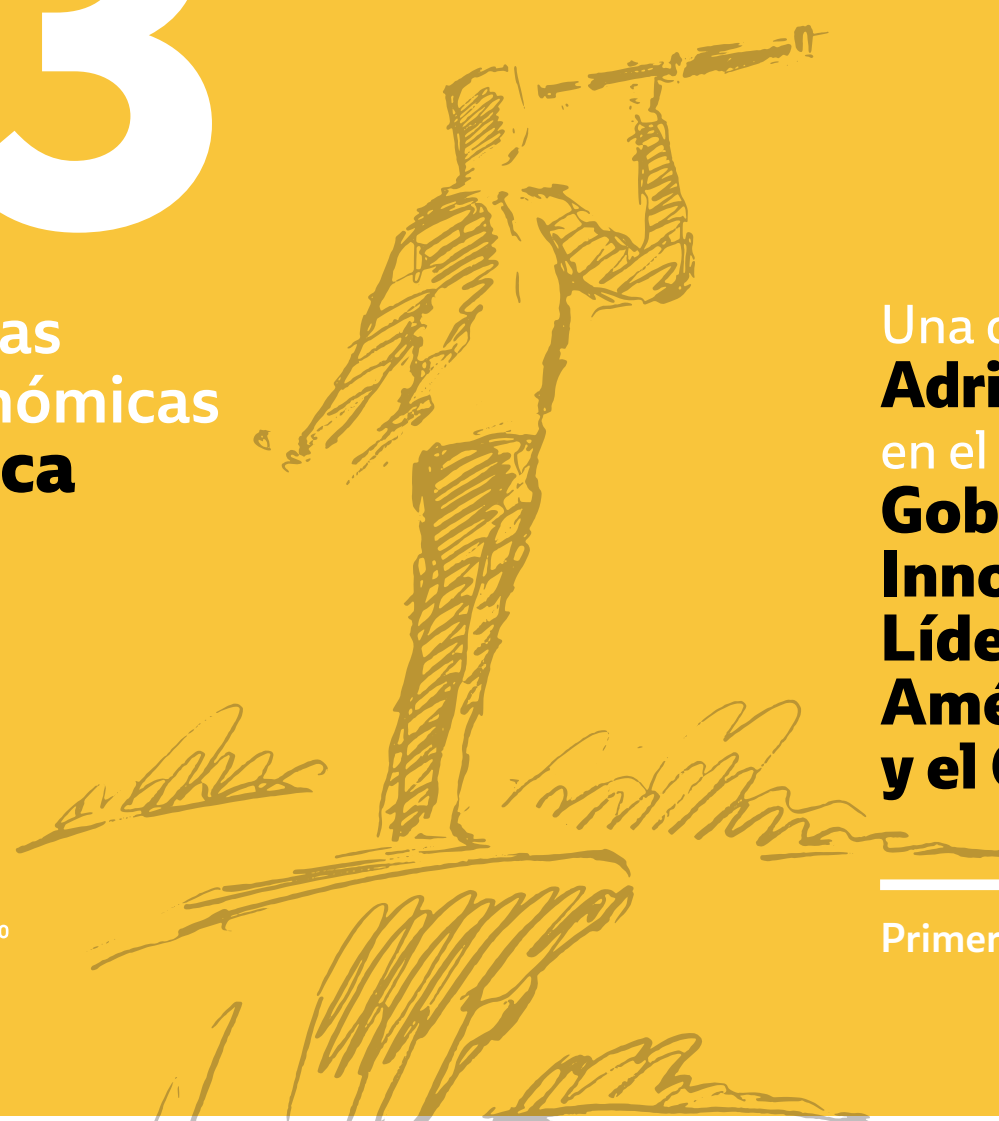


CUADERNO DEL DESARROLLO

03

Perspectivas
macroeconómicas
**de América
Latina**

CAF BANCO DE DESARROLLO
DE AMÉRICA LATINA



Una charla magistral con
Adriana Arreaza
en el marco del Diplomado en
**Gobernabilidad e
Innovación Pública para
Líderes y Lideresas de
América Latina
y el Caribe**

Primera edición / 22 de junio 2022



Temas asociados

Gobernabilidad

Economía

Energía

Tendencias

Productividad

Desarrollo

América Latina
y el Caribe

RESUMEN

- En 2021 se experimentó una acelerada recuperación económica en la región que fue seguida por una fuerte desaceleración del crecimiento económico, aunque con situaciones dispares entre los países.
- El crecimiento económico de América Latina y el Caribe está convergiendo rápidamente hacia su tasa de crecimiento potencial, la cual es relativamente baja. Esta debilidad de la expansión dificultará revertir las pérdidas sociales acumuladas desde el final del boom de las materias primas en 2015 y profundizadas por la pandemia de COVID-19.
- La incertidumbre en torno al conflicto entre Rusia y Ucrania está nublando las perspectivas económicas globales. Pero se espera un efecto moderado en la región. Aquellos países que son exportadores netos de materias primas se beneficiarán por la subida de los precios. En el caso de los países que son importadores netos de materias primas, se espera que las vulnerabilidades sean limitadas al tener mayores reservas de divisas y menores déficits en las cuentas corrientes.
- Desde el punto de vista de las políticas públicas, existe un espacio limitado para enfrentar el repunte de la inflación a nivel global. El espacio de la política fiscal está muy limitado en estos momentos. Esto exigirá que las autoridades equilibren la necesidad de proteger a las personas más vulnerables, aumentar la inversión productiva y restablecer la sostenibilidad de la deuda a mediano plazo.
- Para retomar un crecimiento económico vigoroso en América Latina y el Caribe, será importante adelantar reformas en políticas públicas que requieren consensos sociales. Sin embargo, la polarización y la fragmentación de los órganos legislativos aumentan la incertidumbre y dificultan los avances que pueden tener algunas de estas reformas.

HALLAZGOS

A nivel regional se proyecta que los mayores riesgos estén centrados en ajustes inesperados de la política monetaria de las economías avanzadas, los impactos de una escalada del conflicto europeo o una deceleración fuerte de China y Estados Unidos.

Si se quiere lograr un crecimiento más sólido e inclusivo en la región, se debe trabajar tanto en su baja productividad estructural como en la alta tasa de trabajo informal.

CONTEXTO

En el marco del **Diplomado de Gobernabilidad e Innovación Pública para Líderes y Lideresas de América Latina y el Caribe** organizado y dictado por CAF, en conjunto con dieciséis universidades de la región, se imparten doce charlas magistrales en vivo virtualmente a todos los estudiantes del diplomado en español, inglés y portugués en simultáneo.

Estas charlas son dictadas por expertos y líderes con prestigio internacional, en las cuales, a través de sus experiencias y conocimiento, comparten con los estudiantes los principales desafíos, oportunidades, lecciones aprendidas y mejores prácticas sobre sus temas de *expertise*.

Los Cuadernos del Desarrollo están basados en las charlas magistrales que se realizan en el Diplomado. Este tercer cuaderno hace referencia a la charla magistral "Perspectivas macroeconómicas de América Latina" que estuvo a cargo de Adriana Arreaza, Gerenta (encargada) de Conocimiento de CAF.

**RESUMEN
BIBLIOGRÁFICO
DEL EXPOSITOR**

Adriana Arreaza

Gerenta (e) de Conocimiento de CAF-banco de desarrollo de América Latina- y directora del Departamento de Estudios Macroeconómicos.



Anteriormente, Arreaza fue investigadora del el Departamento de Investigaciones del Banco Central de Venezuela. En el campo de la docencia, se desempeña como profesora en la Escuela de Economía de la Universidad Católica Andrés Bello (UCAB) en Caracas.

En cuanto a su formación académica, Arreaza es economista de la UCAB. Cuenta con un PhD. en Economía de *Brown University*, en Estados Unidos. Ha publicado diversos artículos de investigación con CAF y organismos multilaterales como la OCDE y CEPAL, así como también en revistas académicas y medios internacionales.

Existe una desaceleración del crecimiento económico a nivel global por el aumento de los precios de las materias primas.

INTRODUCCIÓN - UNA MIRADA AL ENTORNO GLOBAL

Una de las causas subyace en las disrupciones de las cadenas globales de valor con el inicio de la pandemia por COVID-19, y que han sido difíciles de revertir. Esto afecta a la actividad económica y se nota en el aumento de la inflación a nivel global, lo que ha propiciado un aumento más rápido y fuerte de lo anticipado en las tasas de interés. Además, el conflicto reciente en Europa está profundizando mucho más estas tendencias. Se debilita el poder adquisitivo de las familias y hay mayor incertidumbre de tipo geopolítico.

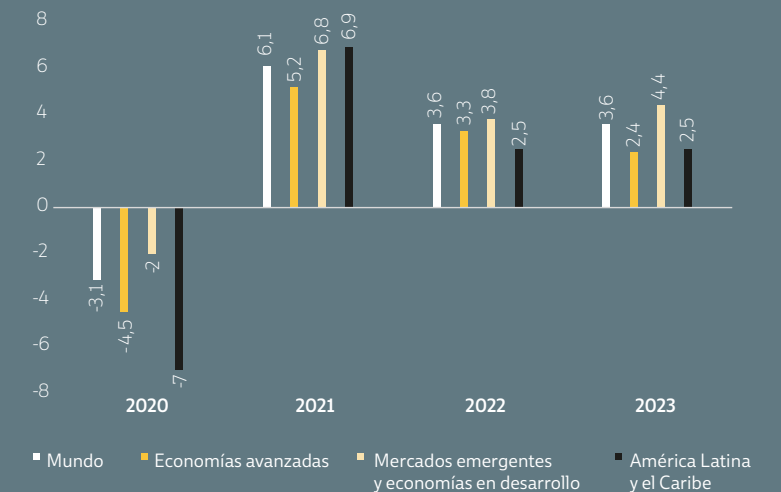
SE EXPERIMENTA UNA DESACELERACIÓN ECONÓMICA GLOBAL

Luego de la **contracción económica** que hubo en 2020 como producto de la pandemia, en el año 2021 se presentó una recuperación bastante acelerada que incluyó a América Latina y el Caribe. Sin embargo, para el año 2022, se está presentando una desaceleración de las tasas de crecimiento, que se extenderá hasta 2023 [Ver gráfico1].

Según las **proyecciones** del Fondo Monetario Internacional (FMI), el conflicto entre Rusia y Ucrania tendrá un impacto en la recuperación económica de Europa, que se materializará en el aumento de los precios de la energía y

en las interrupciones de ciertas importaciones, incrementando los riesgos de recesión en esa región. A esto se agrega una desaceleración de China por su política de cero tolerancias al COVID-19, que ha provocado el cierre de varias industrias. Además, para prevenir problemas en el sistema financiero chino por la acumulación de deuda del sector inmobiliario, se está realizando un ajuste de las tasas de interés de ese país, lo cual está pesando sobre la actividad. Por otro lado, un ajuste más acelerado en las tasas de interés podría ralentizar la economía de Estados Unidos, o incluso, empujarla a una recesión.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB (% interanual)



Fuente: WEO, FMI abril 2022

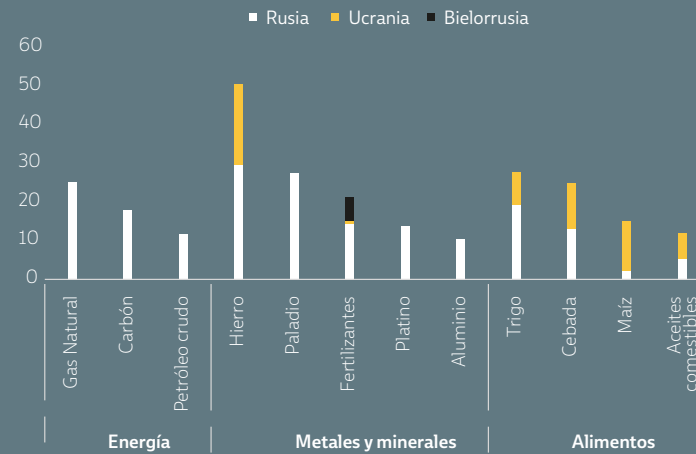
¿POR QUÉ SE ESTÁ VIENDO UN REPUNTE EN EL PRECIO DE LAS MATERIAS PRIMAS?

Desde el 2021, cuando la economía global venía mostrando signos de recuperación, ya se notaba un aumento recurrente en las materias primas [Ver gráfico 2]. A medida que la demanda global por materias primas fue recuperándose, la oferta en el mercado (especialmente el sector petrolero) no respondió con la misma celeridad. Esto provocó que los precios del petróleo aumentaran de manera acelerada.

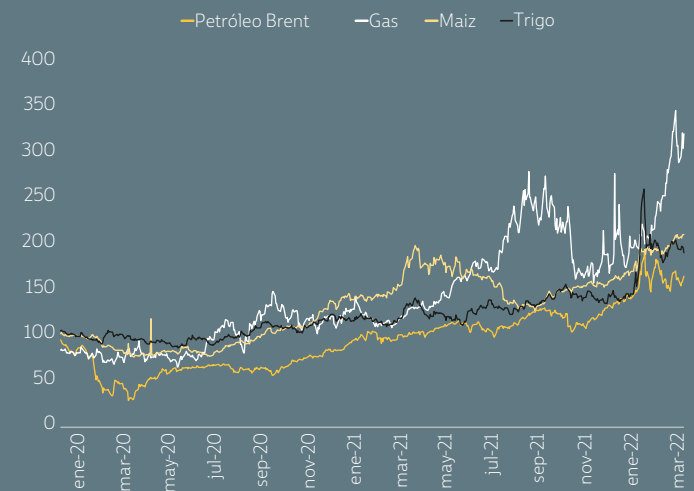
A este contexto se suma el conflicto entre Rusia y Ucrania que ha generado un repunte en los precios de la energía y otras materias primas. Las dos economías que son parte del conflicto, en suma, son participantes relevantes en algunos mercados a nivel global.

Gráfico 2: Participación en las exportaciones globales de materias primas y precios de estas

Participación en las exportaciones globales de materias primas (% de exportaciones totales, 2020)



Precios de las materias primas (índice de diciembre de 2019=100)



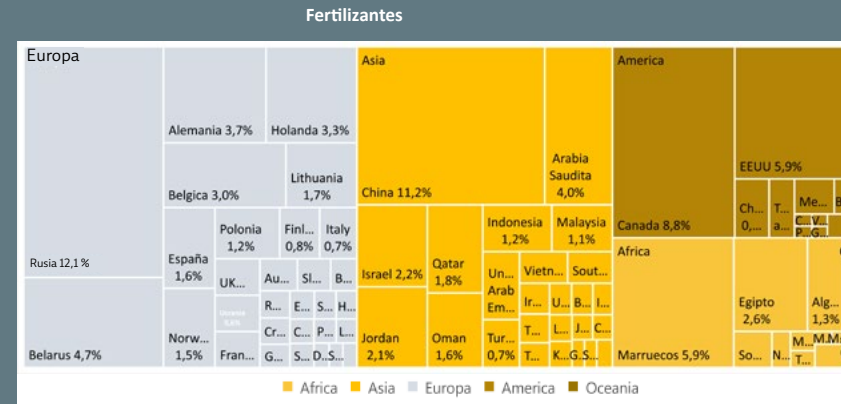
Fuente: Banco Mundial, Bloomberg LP

Gráfico 3: Valor de las exportaciones totales por producto y volumen de las exportaciones totales por producto

Valor de las exportaciones totales por producto (% 2020)

En el gráfico 3, se puede apreciar el peso en la economía global de ambos países en conflicto: Rusia es el principal exportador de gas natural con una participación del 25%. Además, en el caso de Europa, las exportaciones rusas de gas representan un 50% o más en algunos países. En este sentido, una interrupción del suministro, aunque no ha sido total, ya tiene efectos importantes en ese continente.

En el caso del petróleo, Rusia representa el 12% del mercado global. En el caso de las oleaginosas, ambas economías tienen una participación importante ya que son los exportadores más grandes. La interrupción de las exportaciones de estas economías tiene un efecto adicional sobre los precios de las materias primas.

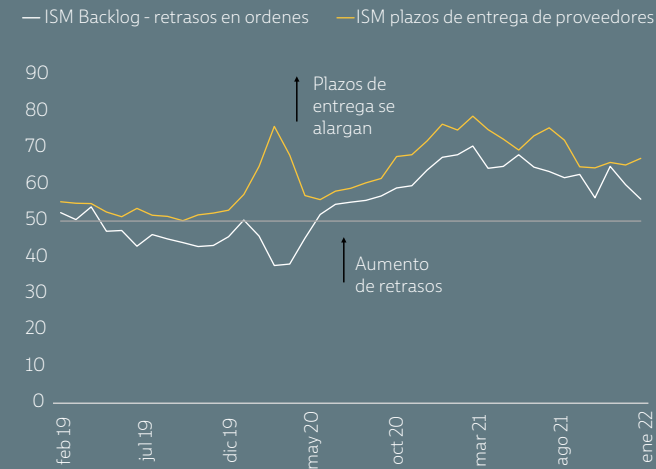


El otro factor que está afectado la desaceleración global, y que el conflicto europeo exacerba, se trata de las disrupciones en las cadenas de valor que se reflejan en retrasos en los plazos para entregar suministros y acumulación de órdenes de compras no ejecutadas [Ver gráfico 4]. Esto está afectando la producción industrial, lo que se ve reflejado en el Índice de Manufacturas Global que ha estado cayendo en los últimos meses.

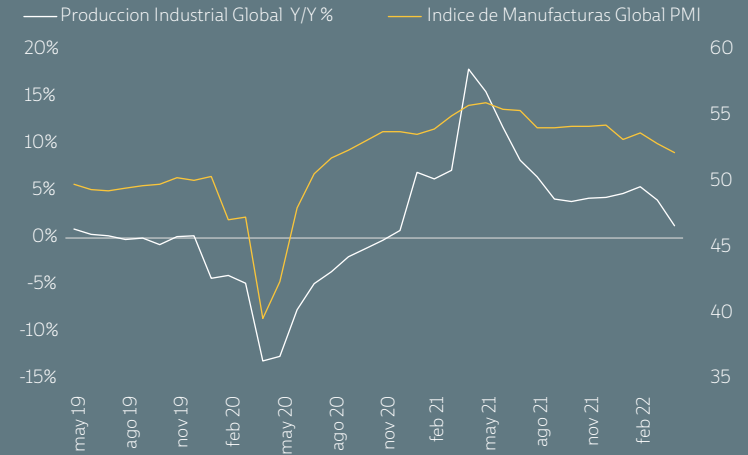
La producción en los próximos meses se ralentizará. Estos problemas en las cadenas de suministros hacen que la oferta global de bienes industriales no responda de manera recíproca a la recuperación observada en la demanda, traduciéndose en aumentos de los precios.

Gráfico 4: Plazos de entrega de proveedores y pedidos atrasados / Índice de producción de manufacturero mundial y producción industrial mundial

Plazos de entrega de proveedores y pedidos atrasados - ISM Estados Unidos



Índice de producción de manufacturero mundial y producción industrial mundial (PMI)



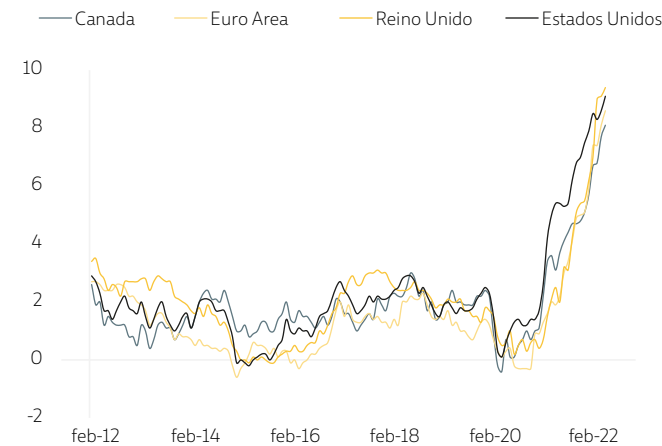
Fuente: Bloomberg L.P., Oficina de Análisis de Política Económica de los Países Bajos.

En consecuencia, la inflación en las principales economías del mundo se ha disparado a niveles no vistos en décadas. Esto ha llevado a la Reserva Federal de Estados Unidos al aumento de las tasas de interés para elevar el costo del crédito, y así mitigar y enfriar las demandas de los consumidores por crédito e inversión. Esta medida, también ralentiza la demanda.

Resulta importante destacar que los instrumentos que tienen los bancos centrales para enfrentar la inflación están basados en el manejo de la demanda a través del costo del crédito. Sin embargo, la oferta no puede ser controlada por un banco central. Mientras el alza de las materias primas no se estabilice y no se disipen los problemas en las cadenas de valor, la inflación podría seguir aumentando [Ver gráfico 5]. Existe el riesgo de que los bancos centrales se vean forzados a acelerar el ciclo de alzas en las tasas de interés, lo cual podría deprimir la demanda al punto de llevar a algunas economías a una recesión.

Gráfico 5: Inflación de EE. UU. / Diagrama de puntos FOMC

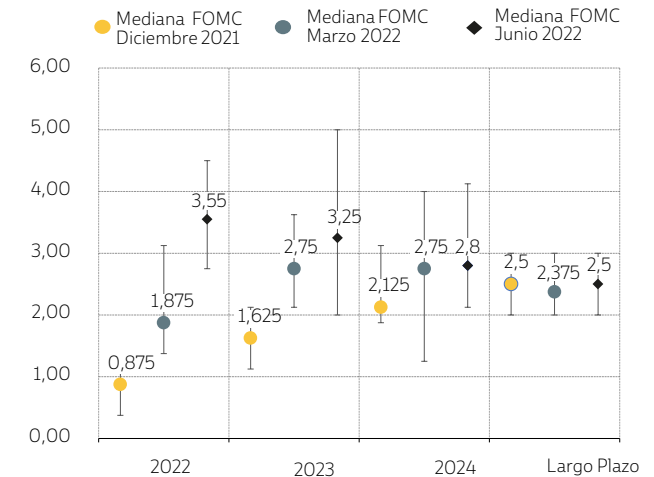
Inflación de EE. UU. (% var. Anual)



Fuente: Haver Analytics

Diagrama de puntos FOMC

(Proyecciones de tasas de la Reserva Federal)



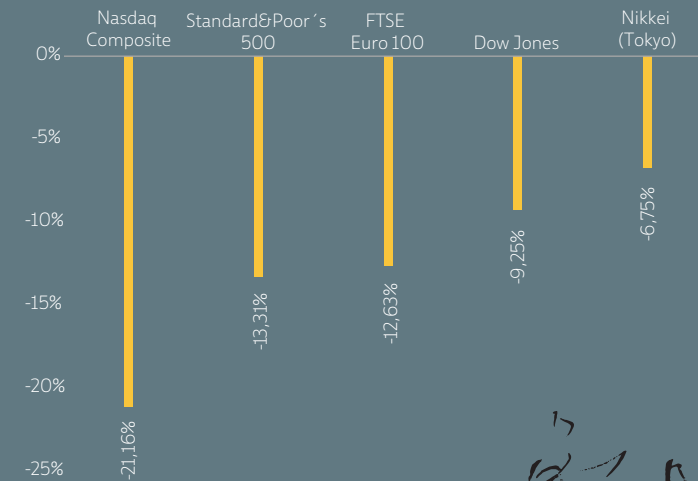
Fuente: Bloomberg

La elevada incertidumbre que este complejo entorno de alta inflación, riesgos de recesión y conflictos bélicos, se refleja también en alta volatilidad en los mercados financieros internacionales. Se han presentado caídas importantes en las principales bolsas de valores. Igualmente, los flujos de capitales hacia las economías emergentes han retrocedido y los diferenciales de riesgo se han ampliado. Sin embargo, América Latina se ha beneficiado de cierta reasignación táctica de carteras desde Europa del Este y China.

La diferencia entre el spread de América Latina y el EMBI global se ha ido acortando [Ver gráfico 6]. Esto hace referencia a cuánto más le cuesta a un país emergente endeudarse por encima de la tasa de interés internacional. Entonces, en la medida que esto sea más elevado, en esa misma medida se entenderá como un elemento riesgoso y costará más endeudarse. La reducción de esta brecha, entre el spread de América Latina con respecto a los emergentes significa que se ha mantenido el apetito por los activos financieros de la región frente a otros emergentes.

Gráfico 6: Caídas en las principales bolsas de valores / Índice de volatilidad / Diferenciales de riesgo soberano

Caídas en las principales bolsas de valores (enero-abril 2022)



Fuente: Bloomberg L.P.

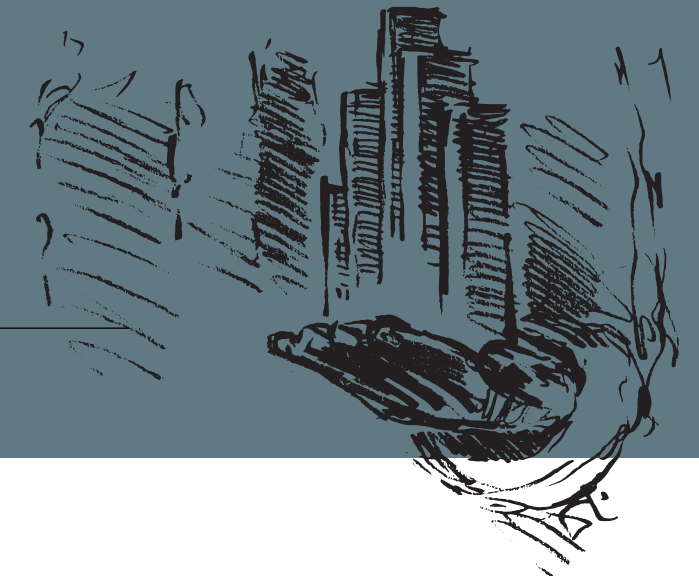
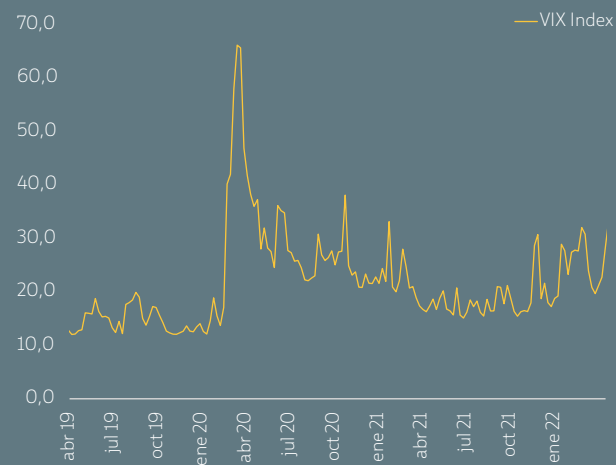
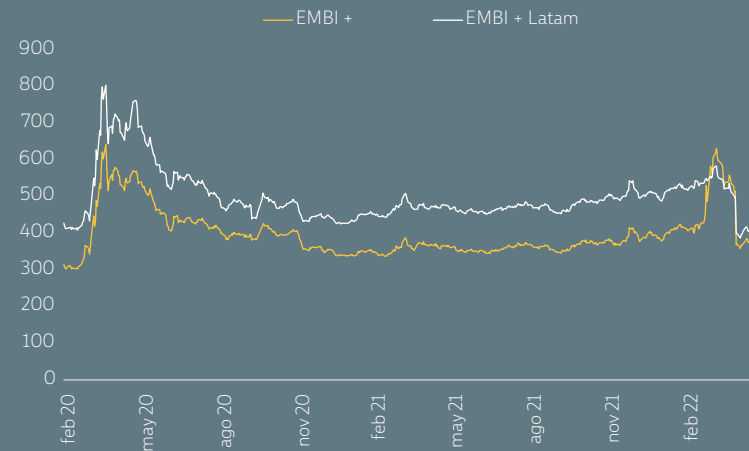


Gráfico 6: Caídas en las principales bolsas de valores / Índice de volatilidad / Diferenciales de riesgo soberano

Índice de volatilidad (VIX)



Diferenciales de riesgo soberano (JP Morgan EMBI+, EMBI)



Fuente: Bloomberg L.P.

La reducción de esta brecha, entre el spread de América Latina con respecto a los emergentes significa que se ha mantenido el apetito por los activos financieros de la región frente a otros emergentes.

LAS PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS

de América Latina y el Caribe

La crisis por la pandemia de COVID-19 generó en 2020 la contracción más severa para la región en décadas (6,9%). No obstante, la región se recuperó de manera rápida, inclusive mucho más de lo que se tenía previsto inicialmente. Esto se debió a diversos factores:



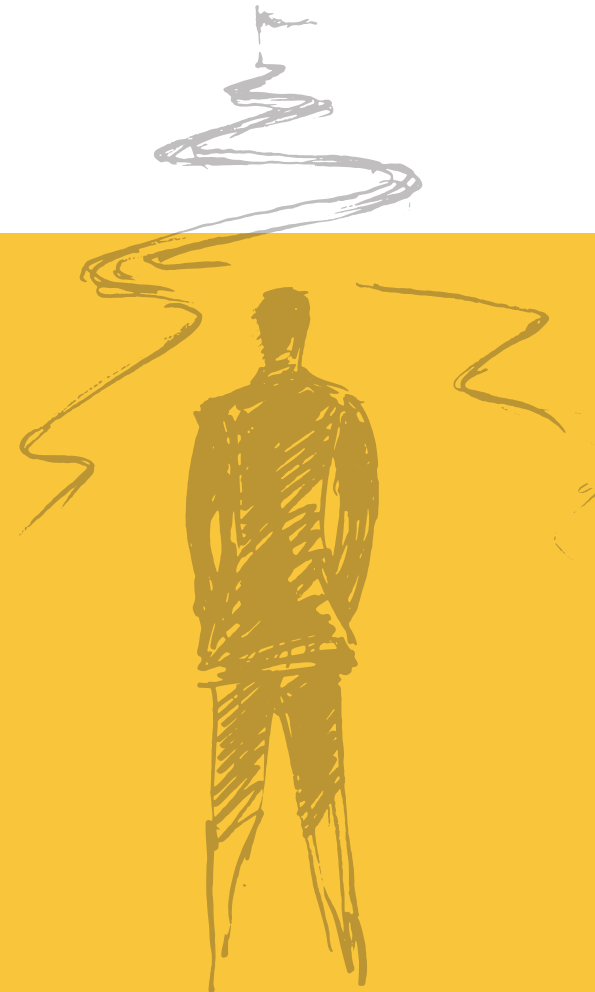
1.

La crisis no tuvo un origen en problemas estructurales, financieros o económicos. Se trató de una crisis sanitaria que produjo una detención de la actividad productiva que, una vez que iniciaron las actividades nuevamente, condujo a una rápida recuperación.



2.

Además, los gobiernos actuaron de manera oportuna, relajando las políticas fiscales y monetarias para mantener los ingresos de las familias y mantener la liquidez de las empresas en pie. Sin embargo, a pesar de esto, hubo quiebras de empresas y la pobreza e informalidad aumentaron.



Luego del rebote en 2021, la incertidumbre y el retiro de los estímulos fiscales y monetarios internacionales y domésticos está llevando a una tasa de crecimiento más baja en 2022.

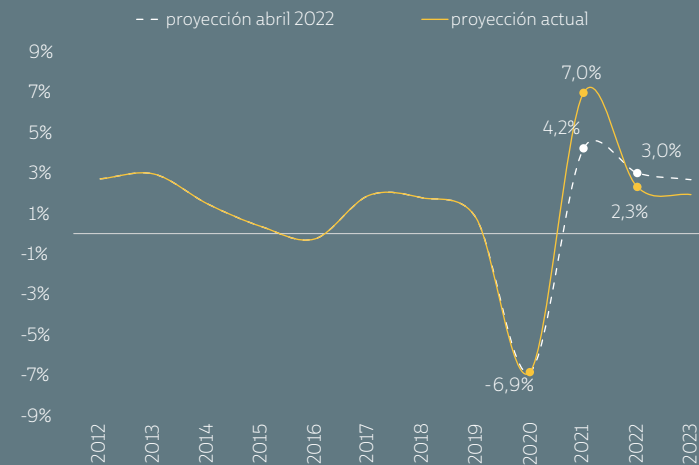
Cuando se habla de crisis y de las consecuencias de la pandemia, la pérdida en número de vidas es el impacto más grave. En América Latina y el Caribe, el número de muertes por COVID-19 fue alto en proporción al tamaño de la población. Ese es uno de los principales costos.

No obstante, al menos a nivel económico, en comparación a otras crisis el impacto fue menor. Por ejemplo, cuando ocurrió la crisis financiera de 2008 la región no recuperó la tendencia de crecimiento que había experimentado. Igualmente, con el fin del boom de las materias primas,

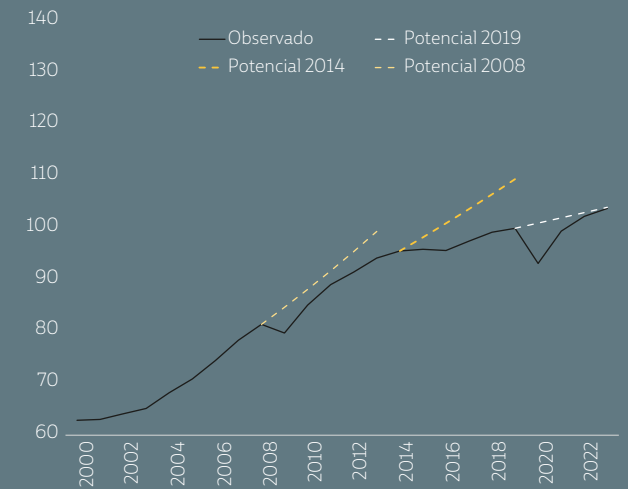
se presentó una ralentización a partir del año 2015. Tras el rebote de 2021, la región está retornando a la tendencia que se tenía anteriormente. Esto es una buena noticia en comparación con crisis previas. Sin perjuicio de esto, la tendencia desde 2015 está marcada por bajas tasas de crecimiento. Desde antes de la pandemia, ese modesto crecimiento había estancado la reducción de la pobreza en la región y difícilmente sea suficiente para revertir el deterioro acumulado desde entonces en las condiciones sociales, exacerbado por la pandemia [Ver gráfico 7].

Gráfico 7: Crecimiento del PIB en América Latina / Índice del PIB real

Crecimiento del PIB en América Latina (línea de base, % anual)



Índice del PIB real - América Latina 2000-2023 (2019=100)



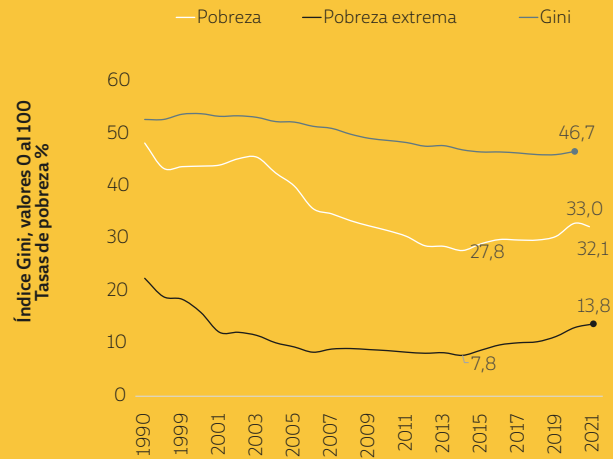
Fuente: Previsiones CAF, fuentes oficiales y Bloomberg

No obstante, al menos a nivel económico, en comparación a otras crisis el impacto fue menor.

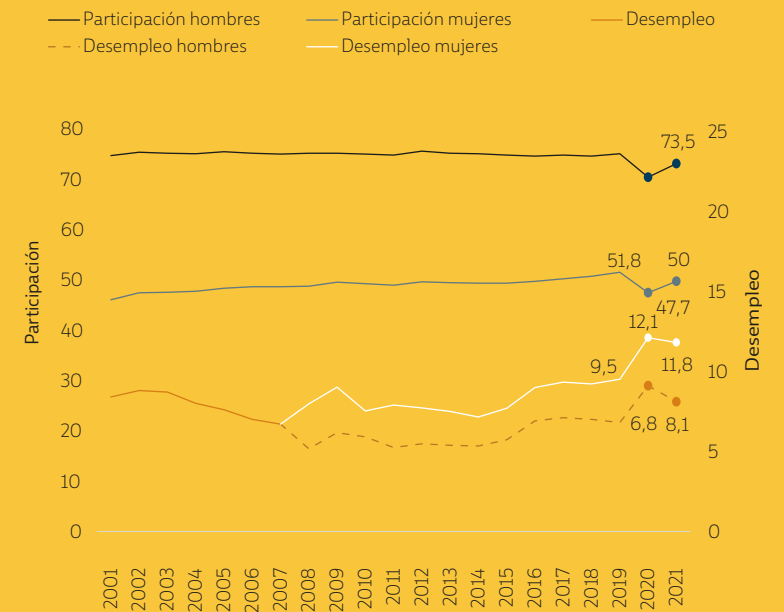
De igual manera, la pobreza extrema había estado subiendo antes de que se iniciara la pandemia. Con la llegada del COVID-19 a la región, se presentó un impacto más profundo en los sectores vulnerables de la población. Esto se traduce en pérdidas de empleo y de participación en el mercado laboral, especialmente entre las mujeres. Si bien ya existen signos de recuperación [Ver gráfico 8], la mala noticia es que ha aumentado la informalidad y los empleos mal remunerados. Se ha recuperado la participación laboral pero la calidad de los empleos se ha precarizado.

Gráfico 8: Pobreza y desigualdad en América Latina / Evolución de la participación laboral y tasa de desempleo por sexo

Pobreza y desigualdad en América Latina (puntos de porcentaje)



Evolución de la participación laboral y tasa de desempleo por sexo (en porcentaje)



Fuente: Panorama Social de América Latina 2020, CEPAL (2021)

En el caso de las personas jóvenes, la falta de empleo o los empleos inadecuados pueden afectar la trayectoria de sus ingresos futuros, pues la trayectoria proyectada suele depender de los primeros empleos que puedan tener las personas.

LOS PRINCIPALES IMPACTOS

económicos en la región

En este contexto de desaceleración global, luego de la fuerte recuperación de 2021, parece importante observar cómo América Latina está abordando los impactos, especialmente luego de la coyuntura de la guerra en el este de Europa.

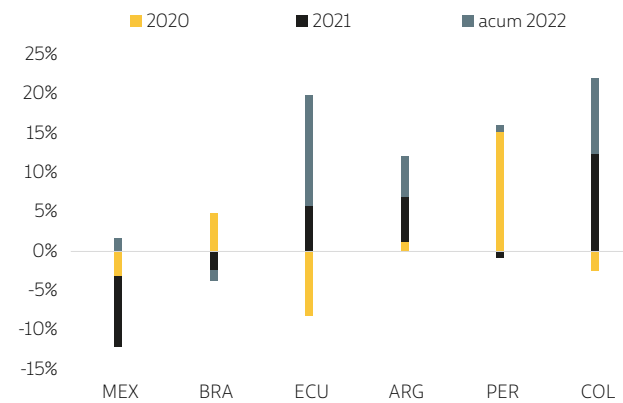
En términos agregados, y en concordancia con los análisis de otras organizaciones multilaterales, la región no tendrá un impacto tan fuerte en sus economías ya que el aumento de las materias primas puede generar ingresos adicionales para impulsar el crecimiento económico, incrementar el empleo y mejorar las cuentas fiscales.

Esto compensaría en parte el efecto de la pérdida de poder adquisitivo de los hogares, derivado de la inflación.

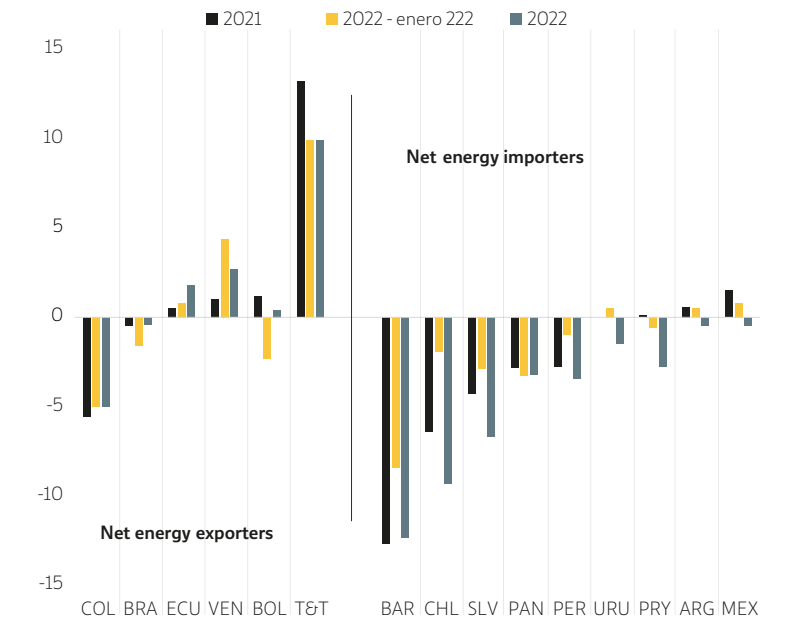
El impacto del conflicto, sin embargo, ha sido desigual entre países. Aquellos exportadores netos de energía y alimentos han registrado mejoras no solo en los términos de intercambio, sino además en los resultados de sus cuentas externas y fiscales. Lo contrario ocurre para los importadores netos de energía y alimentos en Centro América y El Caribe, aunque los riesgos de menores flujos de capital están mitigados por menores déficits en cuenta corriente y disponibilidad de reservas.

Gráfico 9: Variación de los términos de intercambio / Salgo de cuenta corriente / Reserva de divisas

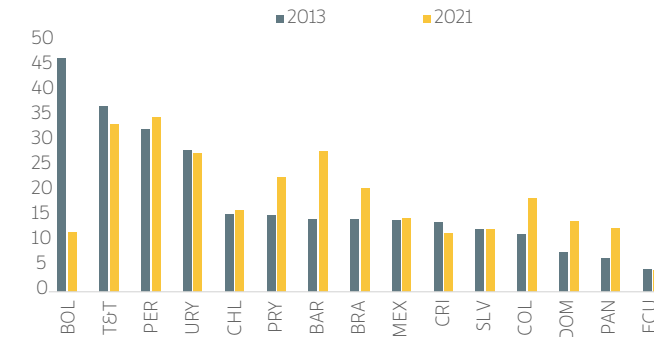
Variación de los términos de intercambio (%GS Índice de términos de intercambio)



Saldo de la cuenta corriente (% del PIB)



Reservas de divisas (% del PIB)



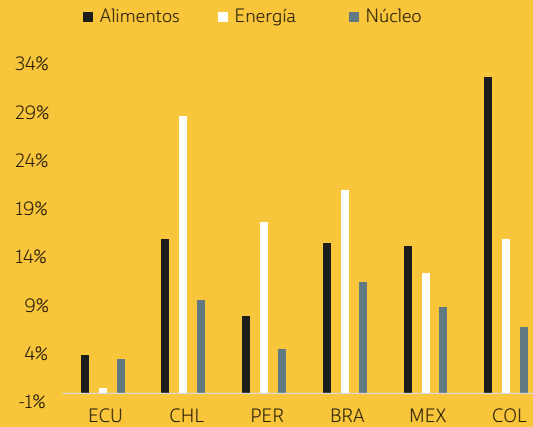
Fuente: Haver, Datos oficiales, proyecciones CAF, Bloomberg LP

Un factor que sí está afectado a todos los países de manera universal, y es un proceso que se venía acumulando desde 2021, se trata del incremento de la inflación. Esto comenzó en la mayoría de los países como un incremento en el precio de los alimentos y de la energía, pero las presiones sobre los precios se han extendido al resto de los rubros de la canasta básica de consumo. Por otro lado, en el caso de América Latina y el Caribe se observa un mayor gasto de las familias en alimentos y energía, generando un mayor impacto regresivo. Por ello, resulta importante abordar este fenómeno con algún tipo de política compensatoria.

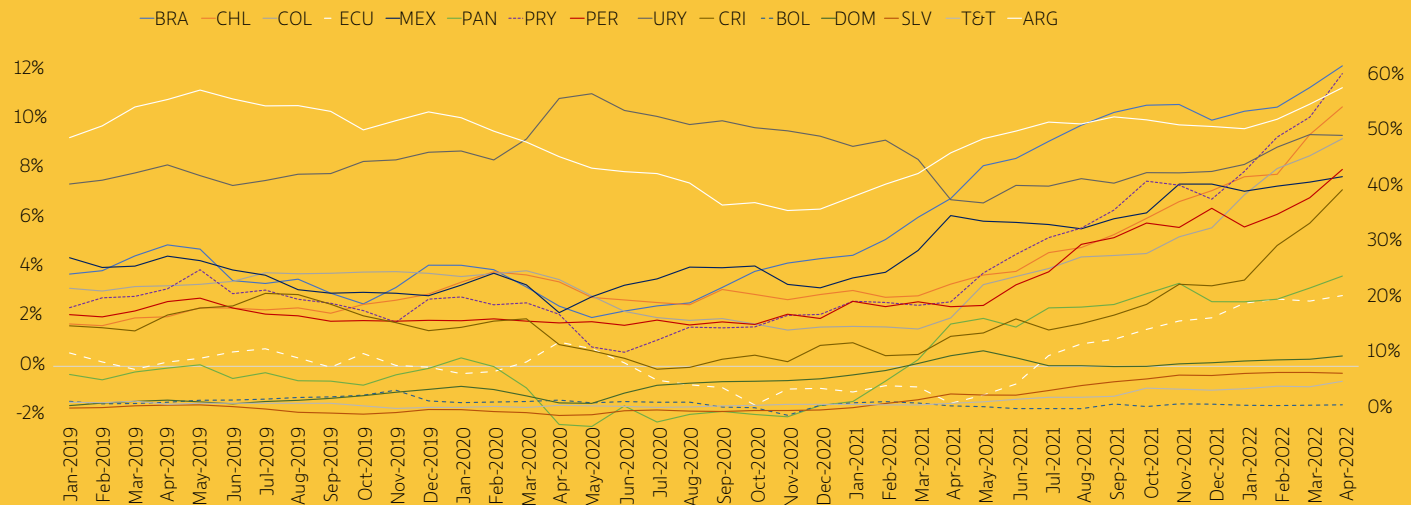
Un factor que sí está afectado a todos los países de manera universal, y es un proceso que se venía acumulando desde 2021, se trata del incremento de la inflación.

Gráfico 10: Inflación acumulada por componentes / Inflación anual

Inflación acumulada por componente (%)
(variación acumulada dic 2021-abr 2022)



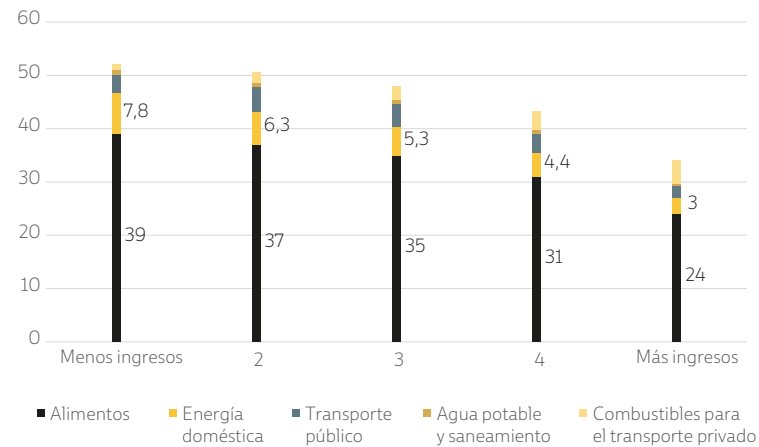
Inflación anual (%)



Fuente: Bloomberg L.P, Haver Analytics, fuentes oficiales

Gráfico 11: Porcentaje de gastos anuales del hogar

Porcentaje de gastos anuales del hogar (%)
(Basado en encuestas nacionales de gasto de los hogares en 17 países de América Latina y el Caribe)

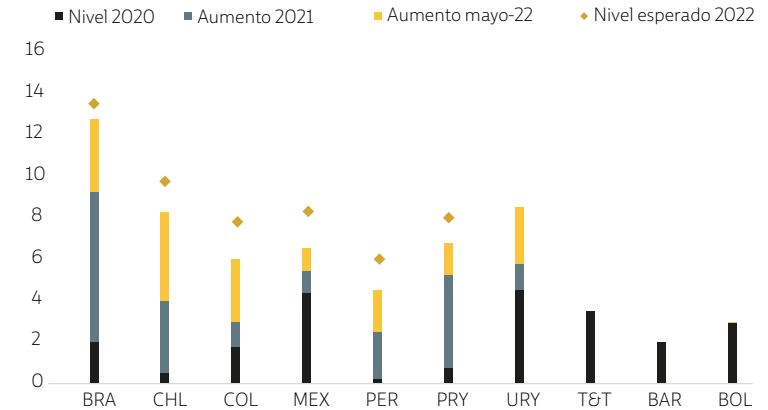


Fuente: ¿Cómo consumen energía los hogares? Evidencia de América Latina y el Caribe. BID, 2020

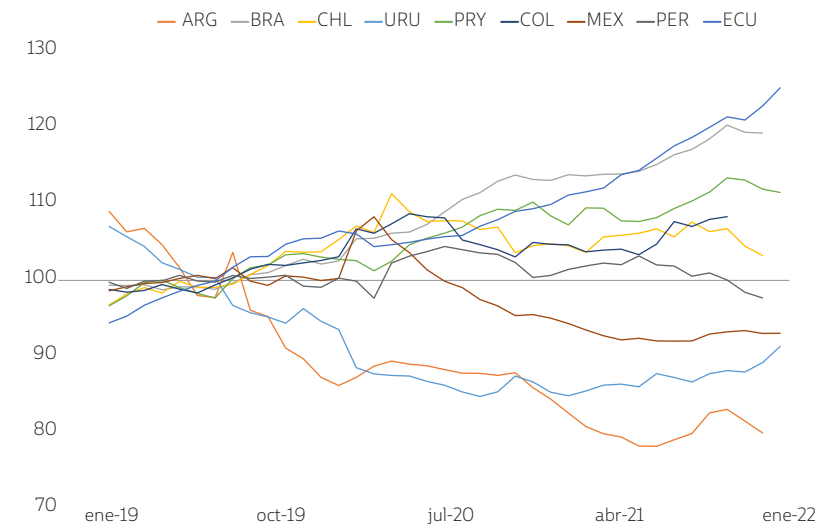
A diferencia de la Reserva Federal de Estados Unidos, los bancos centrales de América Latina y el Caribe empezaron a aumentar rápidamente las tasas de interés ante el incremento de la inflación en 2021. En efecto, en el siguiente gráfico se puede observar el alza de las tasas de interés en 2021 y 2022. Esto, ya está afectando los créditos de algunos países.

Gráfico 12: Tasa de interés de política monetaria / Crédito

Tasas de interés de política monetaria (%)



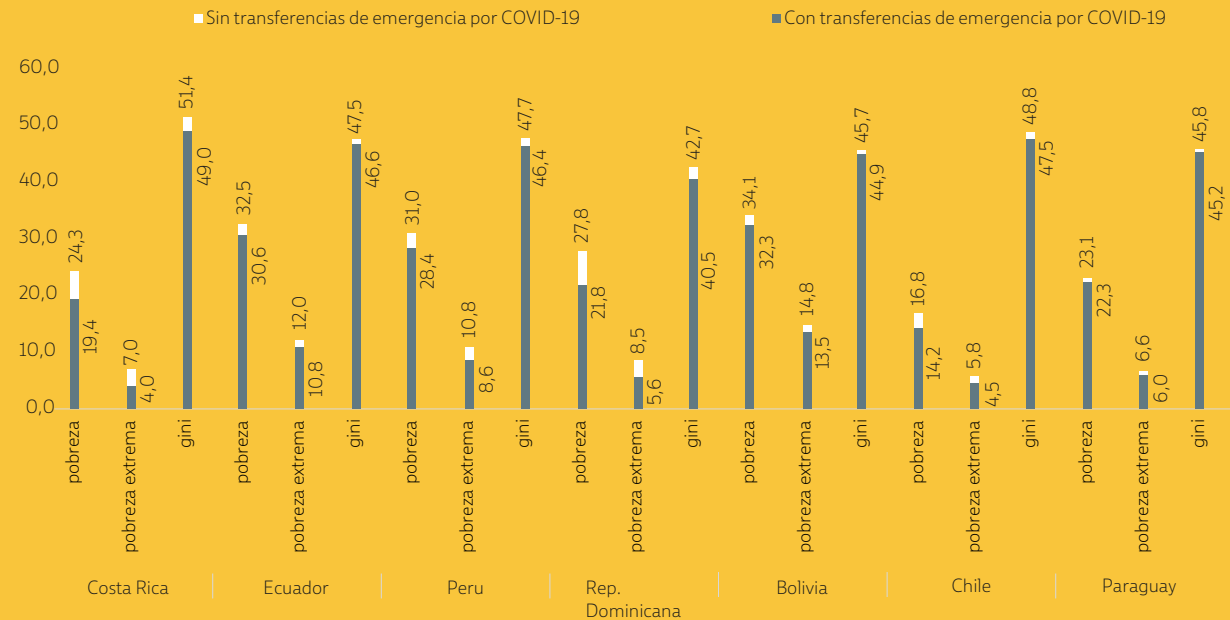
Crédito (índice 2019=100)



Fuente: Bloomberg L.P, proyecciones CAF, Haver Analytics y fuentes oficiales

Corresponderá a la política fiscal el rol compensatorio, que durante la pandemia fue bastante importante. En esta gráfica se puede observar que sin las transferencias que se realizaron en el marco de la emergencia sanitaria, el aumento de la pobreza hubiese sido mayor.

Gráfico 13: Impacto de las transferencias en la pobreza y desigualdades en 2020



Fuente: Panorama Social de América Latina 2020, CEPAL (Mar-21), Sectores y empresas frente al COVID-19: emergencia y reactivación, CEPAL (Jul-20), CEPAL STAT



Pero el espacio fiscal también está limitado. A raíz de la pandemia y la recesión de 2020, la recaudación de los países disminuyó y se amplió el gasto, disparando los déficits primarios y la deuda. En el año 2021, en la medida que las economías se recuperaban, casi todos los países comenzaron a retirar los estímulos y la recaudación aumentó, cerrando los déficits. Si bien el aumento del PIB

nominal redujo el peso de la deuda en 2021, los niveles de endeudamiento en 2022 superan los de 2019. Frente a esto, y al aumento de tasas de interés, se requerirán esfuerzos adicionales para estabilizar la deuda a mediano plazo en niveles sostenibles. La composición de estos esfuerzos entre recaudo y gasto dependerá de la situación de los países.

A raíz de la pandemia y la recesión de 2020, la recaudación de los países disminuyó y se amplió el gasto, disparando los déficits primarios y la deuda.

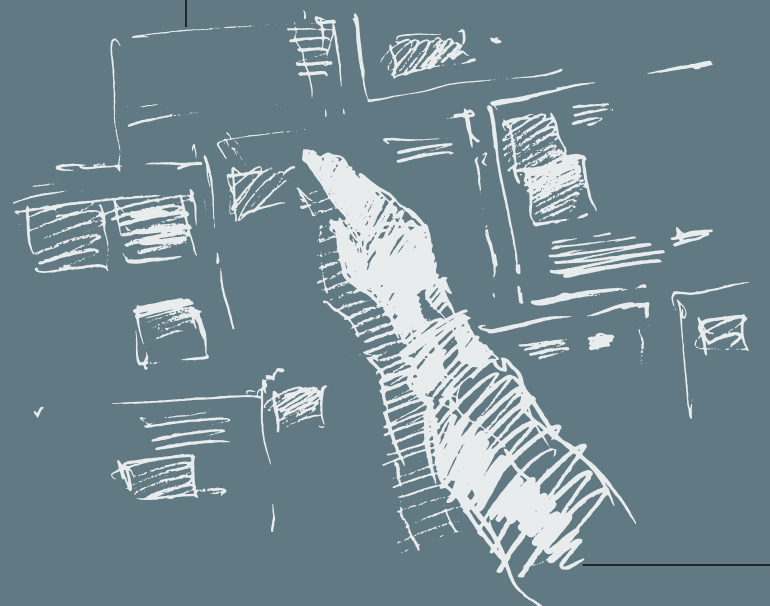
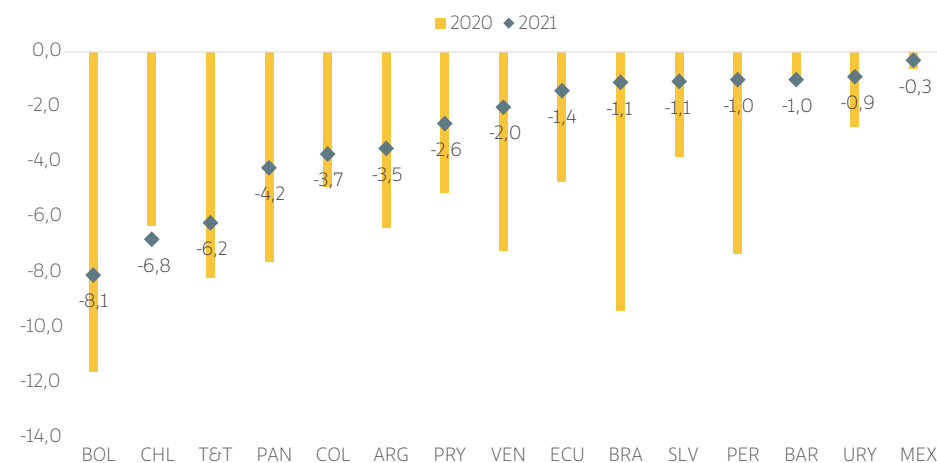
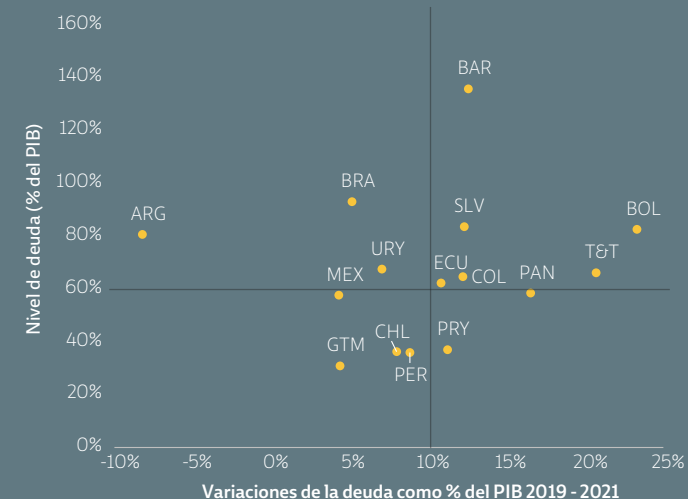


Gráfico 14: Balance fiscal / Deuda bruta del gobierno general
Balance fiscal (% del PIB)



Deuda bruta del gobierno general (% del PIB)



Fuente: World Economic Outlook Oct-21, datos oficiales y estimaciones propias.

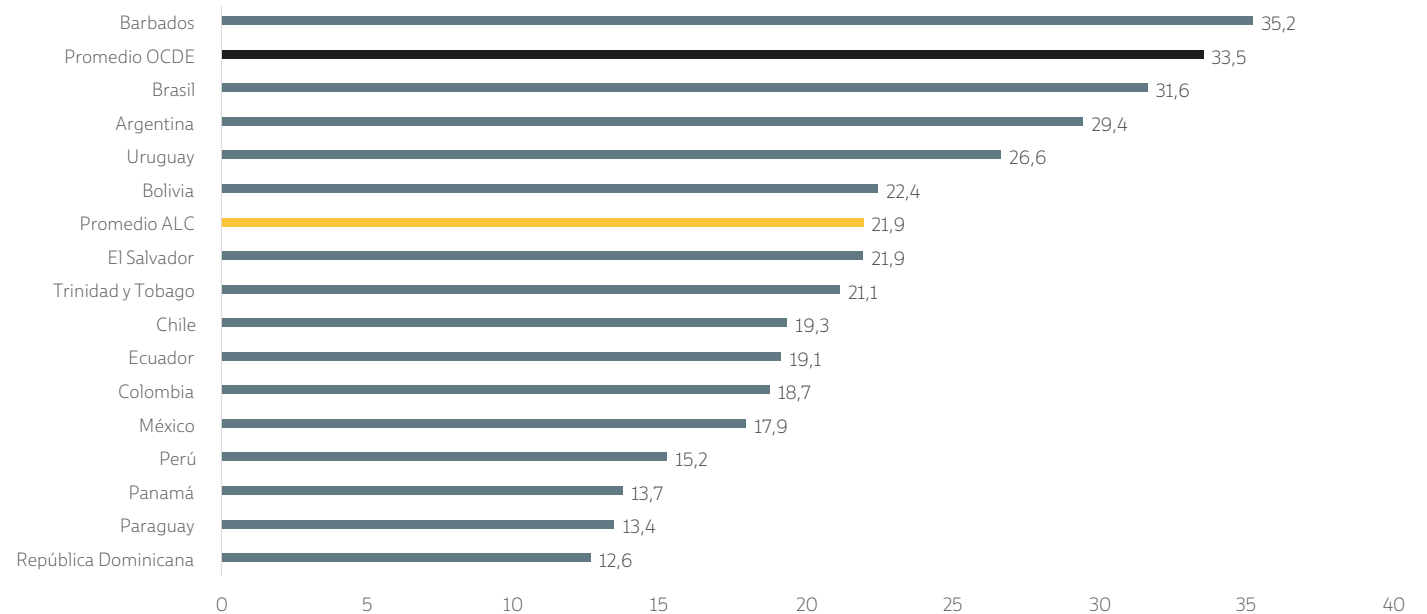
En las economías andinas y en México, donde la presión tributaria es relativamente baja, habría espacio para elevar impuestos [Ver gráfico 15]. Pero, en el caso de los países del Cono Sur, la presión tributaria ya es elevada; así que la carga del ajuste debería venir del lado

del gasto público y su eficiencia. En cualquier caso, si los países de América Latina y el Caribe quisieran apuntalar el gasto para mejorar las redes de protección social, cuya debilidad fue evidente durante la pandemia, deberían aumentar los impuestos para hacerlo sostenible.

Si los países de América Latina y el Caribe quisieran apuntalar el gasto para mejorar las redes de protección social, cuya debilidad fue evidente durante la pandemia, deberían aumentar los impuestos para hacerlo sostenible.

Gráfico 15: Recaudación tributaria

Recaudación tributaria en América y el Caribe, 2020
(Total de ingresos tributarios como % del PIB)



Fuente: OECD et al. (2022), Revenue Statistics in Latin America and the Caribbean 2022

¿Cuáles son los riesgos de una desaceleración en América Latina y el Caribe?

Si existen ajustes adicionales de la política monetaria de los países, que hace que los mercados dejen de prestar dinero y no haya disponibilidad de financiamiento externo, eso tendrá un impacto sobre el crecimiento, ya que se debería recurrir a un corte importante de demanda para poder importar menos materia y productos. Una parada súbita del financiamiento externo sería muy grave para la región.

Si las tasas de interés aumentan de manera más acelerada de lo que se está previendo hasta ahora, y eso genera una recesión

en Estados Unidos o China, esto va a afectar a América Latina ya que son los principales socios de la región. Una desaceleración en cualquiera de estos dos países tendrá un impacto severo en el desempeño de la región. Del mismo modo, una escalada del conflicto entre Rusia y Ucrania con la entrada de un tercer país.

En la región también tenemos riesgos políticos, especialmente ante la necesidad de realizar ciertos cambios en las políticas públicas para acelerar el crecimiento y volver a la sostenibilidad de las cuentas fiscales.

En momentos de movilización y fragmentaciones en los congresos, que impiden que se avance en reformas en los países, esto puede afectar el crecimiento económico.



EL PROBLEMA CRÓNICO DE BAJA

productividad e informalidad

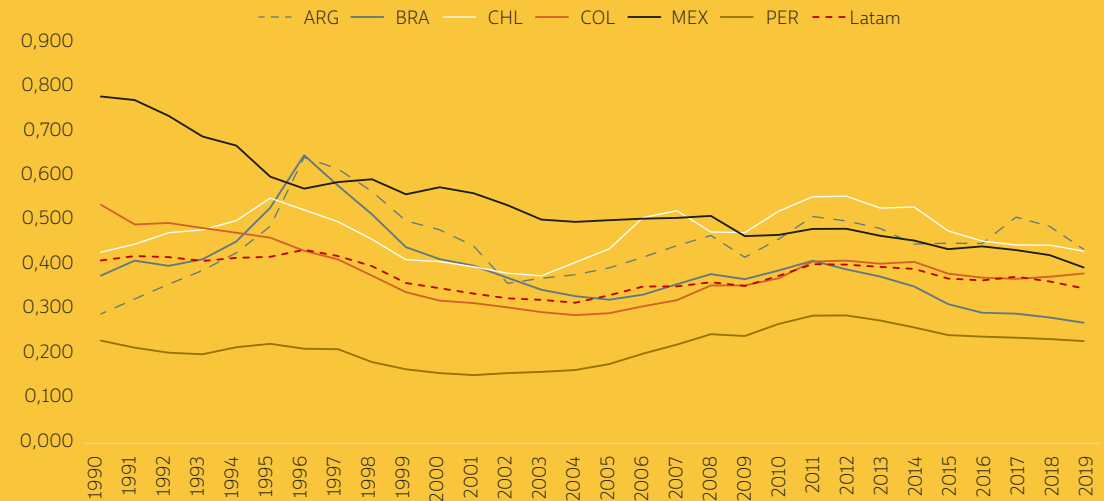
Mas allá de los impactos coyunturales por la pandemia, y el conflicto bélico en Europa, América Latina y el Caribe tienen un problema crónico de baja productividad. En el siguiente gráfico [Ver gráfico 16], se puede comparar la

productividad relativa de la región con respecto a la de Estados Unidos. Esto significa que en la región se combinan los factores de producción (trabajo y capital) de una manera menos eficiente. Es decir, con un menor rendimiento. Eso convierte a América Latina y el Caribe en menos productiva. Esta baja productividad, además, está en el centro del bajo crecimiento de la región, lo que impide que converja a niveles de ingreso de las economías avanzadas.

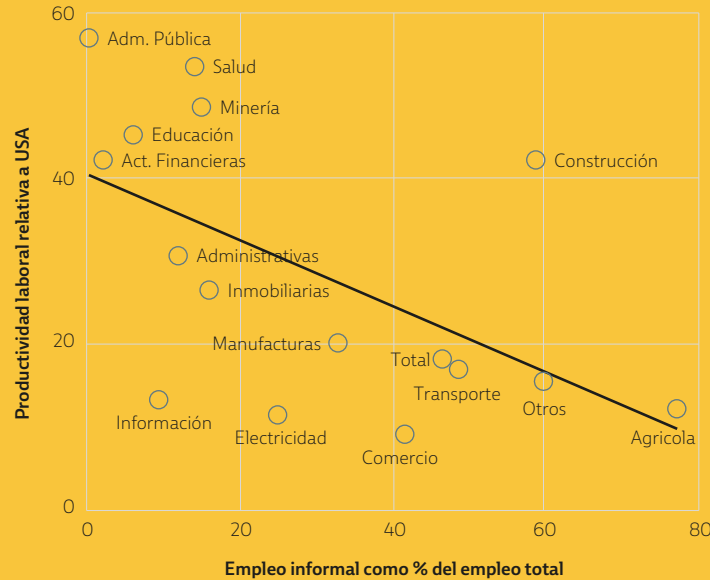
Gráfico 16: Productividad laboral relativa Perú - USA vs informalidad por sector - 2018

Latinoamérica

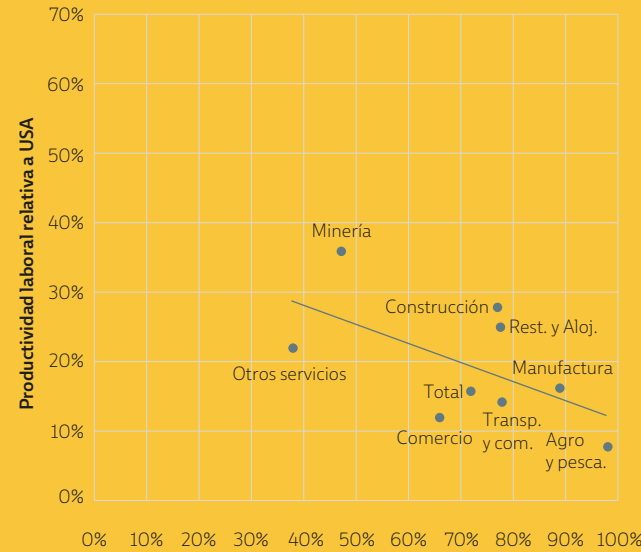
TFP por trabajador en relación con los EE. UU.



Ecuador
Relación entre productividad e informalidad - 2018



Perú
Productividad laboral relativa Perú-USA vs informalidad - 2018



Fuente: CAF based on INEC, BLS, WDI, Penn World Tables, BCE, INEI, US BLS, World Bank

La contracara de la baja productividad es otro fenómeno que es endémico en la región. Se trata de la alta informalidad de los países que se ve en casi todos los sectores productivos, pero con mayor incidencia en el sector agrícola y en el sector comercial. Existe una correlación negativa entre productividad e informalidad, pues en los sectores menos productivos prevalece la mayor informalidad.

La informalidad afecta la productividad en la medida en que las empresas informales no tengan capital empresarial, innoven poco y no tengan acceso a créditos o a tecnologías y procesos más eficientes.

Se presentó una rápida recuperación en el año 2021 seguida de una fuerte desaceleración del crecimiento económico, aunque muy dispar entre los países.

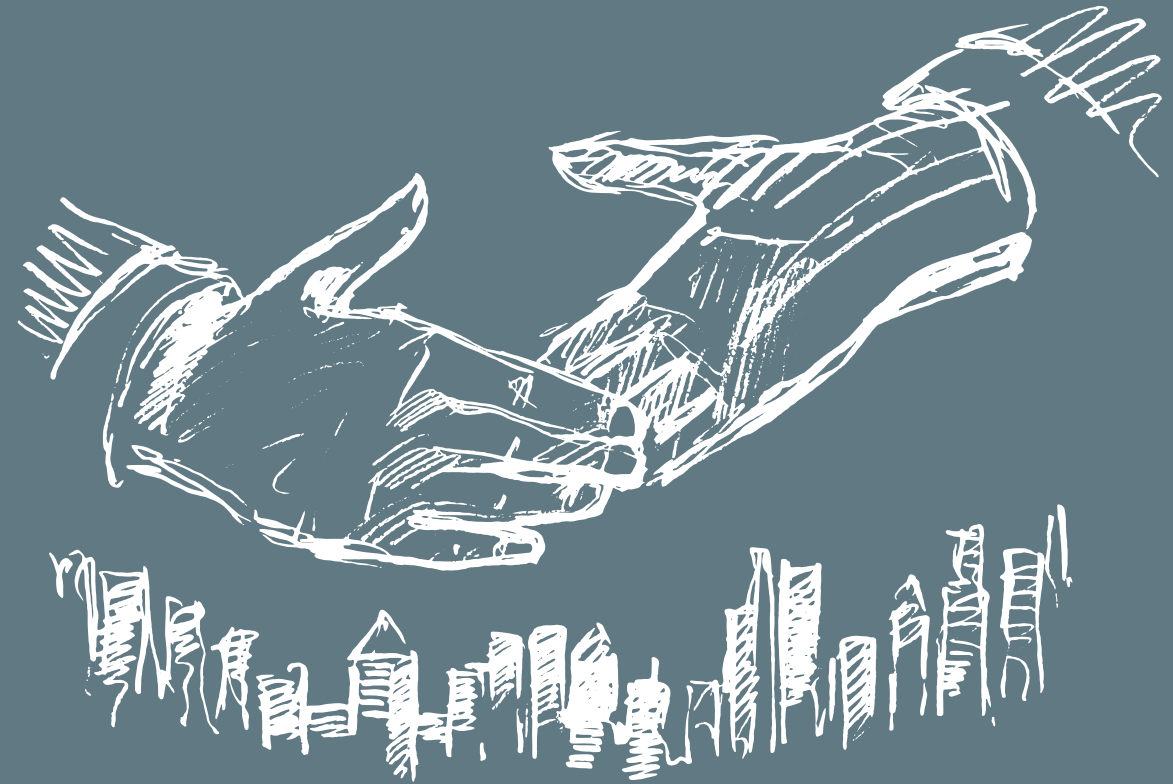
CONCLUSIONES

El crecimiento en América Latina y el Caribe está convergiendo rápidamente hacia su baja tasa de crecimiento potencial. La debilidad de la expansión dificulta la reversión de las pérdidas sociales acumuladas.

La incertidumbre en torno al conflicto entre Ucrania y Rusia nubla las perspectivas globales, pero tiene un efecto moderado en la actividad de la región. Los exportadores netos de materias primas se beneficiarán de la subida de los precios, mientras que las vulnerabilidades son más limitadas en muchos países importadores netos (poseen mayores reservas de divisas y menores déficits de cuenta corriente).

Hay un limitado espacio de políticas públicas frente al repunte de la inflación. El escaso espacio fiscal exigirá que las autoridades equilibren la necesidad de proteger a las personas más vulnerables y aumentar la inversión, con el restablecimiento de la sostenibilidad de la deuda a medio plazo. Además, la polarización política y la fragmentación legislativa aumentan la incertidumbre sobre las políticas públicas.

A continuación, la economista Adriana Arreaza respondió las siguientes preguntas de los estudiantes del Diplomado en Gobernabilidad e Innovación Pública:



EN UN CONTEXTO INFLACIONARIO ¿CÓMO SE MANEJA LA INCERTIDUMBRE?

El **problema** que se tiene con las inflaciones altas es que las señales sobre los precios relativos son difíciles de detectar. No se sabe si el alza de un producto es porque se puede colocar a un precio más alto o que todos los precios se están elevando, pero la competitividad o demanda de los productos no está aumentando. Esa es una incertidumbre inoperante tanto para las empresas como para los consumidores, ya que representa una pérdida en sus ingresos, especialmente si los salarios no se ajustan a la misma velocidad.

En ese contexto, las personas y empresas buscan protegerse de la inflación, recurriendo al ahorro en monedas duras como

el dólar estadounidense. Pero el problema es que esta moneda también está atravesando un proceso inflacionario importante. No obstante, si la inflación es menor que la del país en el que se viva, todavía conviene ahorrar en divisas.

Por otro lado, en el caso de las empresas es conveniente adelantar la compra de bienes e insumos que puedan aumentar los precios en el futuro. Los activos más seguros en este contexto suelen ser los bonos del tesoro americano y metales preciosos como el oro. En tiempo de incertidumbre, las personas quieren salir de los activos más riesgosos.



¿QUÉ BUENAS PRÁCTICAS HAY DESDE EL SECTOR PÚBLICO EN EL MARCO DE ESTA CRISIS?

Se usaron transferencias condicionadas para proteger a las familias y se hicieron programas de garantías de créditos para que las empresas puedan mantener sus niveles de liquidez. Pero, si es claro que se tiene que mejorar los sistemas de protección social, ya que están concebidos para aquellas personas incorporadas al sector formal de la economía. En una región con alta informalidad, muchas veces esas ayudas no llegan a las familias más vulnerables.

Alguien con trabajo informal no tendrá un seguro de desempleo, ni una pensión, y no cotizará en la seguridad social. Y eso afecta la sostenibilidad de los sistemas de pensiones. Se necesita actuar en el fortalecimiento de los sistemas de protección social a largo plazo, esto es indispensable para que la región tenga un crecimiento inclusivo.

¿ES UNA ALTERNATIVA EL NEARSHORING PARA LA REGIÓN?

El *nearshoring* es una fuente competitiva para la región. La pregunta sería cuánto nearshoring tendrá América Latina y el Caribe. De momento, la globalización parece que llegó a un pico. No es que se vaya a retroceder del todo, pero si están cambiando las redes comerciales (y siempre que las cadenas de valor se regionalicen un poco más y algunas industrias vuelvan a Estados Unidos) la región podría verse beneficiada. Todavía falta mucho por hacer a nivel de comercio e inversión.

Es necesario trabajar más en la integración, ya que la región no comercia mucho entre sí. Hay dos bloques comerciales grandes como Mercosur y la Alianza del Pacífico que tienen naturalezas distintas. La Alianza del Pacífico tiene acuerdos de libre comercio con muchos países, pero entre ellos no comercian demasiado. El Mercosur es un poco más cerrado, pero tiene más comercio entre los países que lo integran. Un acuerdo entre el Mercosur y la Unión Europea puede ser beneficioso para los países de la región ya que el comercio internacional, en la medida que demande ciertos estándares de producción y determinadas tecnologías, terminará impactando sobre la productividad. Pero es necesario mejorar la infraestructura.

Es muy costoso para América Latina y el Caribe sacar productos para exportar por falta de adecuación de la infraestructura vial, multimodal, portuaria y aeroportuaria. Hay también mucho camino que recorrer para facilitar los trámites para el comercio. Finalmente, hay una baja integración de las empresas en las cadenas regionales de valor que suele ser la base para una mayor integración en el comercio global.

¿UN MERCADO ÚNICO SERVIRÍA?

En la medida en que un espacio único te permita aprovechar el mercado que se tiene en la región, donde existe un crecimiento de las clases medias, sí puede ser una oportunidad para aprovechar. Pero incluso en el marco de los acuerdos que hoy tiene la región, podrían aprovecharse mejor.


El Mercosur es un poco más cerrado, pero tiene más comercio entre los países que lo integran.

¿EN QUÉ MOMENTO DADO UNA DEUDA SE CONVIERTE EN INSOSTENIBLE?

Una deuda se convierte en insostenible cuando alcanza niveles tales que los mercados perciben un alto riesgo en que el país deje de cumplir sus compromisos. Cuando esto ocurre, un país ya no puede refinanciar su deuda. ¿Qué señales hay de insostenibilidad? Si la deuda tiene una trayectoria creciente, que parece que no se detiene, eso es una señal de insostenibilidad. De igual manera, cuando la deuda pasa ciertos umbrales, eso también puede ser una señal. Cuando se percibe que el ajuste que el

país debería hacer para seguir pagando la deuda no resulta económico, o políticamente viable, puede considerarse que la deuda no es sostenible. Para pagarla, habría entonces que acordar un recorte con los acreedores.

En momentos de turbulencias financieras puede pasar de un momento a otro, especialmente frente a aumentos de las tasas de interés o depreciaciones significativas que disparan el peso de la deuda en divisa.



Una deuda se convierte en insostenible cuando alcanza niveles tales que los mercados perciben un alto riesgo en que el país deje de cumplir sus compromisos.

ACERCA DEL DIPLOMADO

El Diplomado de Gobernabilidad e Innovación Pública para Líderes y Lideresas de América Latina y el Caribe tiene como objetivo fortalecer las capacidades y habilidades de funcionarios de América Latina y el Caribe que trabajan en la administración pública, en el sector privado, en la sociedad civil, en innovación y gestión pública, con especial foco en temas estratégicos para la región tales como: la reactivación productiva, sostenible e inclusiva, la transformación digital, género e inclusión, biodiversidad y cambio climático, innovación, economía circular y sustentable, e incorporación de los ODS 2030 en las prácticas públicas y privadas. En tal sentido, se busca impulsar un liderazgo transformador que permita enfrentar los desafíos actuales y futuros de la región.

El Diplomado cuenta con más de mil quinientos estudiantes activos participando a través de dieciséis universidades en toda América Latina y el Caribe, en tres idiomas en simultáneo.

La formación de ciento ochenta horas cuenta con doce lecciones asincrónicas dictadas por expertos internacionales y funcionarios de CAF, así como diez lecciones virtuales sincrónicas y/o presenciales dictadas por cada universidad aliada. Cuenta, además, con un taller virtual sobre la metodología *Design Thinking*, diversos trabajos grupales para desarrollar proyectos, y doce charlas magistrales virtuales.

BIBLIOGRAFÍA/ REFERENCIAS

BID (2020), *¿Cómo consumen energía de los hogares? Evidencia de América Latina y el Caribe*. Banco Interamericano de Desarrollo. <http://dx.doi.org/10.18235/0002874>

CEPAL (2021), *La paradoja de la recuperación en América Latina y el Caribe. Crecimiento con persistentes problemas estructurales: desigualdad, pobreza, poca inversión y baja productividad*, Publicación de las Naciones Unidas, Santiago, <http://hdl.handle.net/11362/47043>

FMI (2022), *World Economic Outlook Database April 2022*. Fondo Monetario Internacional, Washington, DC, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2022/April/download-entire-database>



Publicación de la Dirección de Desarrollo Institucional y Capacitación
CAF -banco de desarrollo de América Latina.

Directora (enc) de Desarrollo Institucional y Capacitación
Nathalie Gerbasi

Esta publicación es un resumen de la clase magistral dictada por Adriana Arreaza, en fecha 22 de junio de 2022, en el marco del Diplomado en Gobernabilidad e Innovación Pública para Líderes y Lideresas de América Latina y el Caribe de CAF y dictado junto a las siguientes 16 universidades de la región: Universidad Católica de Córdoba (Argentina), The University of West Indies (Barbados, Jamaica y Trinidad y Tobago), Universidad Privada del Valle (Bolivia), Fundación Getulio Vargas (Brasil), Universidad Central de Chile, Universidad Externado de Colombia, FLACSO Costa Rica, Escuela Superior Politécnica del Litoral, ESPOL (Ecuador), Instituto Especializado de Educación Superior para la Formación Diplomática IEESFORD (El Salvador), Centro de Investigación y Docencia Económicas CIDE (México), ADEN School of Government (Panamá), Universidad Columbia del Paraguay, Pontificia Universidad Católica del Perú PUCP, Instituto Tecnológico de Santo Domingo INTEC (República Dominicana), Universidad de Montevideo (Uruguay), y Universidad Católica Andrés Bello UCAB (Venezuela).

Redacción de la publicación:
Carlos Carrasco Muro

Documento supervisado por
Pablo Rolando
Ejecutivo Principal de la Dirección de Desarrollo Institucional y Capacitación
y coordinador del Diplomado en Gobernabilidad e Innovación Pública

Nota revisada por:
Nathalie Gerbasi, Pablo Rolando y Adriana Arreaza

Publicación coordinada por:
Dirección de Comunicación Estratégica de CAF

© 2022 Corporación Andina de Fomento

Las ideas y planteamientos contenidos en esta nota son de exclusiva responsabilidad del expositor de la charla magistral y no reflejan una posición oficial de CAF.







www.caf.com

@AgendaCAF

cursosvirtuales@caf.com