



LAS ECONOMÍAS DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE FRENTE A LA CRISIS INTERNACIONAL

Alicia Bárcena

Secretaria Ejecutiva

Comisión Económica para América Latina y el Caribe

Montevideo, 23 de marzo de 2009



NACIONES UNIDAS

CEPAL

ESTRUCTURA DE LA PRESENTACIÓN

- **Breve caracterización de algunos aspectos macroeconómicos de la crisis**
- **Cómo nos afecta la crisis**
- **Qué capacidad tenemos para enfrentarla**
- **Las respuestas de política económica**
- **Más allá de la coyuntura**

ESTRUCTURA DE LA PRESENTACIÓN

- **Breve caracterización de algunos aspectos macroeconómicos de la crisis**
 - Cómo nos afecta la crisis
 - Qué capacidad tenemos para enfrentarla
 - Las respuestas de política económica
 - Más allá de la coyuntura

ESTA ES UNA CRISIS CUYA PROFUNDIDAD Y ALCANCE SOLO SE COMPARAN CON LA DE LOS AÑOS 30

- ➔ **Ambas comenzaron en el sistema financiero norteamericano y de allí se propagaron a otras latitudes y a otros sectores**
- ➔ **Ambas comenzaron con la explosión de la burbuja de precios de activos y dieron lugar a un problema de solvencia del sistema financiero**
- ➔ **Ahora sin embargo:**
 - **La magnitud del sistema financiero es mucho mayor**
 - **El grado de interconexión internacional de las entidades financieras es mucho más profundo**
 - **El grado de opacidad del sistema alcanzó niveles inéditos**

LA DISYUNTIVA ENTRE PRIORIZAR EL RIESGO MORAL O EL RIESGO SISTÉMICO

TED spread (LIBOR-Títulos del Tesoro - tasas en dólares a 3 meses):
En puntos porcentuales



MUY RÁPIDAMENTE LA CRISIS FINANCIERA SE TRASLADÓ AL SECTOR REAL

- ▶ **La economía mundial está entrando en una recesión empujada por:**
 - **La enorme destrucción de riqueza (estimada en un 25% del stock mundial)**
 - **El aumento de la incertidumbre**
 - **Esto ha agravado la restricción crediticia...**
 - **... y ha comenzado a producir destrucción de puestos de trabajo y aumento del desempleo**

NO SE TRATA DEL RESCATE DE ALGUNOS BANCOS SINO DEL RESCATE DE LA ECONOMÍA

- ➔ El aumento de la liquidez no se ha transformado en un aumento del crédito al sector privado:
 - Incertidumbre respecto a la renovación de sus pasivos lleva a las entidades a mantener más liquidez
 - Pérdida de capital de los bancos obliga a recomponer la relación capital/activos
 - Incertidumbre alcanza a la solvencia de los eventuales clientes
 - Desde el lado de la demanda, tampoco abundan los prestatarios solventes dispuestos a endeudarse para invertir o comprar bienes durables
- ➔ Tenemos un caso keynesiano perfecto con demanda casi infinita de liquidez y demanda de bienes poco sensible a la tasa de interés
- ➔ Es necesario aumentar el déficit fiscal para estimular la demanda
- ➔ Pero si no se revierte la tendencia al desapalancamiento el impulso fiscal se debilita seriamente

ESTRUCTURA DE LA PRESENTACIÓN

- Breve caracterización de algunos aspectos macroeconómicos de la crisis
- **Cómo nos afecta la crisis**
- Qué capacidad tenemos para enfrentarla
- Las respuestas de política económica
- Más allá de la coyuntura

LA CRISIS INTERNACIONAL AFECTA POR VARIOS CANALES PERO NO A TODOS POR IGUAL

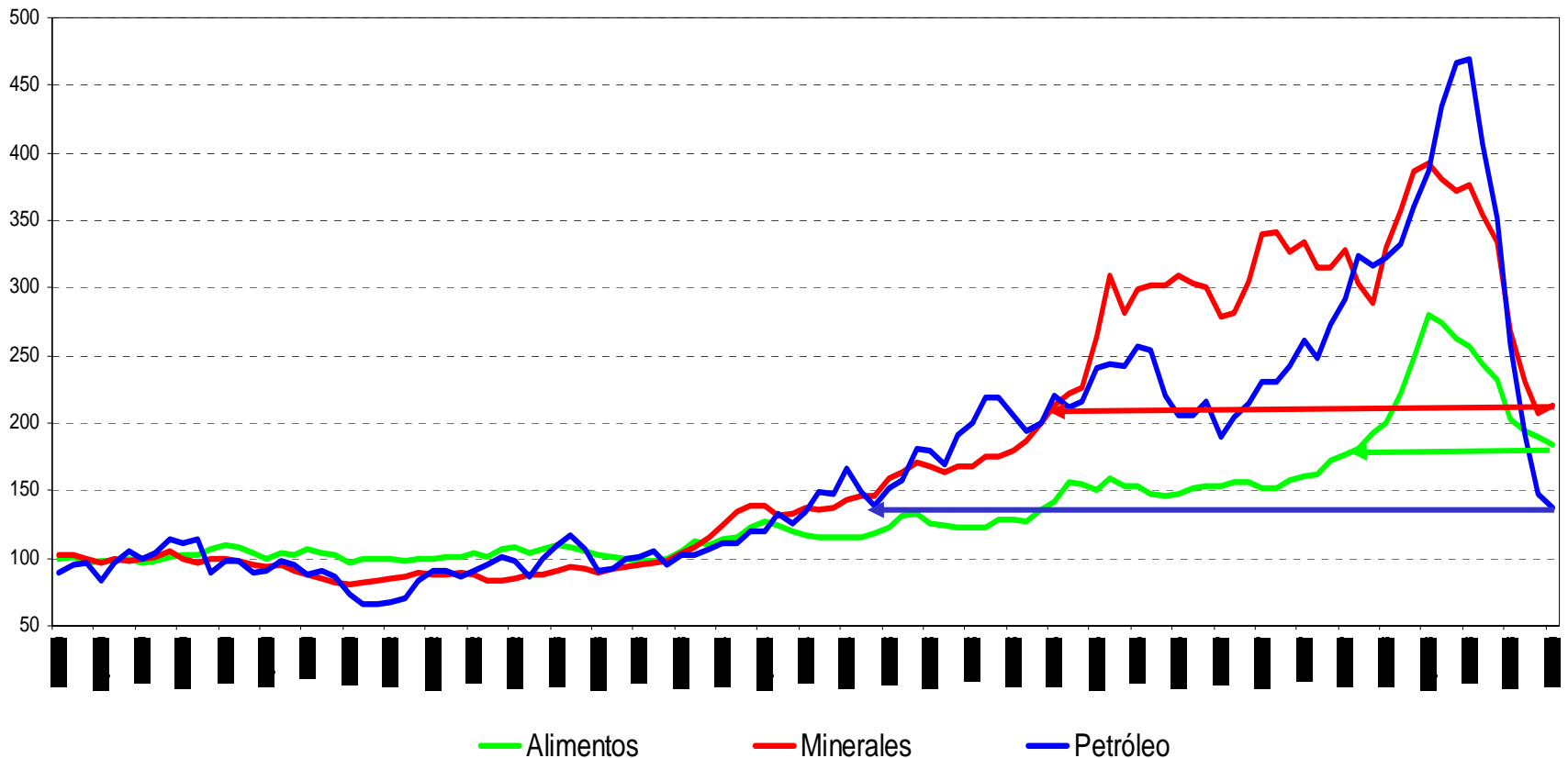
➤ El canal real

- Desaceleración de las exportaciones
- Caída del precio de los bienes primarios
- Reducción de las remesas
- Menores ingresos por turismo
- Disminución de los flujos de Inversión Extranjera Directa

Uno a uno se están apagando los motores del crecimiento

LOS PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS HAN DISMINUIDO SIGNIFICATIVAMENTE

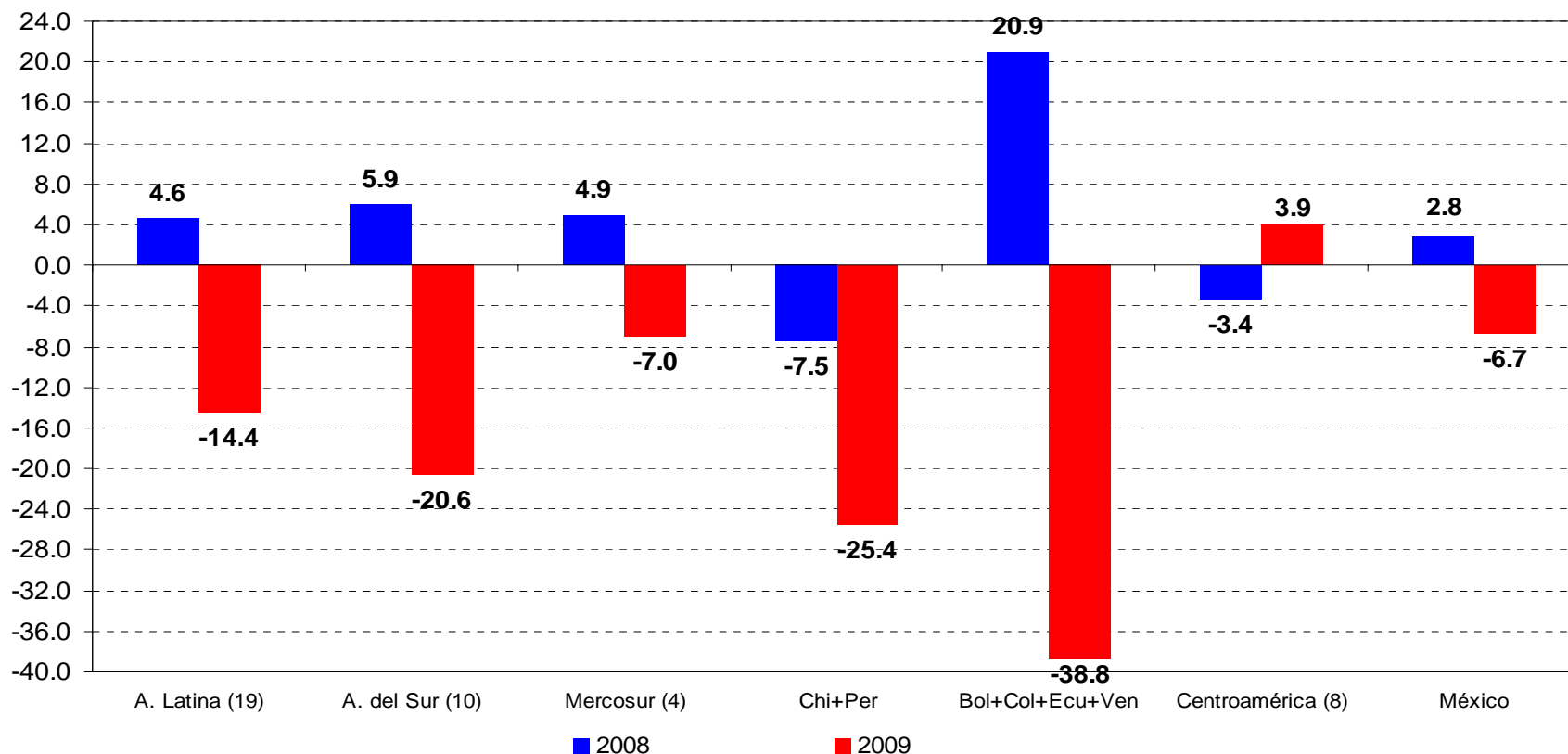
ÍNDICES DE PRECIOS DE PRODUCTOS BASICOS
(2000=100)



LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DE LA REGIÓN CONTINUARON MEJORANDO EN EL 2008 PERO SE ESPERA UN DETERIORO PARA EL 2009

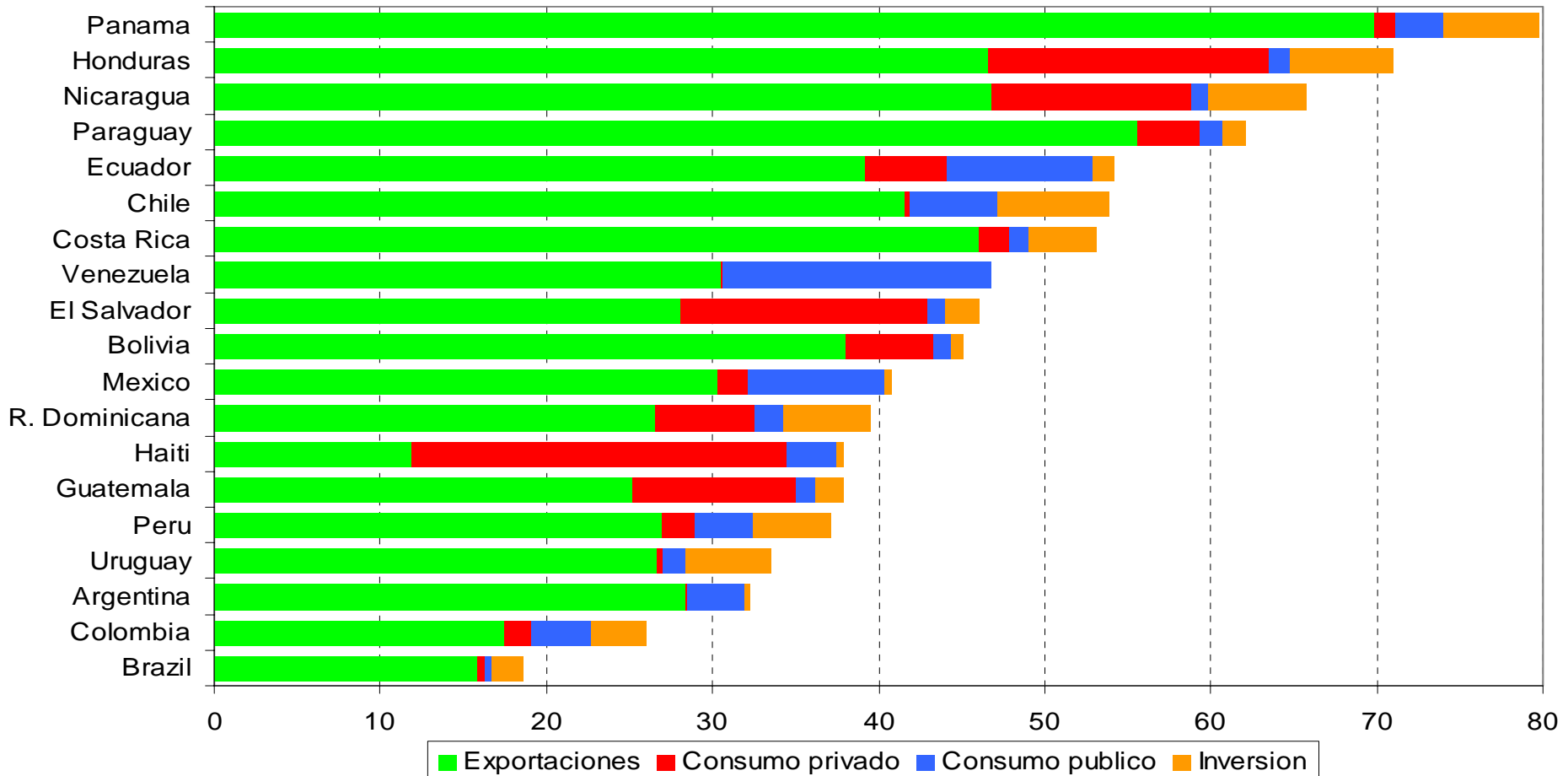
AMÉRICA LATINA (19): TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2008-2009

En tasas de variación anual



NO TODAS LAS ECONOMÍAS DE LA REGIÓN ESTÁN EXPUESTAS DE IGUAL MANERA

América Latina: grado de exposición externa de los componentes de la demanda (% del PIB)



LA CRISIS INTERNACIONAL AFECTA POR VARIOS CANALES PERO NO A TODOS POR IGUAL

➤ El canal real

- Desaceleración de las exportaciones
- Caída del precio de los bienes primarios
- Reducción de las remesas
- Menores ingresos por turismo
- Disminución de los flujos de Inversión Extranjera Directa

➤ El canal financiero

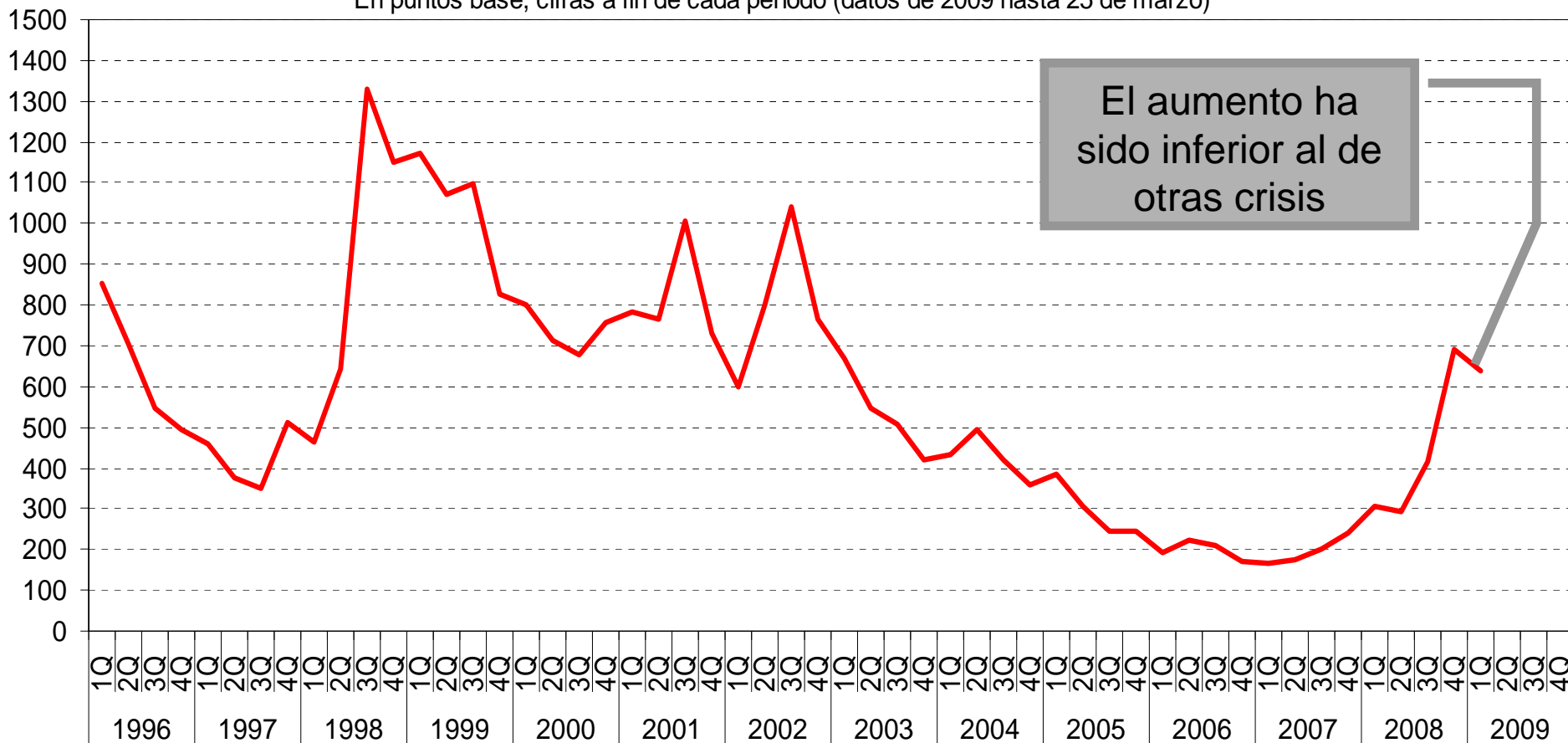
- Aumento del costo del crédito externo
- Disminución de la disponibilidad de financiamiento internacional

Uno a uno se están apagando los motores del crecimiento

AUMENTA LA PERCEPCIÓN DEL RIESGO SOBRE LAS ECONOMÍAS EMERGENTES

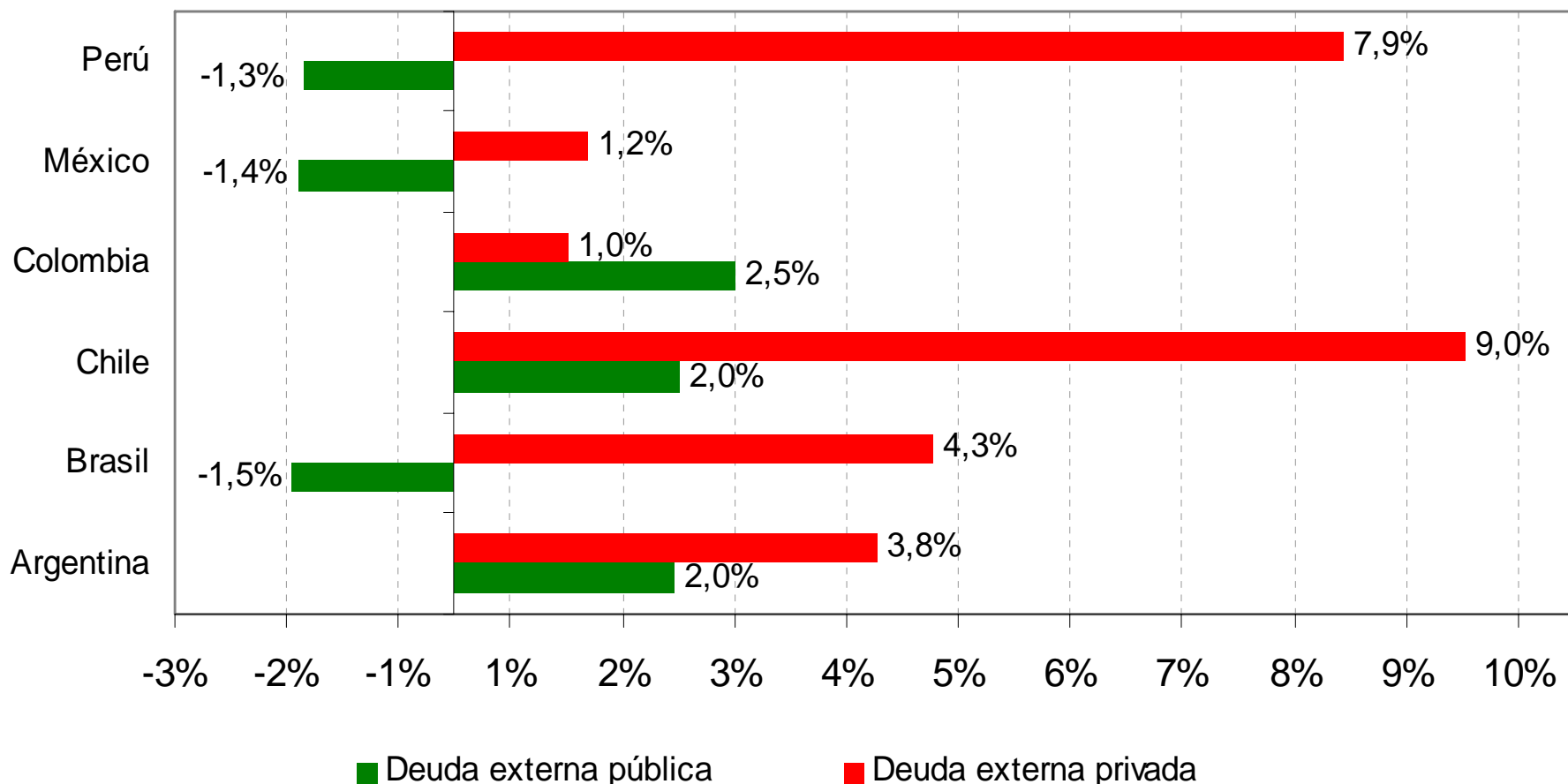
EMBI+América Latina

En puntos base, cifras a fin de cada período (datos de 2009 hasta 25 de marzo)



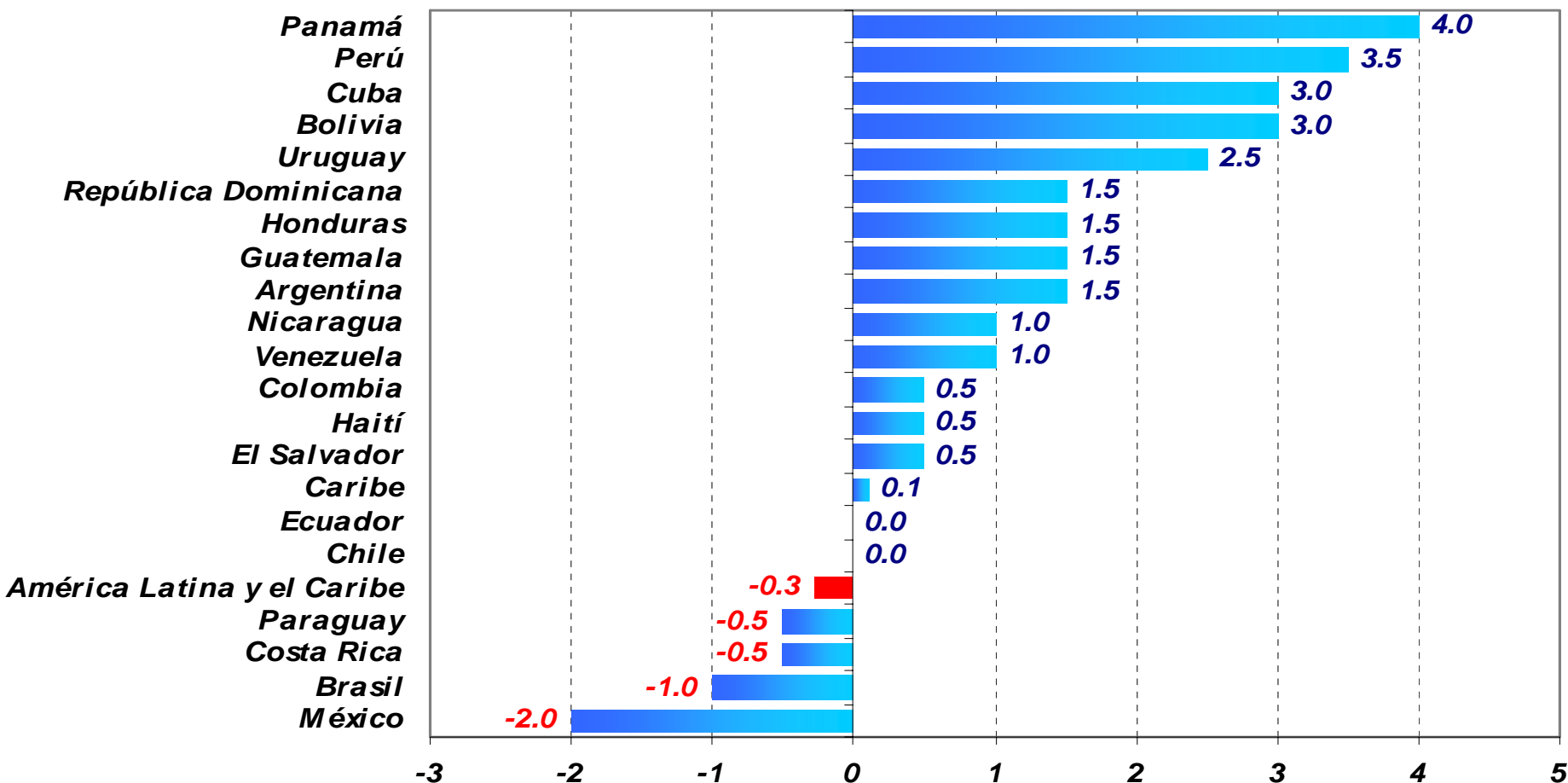
A DIFERENCIA DE OTRAS CRISIS, EN MUCHOS CASOS ES EL SECTOR PRIVADO EL MÁS EXPUESTO

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS): VARIACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA, 2006-JUNIO 2008
(En porcentajes del PIB)



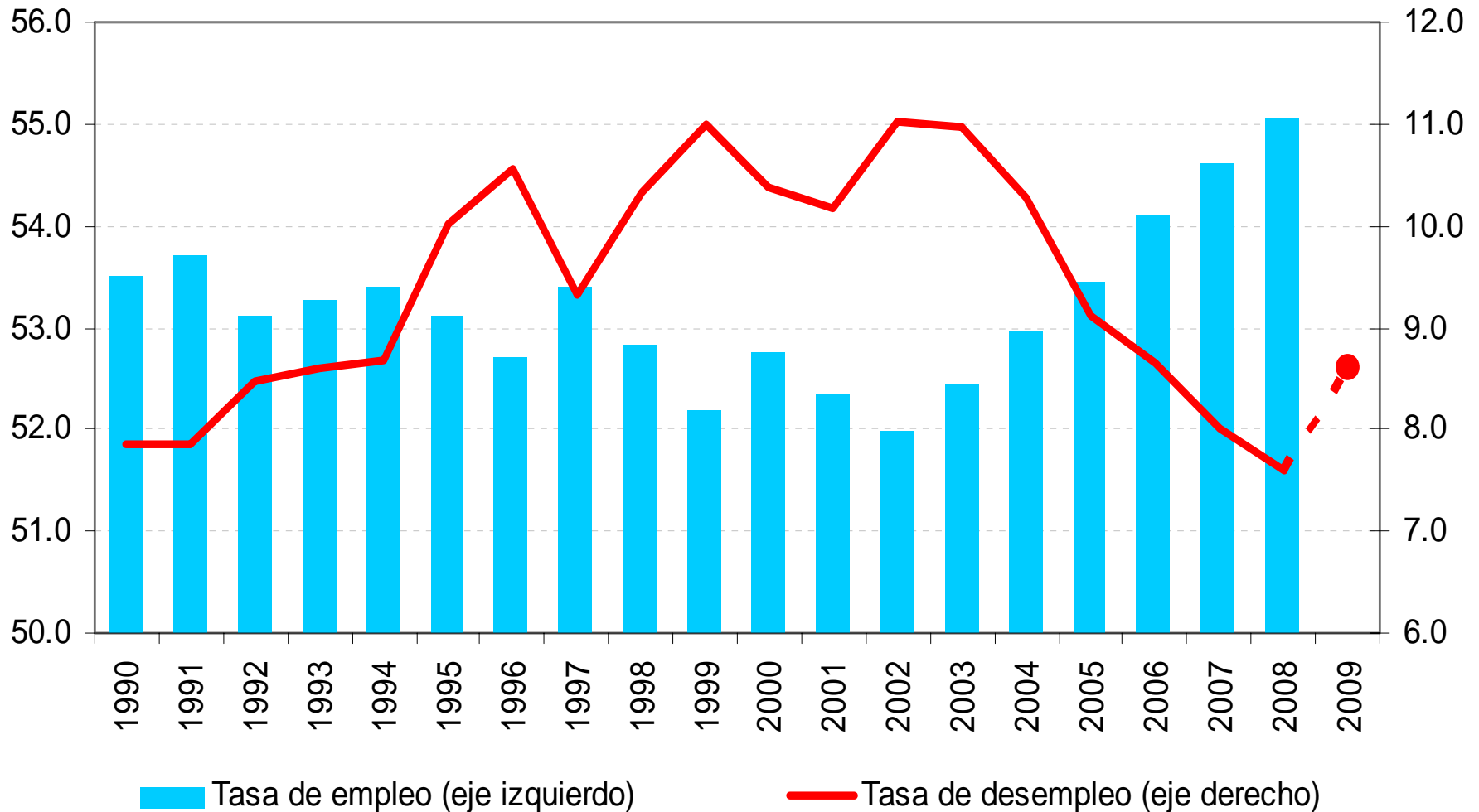
PARA EL 2009 SE ESPERA UNA BRUSCA DESACELERACIÓN DEL CRECIMIENTO REGIONAL

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO ESTIMADO PARA EL 2009 (%)



LA EVOLUCIÓN DEL NIVEL DE ACTIVIDAD TENDRÁ UN IMPACTO NEGATIVO EN EL MERCADO DE TRABAJO

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: OCUPACIÓN Y DESEMPLEO

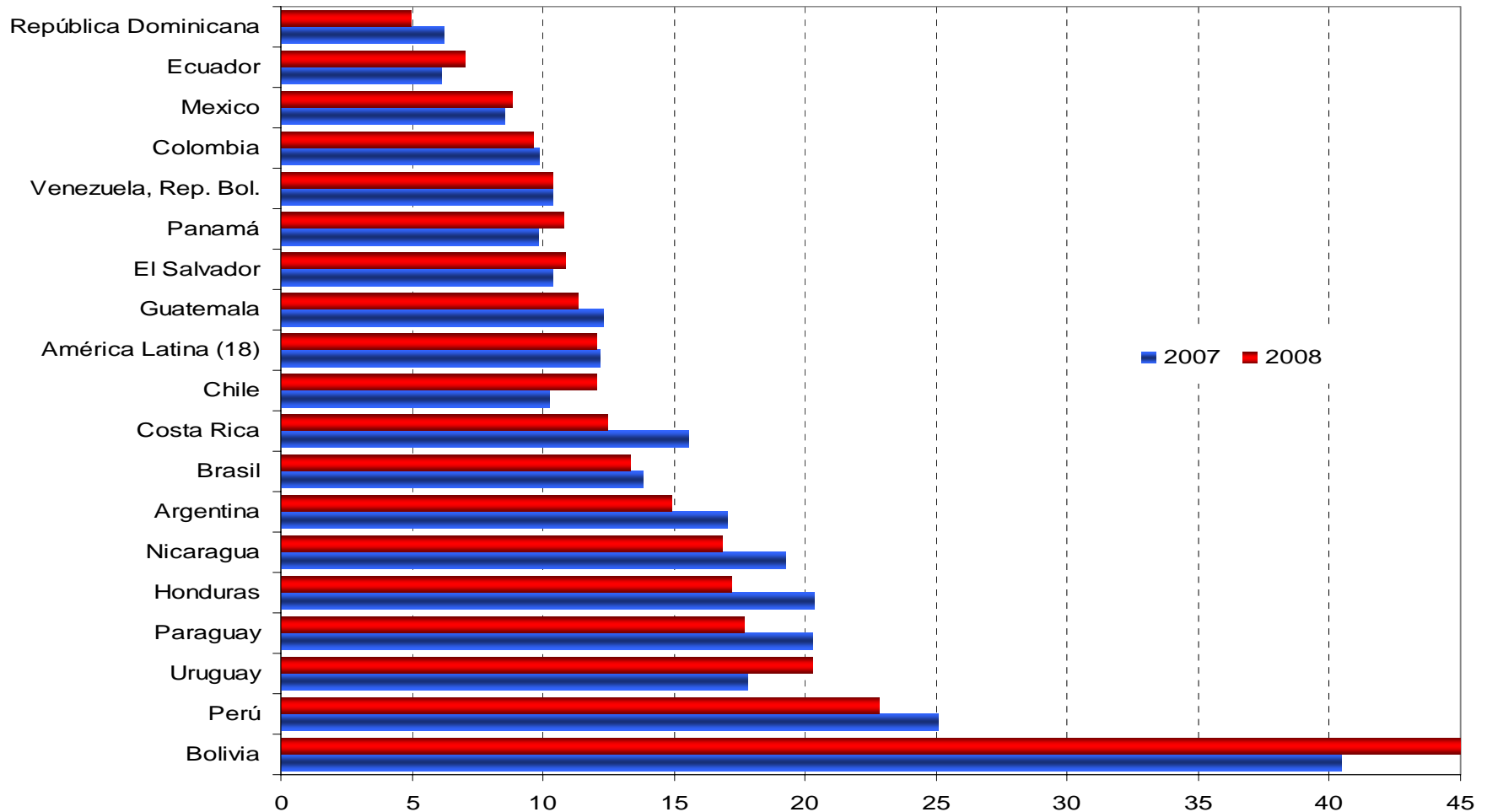


ESTRUCTURA DE LA PRESENTACIÓN

- Breve caracterización de algunos aspectos macroeconómicos de la crisis
- Cómo nos afecta la crisis
- **Qué capacidad tenemos para enfrentarla**
- Las respuestas de política económica
- Más allá de la coyuntura

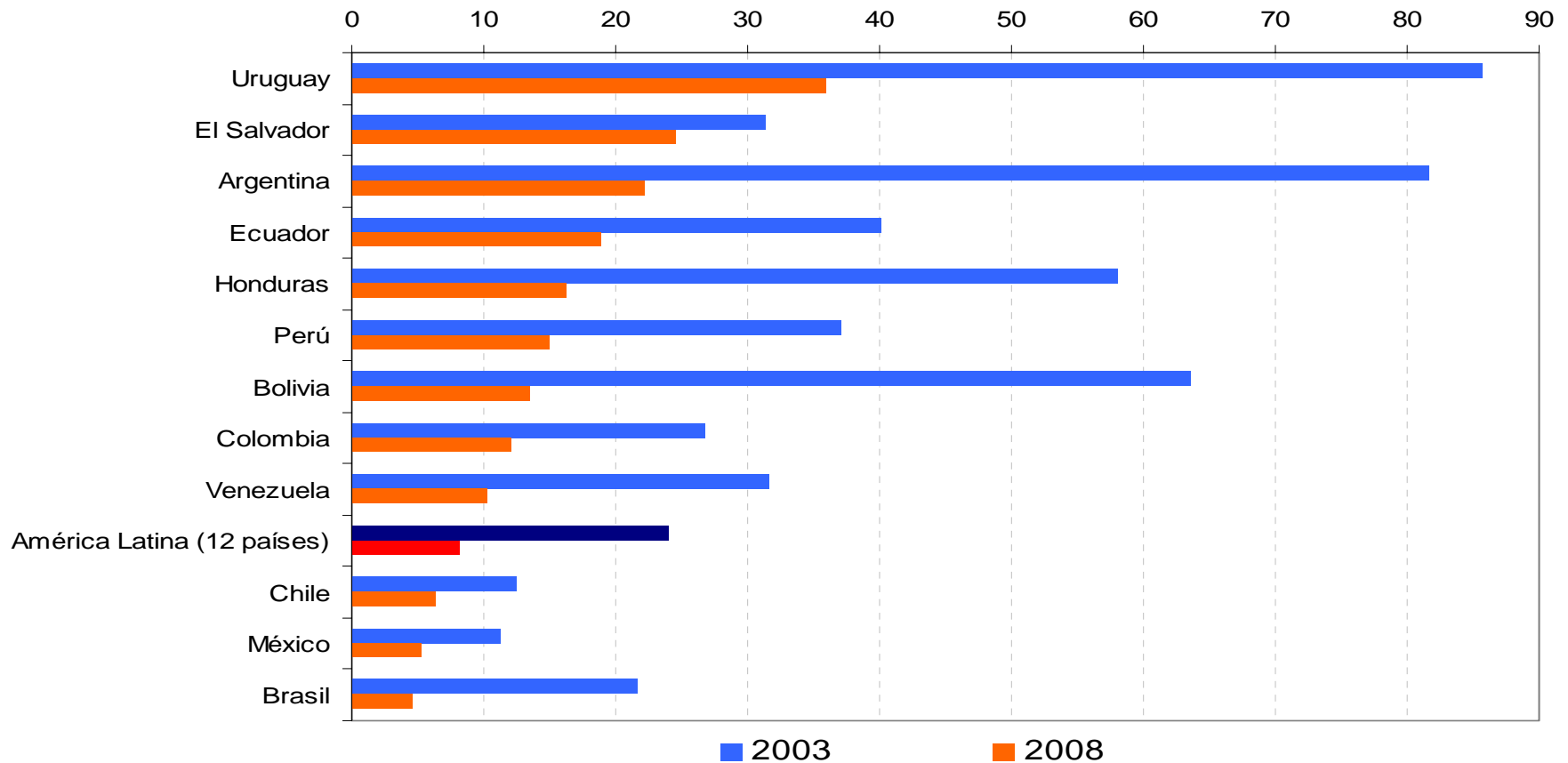
EN TÉRMINOS DE STOCKS ESTAMOS MEJOR PREPARADOS: AUMENTARON LAS RESERVAS

AMÉRICA LATINA: RESERVAS INTERNACIONALES
(En porcentajes del PIB)



EN TÉRMINOS DE STOCKS ESTAMOS MEJOR PREPARADOS: DISMINUYÓ LA DEUDA PÚBLICA

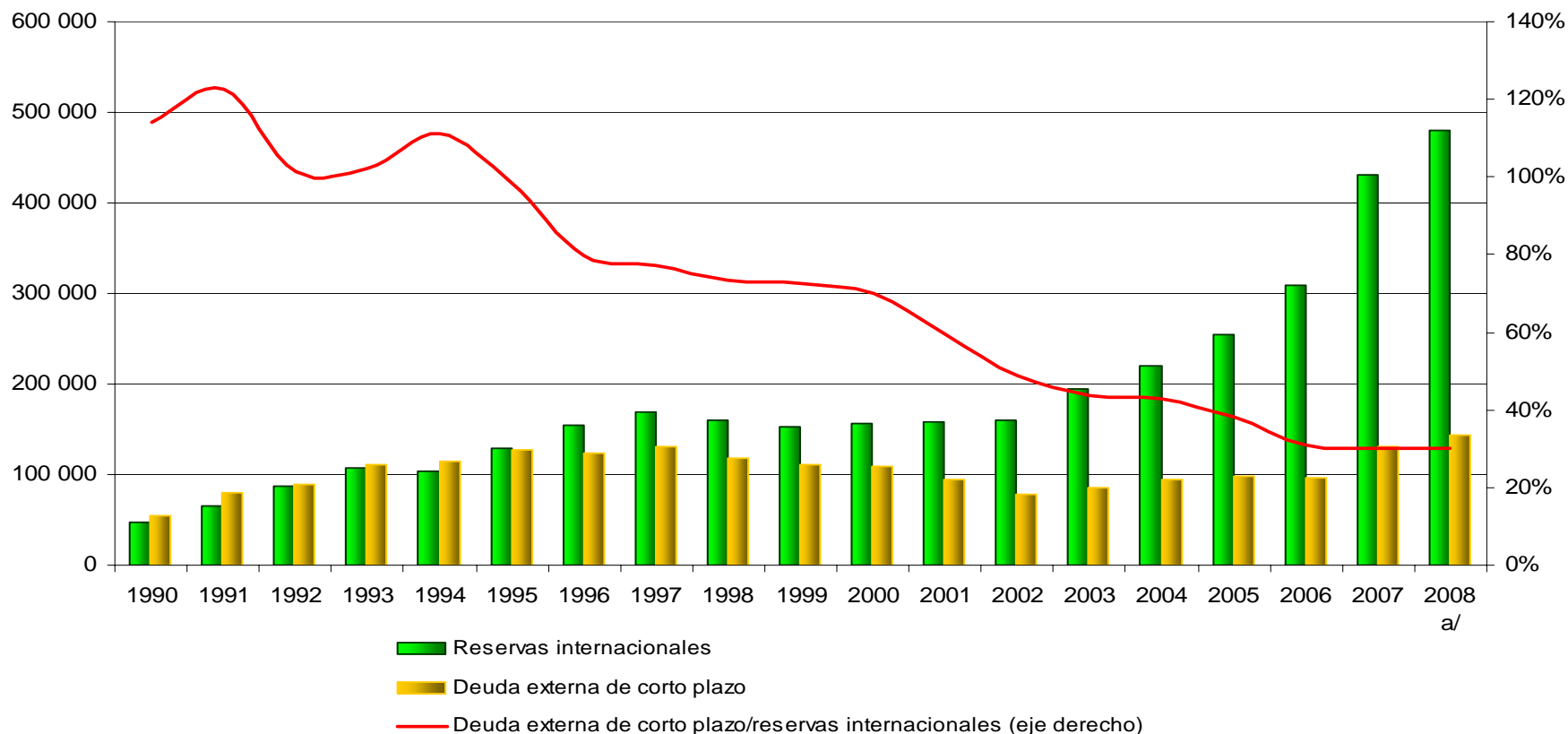
AMÉRICA LATINA (12 PAÍSES): DEUDA EXTERNA PÚBLICA
(En porcentajes del PIB)



Y se repactó en mejores condiciones

EN TÉRMINOS DE STOCKS ESTAMOS MEJOR PREPARADOS: MEJORARON LOS INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA DE CORTO PLAZO/ RESERVAS INTERNACIONALES (%)

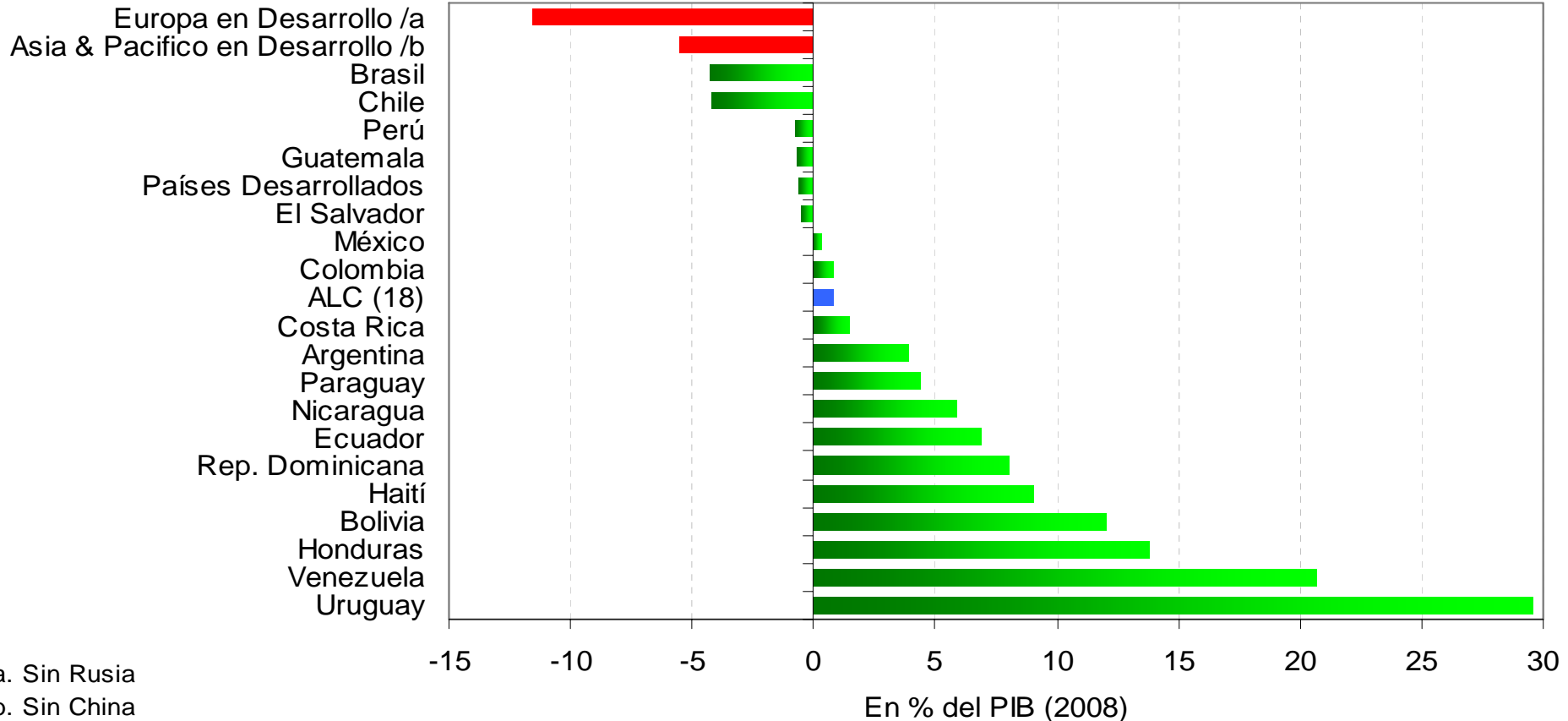


a/ Proyección

Aunque hay diferencias importantes entre países y algunos presentan coeficientes relativamente altos

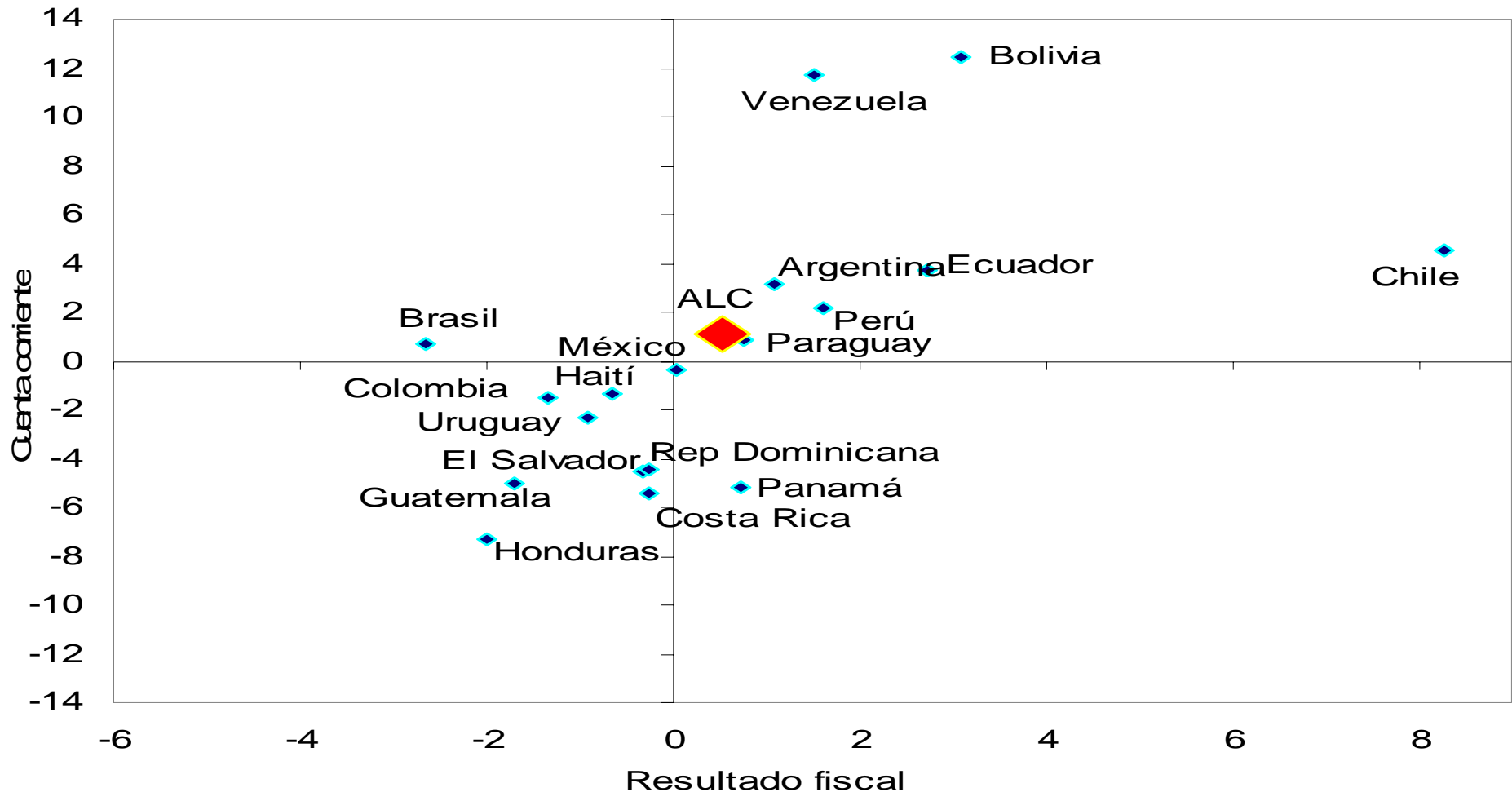
EL GRADO DE EXPOSICIÓN EXTERNA DE LOS SISTEMAS FINANCIEROS ES RELATIVAMENTE BAJO

Activos externos netos de los sistemas financieros locales en relación con los mercados internacionales (% del PIB)



LA REGIÓN ESTÁ MEJOR TAMBIÉN EN TÉRMINOS DE FLUJOS

AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): RESULTADO FISCAL Y CUENTA CORRIENTE, 2006/07
En porcentajes del PIB



... AUNQUE HUBO UN PAULATINO DETERIORO DE LOS INDICADORES MACROECONÓMICOS

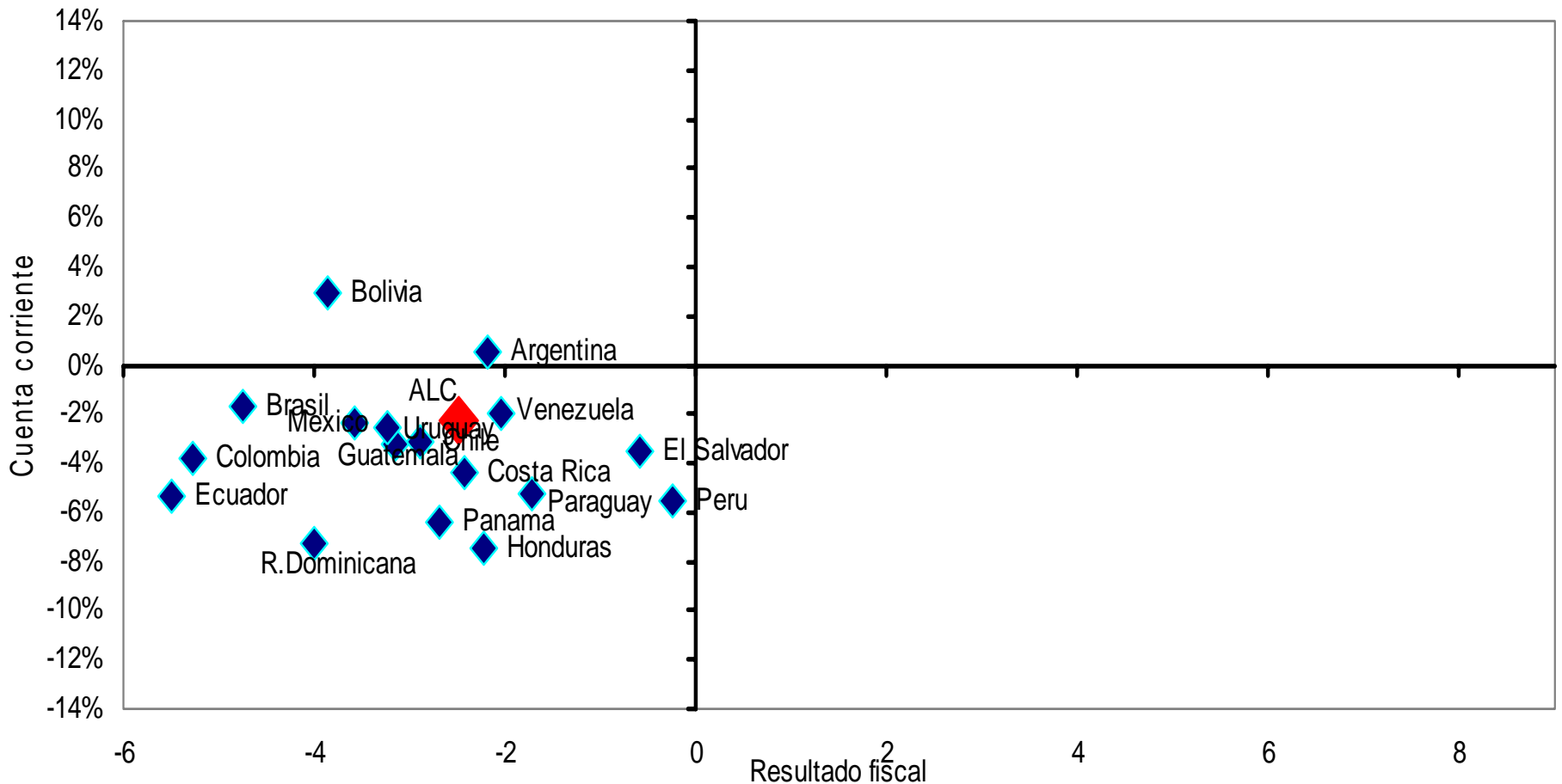
AMÉRICA LATINA (18): RESULTADO FISCAL Y CUENTA CORRIENTE, 2008

En porcentajes del PIB



... AUNQUE HUBO UN PAULATINO DETERIORO DE LOS INDICADORES MACROECONÓMICOS

AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): RESULTADO FISCAL Y CUENTA CORRIENTE, 2009
En porcentajes del PIB

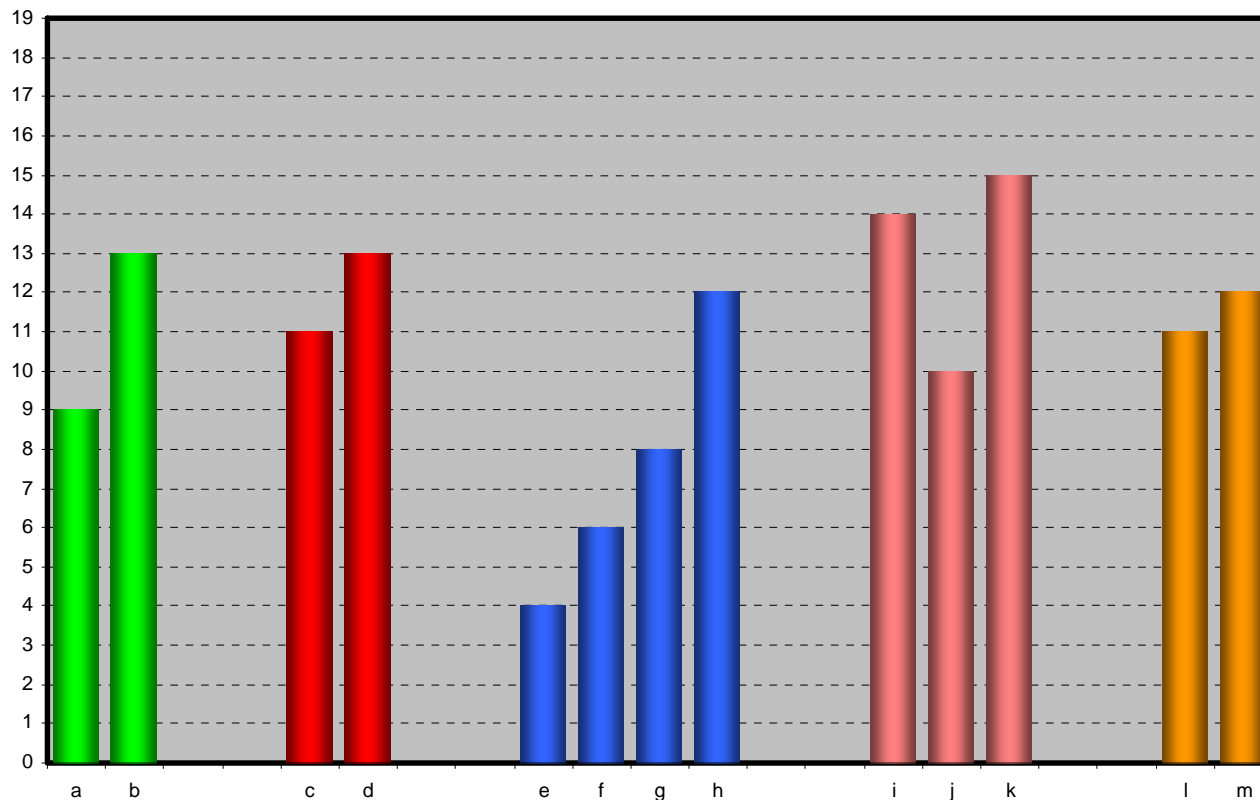


ESTRUCTURA DE LA PRESENTACIÓN

- Breve caracterización de algunos aspectos macroeconómicos de la crisis
- Cómo nos afecta la crisis
- Qué capacidad tenemos para enfrentarla
- **Las respuestas de política económica**
- Más allá de la coyuntura

LA CAPACIDAD DE REACCIÓN FRENTE A LA CRISIS TAMBIÉN ES DIFERENTE

Área de alcance de las medidas tomadas para afrontar la crisis al 31-3-09



Política Monetaria y Financiera

- a Disminución y/o flexibilización de encajes
- b Provisión de liquidez

Política Fiscal

- c Disminución de impuestos/Aumento de subsidios
- d Aumento y/o anticipación del gasto (infraestructura)

Política Cambiaria y de Comercio Exterior

- e Aumento de aranceles o restricciones a las importaciones
- f Disminución de aranceles
- g Financiamiento a exportadores
- h Gestión de créditos con las IFIs

Políticas con destino específico

- i Programas de Vivienda
- j Apoyo a las PYMEs
- k Políticas sectoriales

Políticas Laboral y Social

- l Estímulo al empleo
- m Programas sociales

POLÍTICA MONETARIA

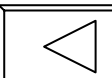
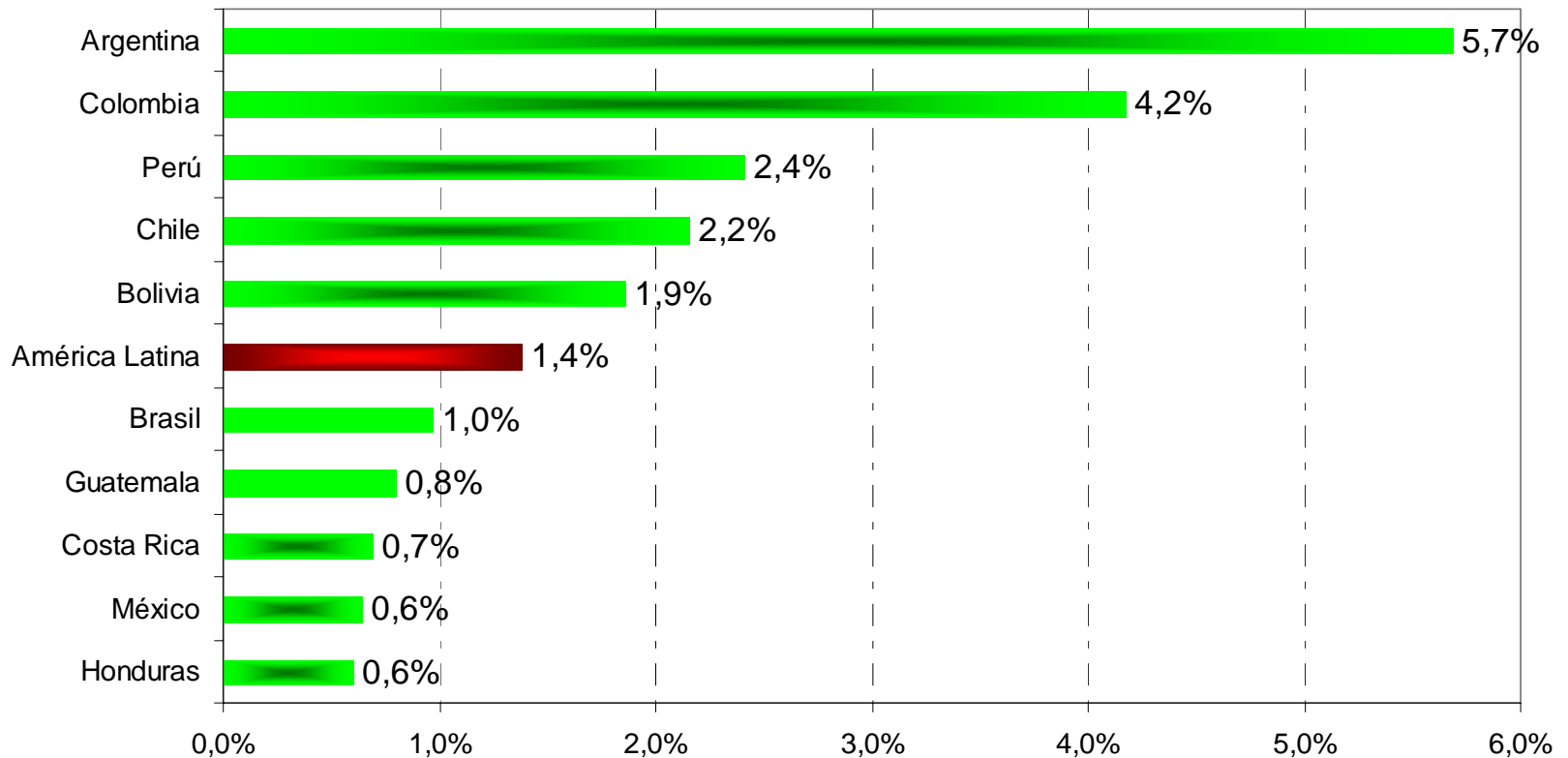
- ➡ **Casi todos los países tuvieron iniciativas en este ámbito (13/16 descontando a las economías dolarizadas).**
- ➡ **Es fundamental garantizar el funcionamiento de los sistemas financieros.**
- ➡ **Pero el alcance de estas políticas es limitado:**
 - En primer lugar porque nuestras economías están escasamente monetizadas y eso limita el impacto de la política monetaria.
 - Pero fundamentalmente porque en situaciones como la que atravesamos aumentar la oferta monetaria no garantiza que aumente el crédito y aumentar la oferta de crédito no asegura que aumente la demanda.

POLÍTICA FISCAL

- ➔ La política fiscal es más indicada pero más difícil de implementar y depende de las capacidades de los países en términos de espacio macroeconómico y en términos institucionales
- ➔ Reducir impuestos es más fácil pero menos efectivo porque el aumento del ingreso privado que implica no necesariamente se va a transformar en más gasto privado. Lo más probable es que una parte importante se ahorre
- ➔ Aumentar el gasto es más efectivo aunque no siempre los países tienen proyectos ya evaluados y listos para implementar rápidamente
- ➔ Hay un “trade-off” entre efectividad del aumento del gasto y complejidad institucional y administrativa para implementarlo

EL IMPACTO DE LAS MEDIDAS ANUNCIADAS ES MUY DISÍMIL

PAÍSES QUE ANUNCIARON INCREMENTOS CUANTIFICABLES DEL GASTO PÚBLICO PARA EL 2009
Impacto estimado como % del PIB del 2008



POLÍTICAS CAMBIARIAS Y COMERCIALES

- ➡ Solo cuatro países han aumentado los derechos de importación
- ➡ En muchos casos se ha puesto énfasis en el financiamiento del comercio exterior
- ➡ Es creciente el número de países que gestionan créditos de organismos internacionales para generar capacidad de hacer políticas públicas

POLÍTICAS SECTORIALES

- ➡ Énfasis en programas de construcción e viviendas por su impacto en el empleo y la demanda doméstica
- ➡ Es creciente el número de programas de apoyo a las PyMES dada su importancia en la generación de empleo
- ➡ Hay una preferencia por programas de apoyo a sectores económicos, en especial hacia el agrícola
- ➡ Hay un mayor énfasis en programas sociales algunos de ellos focalizados que en políticas de empleo.

LECCIONES APRENDIDAS

- ➡ Evitar el proteccionismo
- ➡ Qué el sesgo de las medidas no aumenten la inequidad
- ➡ Preservar la capacidad de mantener el gasto social, especialmente para aumentar el capital humano
- ➡ Concentrar la inversión en infraestructura productiva y social
- ➡ Evaluar la aplicación del “green deal”

LOS PROBLEMAS GLOBALES REQUIEREN UNA SOLUCIÓN COORDINADA

- ➡ En los últimos años los países desarrollados consumían y la economías emergentes ahorran para blindarse contra los efectos de una crisis.
- ➡ Esto ya no es factible y parte del impulso a la demanda debe provenir del mundo en desarrollo, pero los recursos siguen estando en los países desarrollados.
- ➡ Los organismos financieros internacionales deben proveer recursos para financiar políticas contra cíclicas.
- ➡ Lo regional es central

LA NECESIDAD DE COORDINAR POLÍTICAS Y RECURSOS TIENE UNA DIMENSIÓN REGIONAL

- El comercio intra regional y la integración, brindan un espacio donde potenciar los impactos de las estrategias que se implementen a nivel de países
- Sin embargo, el comercio intra regional tiene un marcado componente pro cíclico asociado a la disponibilidad de financiamiento
- Aquí hay un rol para los organismos financieros regionales como proveedores de liquidez
- La posibilidad de comerciar en la región con las monedas de nuestros países brinda un instrumento que puede facilitar la integración
- Crea una fuente alternativa de liquidez en un momento en el que es escasa y actúa así de manera contra cíclica

MÁS ALLÁ DE LA COYUNTURA

- ➡ La crisis abre una puerta para una rediscusión de los paradigmas del desarrollo económico dominantes
- ➡ Pensar en una nueva arquitectura financiera internacional
- ➡ Y en un nuevo rol para el Estado:
 - ➡ En la protección de los sectores más vulnerables para asegurar un desarrollo inclusivo
 - ➡ En la promoción de un tejido productivo que incorpore más conocimiento, criterios de eficiencia ambiental y privilegie la innovación
 - ➡ En la regulación de la actividad económica para que la búsqueda de la rentabilidad privada no conspire contra el bienestar general de la sociedad



LAS ECONOMÍAS DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE FRENTE A LA CRISIS INTERNACIONAL

Alicia Bárcena

Secretaria Ejecutiva

Comisión Económica para América Latina y el Caribe

Montevideo, 23 de marzo de 2009



NACIONES UNIDAS

CEPAL