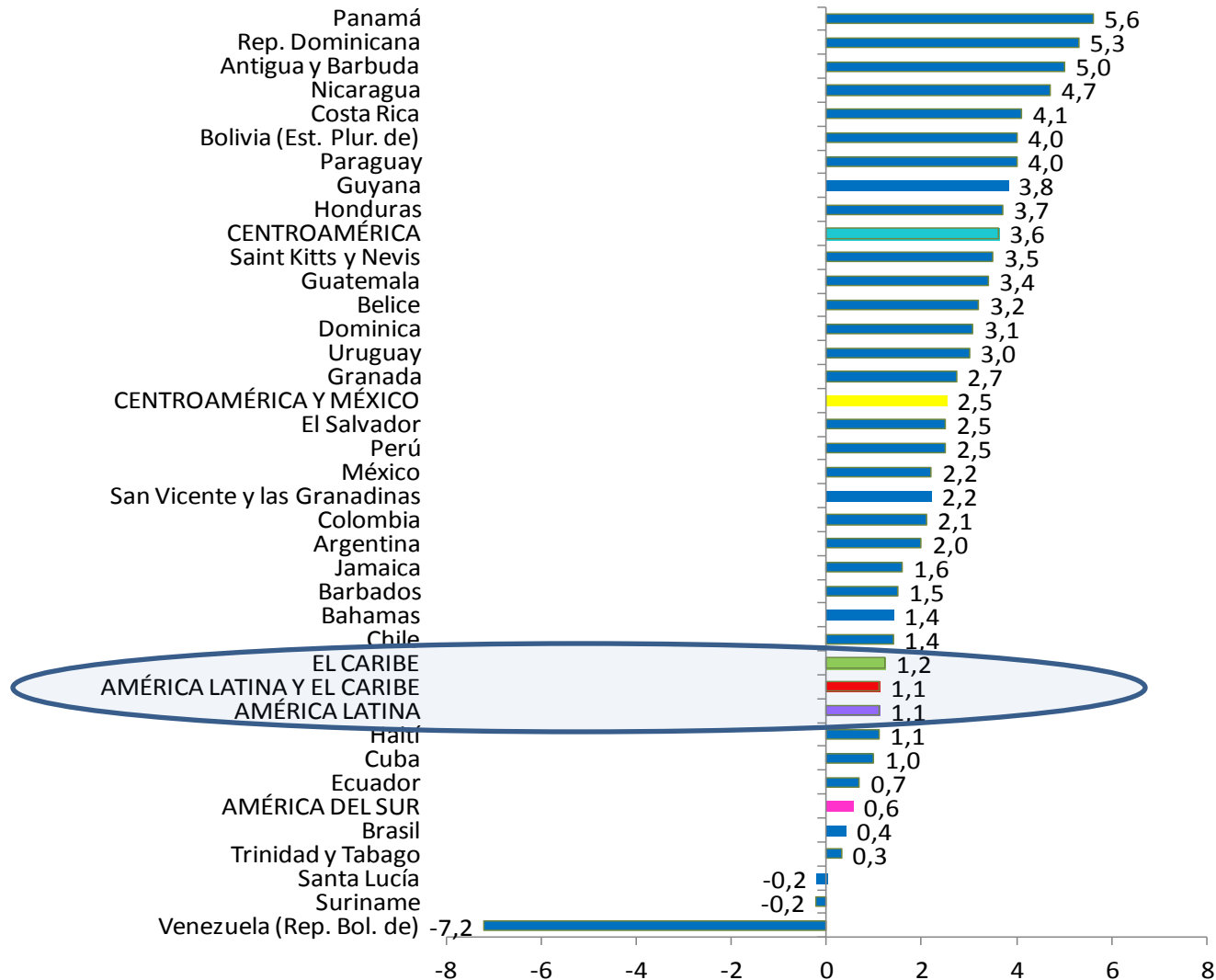
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE DESEMPLEO ABIERTO URBANO Y NÚMERO DE DESOCUPADOS URBANOS
(Porcentajes y millones de personas)



Proyecciones de crecimiento del PIB para el 2017

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB, 2017^a

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



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

^a Proyecciones.

Nota: Centroamérica incluye al Caribe hispanoparlante.

Las características del ciclo económico actual plantean desafíos para dinamizar y sostener el crecimiento en el corto y mediano plazo

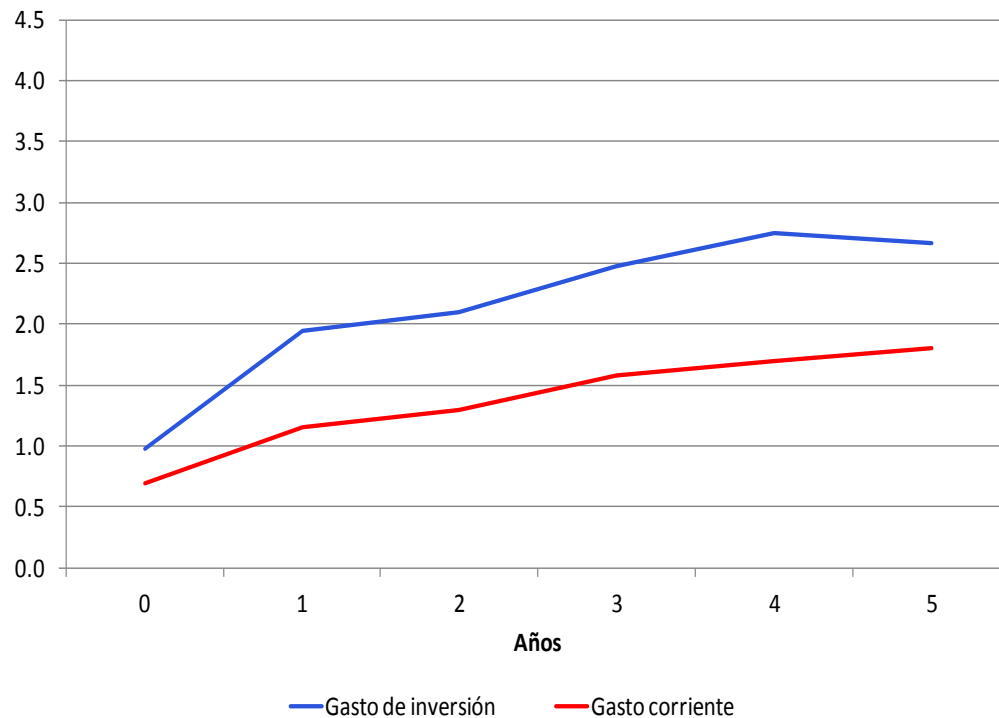
- **La dinámica del crecimiento del ciclo 2009-2016 se explica principalmente por el consumo y en menor grado por las exportaciones**
 - La dinámica del consumo privado ha estado vinculado al endeudamiento lo que puede generar vulnerabilidades financieras
 - La dinámica de las exportaciones ha estado muy ligado a efectos precios de los commodities y a una estructura productiva poco diversificada
- **La inversión en los últimos años ha jugado un papel marginal en impulsar el crecimiento económico**
 - La menor inversión se vincula a la caída de las importaciones
- **El escaso dinamismo de la inversión no permite acumular capital, ni construir capacidades en infraestructura y productividad ni generar innovación lo que limita las posibilidades de un crecimiento sostenido en el tiempo.**

Retomar una senda de crecimiento elevada y sostenible requiere impulsar la inversión

- **En el ámbito fiscal se requiere un marco contracíclico que favorezca la inversión pública.**
 - Las reglas fiscales e incentivos deben diseñarse tanto para garantizar la estabilidad (nivel) sino también para incidir en la inversión y en la composición del gasto.
 - Evitar que se recurra a la inversión pública como variable de ajuste durante las fluctuaciones cíclicas
 - No solo el nivel de la inversión importa sino también la composición sectorial.
- **Dinamizar la inversión privada a través de Alianzas Público-Privadas a partir de estrategias productivas con reglas claras y de largo plazo en sectores con alto impacto multiplicador.**
 - Ciudades sostenibles como detonadores de innovación tecnológica
 - *Big push* ambiental: energía renovable, infraestructura digital y de transporte modernos.

La evidencia muestra que el impulso que imprime la inversión pública al crecimiento económico de mediano plazo es claramente relevante

AMÉRICA LATINA: MULTIPLICADORES ACUMULATIVOS DESAGREGADOS POR TIPO DE GASTO, 1990 A 2014



- El multiplicador acumulativo del gasto público en inversión es sustancialmente mayor que el de consumo.
- Un aumento de una unidad en el gasto de inversión tiene un impacto inmediato cercano a 1 mientras que el multiplicador de gasto corriente es cercano a 0,7.
- El valor del multiplicador del gasto en inversión es de 2 en el mediano plazo y superior casi en 1 punto respecto al gasto corriente.

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

La política fiscal debe lograr equilibrios apropiados entre gasto corriente e inversión pública, y entre endeudamiento y saldo público

- Separar el tratamiento de los gastos de inversión y los gastos corrientes elimina el sesgo en contra de la inversión en los procesos de ajuste del gasto público.
- Para proteger o estimular la inversión pública se requieren reglas macro fiscales que reduzcan en lo posible la excesiva expansión y ajuste del gasto público, en general, y de las erogaciones de capital, en particular.
- Junto con perfeccionar las reglas fiscales, es necesario fortalecer la capacidad de aumentar los ingresos públicos.
 - Continuar con cambios en la estructura tributaria: más impuestos directos
 - Fortalecer las administraciones tributarias
 - Reducir la evasión y elusión

El crecimiento en el corto y largo plazo también depende de la estabilidad crediticia y financiera

- El sistema financiero tiende a amplificar las fluctuaciones de la demanda agregada y la actividad real
- Las políticas macroprudenciales deben ser un instrumento de carácter anticíclico para gestionar tanto el nivel de la demanda agregada (límites de endeudamiento por ejemplo) como su composición (entre consumo e inversión y para diferenciar tipos de gastos y sectores)
- Resaltar el papel de la regulación macroprudencial como instrumento de la política contracíclica implica dar mayor peso a la estabilidad financiera
 - En este contexto los movimientos de la tasa de interés deben reflejar consideraciones de estabilidad de precios y financieras.
 - Fortalecer el mecanismo de transmisión de la política monetaria al sistema financiero.



2017

Estudio Económico de América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL