

América Latina y el Caribe

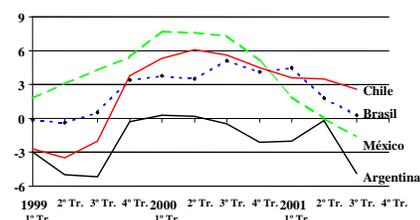
Últimos acontecimientos

1. El Producto Interno Bruto de la región aumentó 0,6% en 2001, alrededor de 0,3 puntos porcentuales por debajo de la cifra pronosticada en *Global Economic Prospects 2002* (Las perspectivas económicas mundiales, 2002), lo que representa una marcada desaceleración respecto del crecimiento del 3,8% registrado en 2000. Las des-favorables condiciones externas, el progresivo agravamiento de la situación política y económica de Argentina y las malas condiciones climáticas que afectaron a Brasil y América Central fueron los factores de mayor incidencia en la pérdida de dinamismo en la región. Sin considerar a Argentina, el PIB de la región se incrementó sólo un [1,3%], mientras que, en América Central, por primera vez en el decenio el aumento de la producción no alcanzó el 1%.
2. Un pronunciado retroceso del comercio internacional y la repentina baja de los precios en dólares de los principales productos básicos exportados por la región redujeron los ingresos de exportación. Se estima que, tras el incremento del 9% verificado en 2000, los volúmenes exportados aumentaron un magro 1,4% en 2001, producto del derrumbe de la demanda de importaciones en los mercados de exportación. Asimismo, la caída de los precios de los productos básicos provocó una disminución del total de las exportaciones, en dólares de los Estados Unidos, del orden del 1,4%, una diferencia abismal con respecto al incremento del 19% observado en 2000. Los ingresos de exportación se desplomaron a partir del 11 de septiembre, al imponerse controles de seguridad

más estrictos en la frontera entre México y Estados Unidos, al retroceder aún más los precios de los productos básicos y al desmoronarse los ingresos derivados del turismo. El bajo nivel de exportaciones y el limitado acceso a los mercados de capital privado moderaron el avance de la producción, de manera que las importaciones en dólares de la región retrocedieron cerca del 0,8%. Los exportadores de petróleo vieron reducirse su superávit comercial, a la vez que mejoraron los saldos de la balanza comercial para la mayoría de los demás países. Como consecuencia, el superávit comercial de la región aumentó alrededor de US\$17.000 millones. El déficit regional en cuenta corriente se incrementó en US\$5.000 millones, ya que el aumento del superávit comercial fue contrarrestado por la reducción de los ingresos procedentes del turismo y las remesas. El déficit en cuenta corriente (2,7% del PIB) se financió con las reservas, que se redujeron en unos US\$1.200 millones, y mediante el aumento de los aportes de acreedores oficiales.

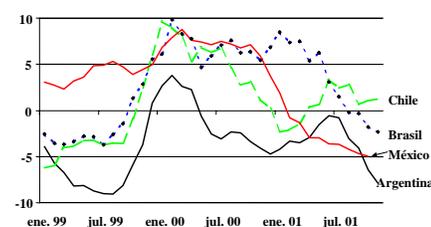
3. Sólo Chile y la República Bolivariana de Venezuela tuvieron la flexibilidad necesaria para aplicar políticas macroeconómicas expansionistas con miras a mitigar la desaceleración del crecimiento. La elevada carga de la deuda pública y las importantes necesidades de financiamiento externo impidieron a la mayoría de los países adoptar políticas anticíclicas. No obstante, las tasas de interés disminuyeron considerablemente en varios países con tipo de cambio flotante (como Colombia, México y Perú). Argentina se benefició muy poco de la reducción de las tasas de interés internacionales, puesto que

Crecimiento del PIB en algunos países de la región, 1999-2001
(en porcentaje, variación anual)



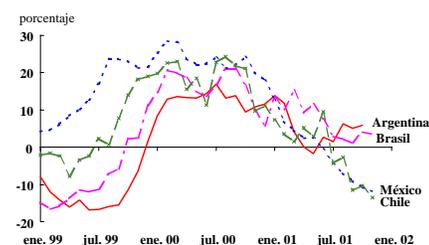
Fuente: Datastream y estimaciones del personal del Grupo de análisis de las perspectivas de desarrollo del Banco Mundial

Producción industrial en algunos países de la región
(media móvil a 3 meses, porcentaje, variación anual)



Fuente: Datastream y estimaciones del personal del Grupo de análisis de las perspectivas de desarrollo del Banco Mundial

Crecimiento de las exportaciones en algunos países de la región, 1999-2001 (en US\$)
(media móvil a 3 meses, variación anual)



Fuente: Datastream

las tasas nacionales continuaron altas al agravarse el riesgo cambiario y crediticio. La política fiscal se endureció progresivamente en el transcurso del año y ello frenó aún más el crecimiento. En Brasil aumentaron las tasas de interés y los ingresos fiscales, mientras que México redujo el gasto a fin de limitar el incremento del déficit fiscal provocado por la desaceleración del crecimiento y la caída de los ingresos impositivos derivados del sector petrolero. Como consecuencia, se verificó un aumento general del desempleo en la región, las tasas de inflación disminuyeron en la mayoría de los países y hubo escasa variación en las tasas de interés reales o en los saldos fiscales.

4. La situación económica y política de Argentina se fue deteriorando durante el año, para culminar en diciembre con una crisis financiera y cambiaria de proporciones. Al tener que hacer frente a fuertes pagos del servicio de la deuda y con un acceso limitado a los mercados internacionales de capital, las autoridades trataron de llevar adelante una política de déficit fiscal “cero” y de obtener un alivio de la deuda por parte de sus acreedores. En agosto se realizó un exitoso canje de deuda interna, y estaba previsto un canje similar de deuda externa para el cuarto trimestre. Sin embargo, el gobierno no logró superar la conmoción desatada en los mercados internacionales de capital tras los hechos del 11 de septiembre, así como tampoco la creciente resistencia civil y política ante la aplicación de medidas de restricción fiscal. Los márgenes sobre la deuda externa argentina superaron los 5.000 centésimos de punto porcentual, la producción se derrumbó y se desplomó la recaudación impositiva, lo que empujó a la economía a una espiral descendente. El PIB, que

disminuyó un 3,8%, retrocedió por tercer año consecutivo. En diciembre, cayó el gobierno de De la Rúa y posteriormente, en enero, se puso fin al tipo de cambio fijo.

5. Brasil sufrió un leve contagio del deterioro de la situación en Argentina, a lo que se sumaron una crisis energética provocada por la sequía y una brusca reducción de la inversión extranjera directa (IED). El real brasileño se depreció un 30% entre enero y mediados de octubre, y en el mismo período los márgenes aumentaron 570 centésimos de punto porcentual. Sin embargo, la aplicación de políticas fiscales y monetarias fuertemente restrictivas y la sólida recuperación de la IED en el cuarto trimestre invirtieron esas tendencias y confirmaron, para fin de año, que el país había superado los efectos de los acontecimientos que tenían lugar en Argentina. La producción aumentó alrededor del 2,0% en 2001. Los socios menores del Mercosur resultaron mucho más perjudicados por la situación argentina: su PIB disminuyó (como en el caso de Uruguay) o bien registró un leve aumento (Bolivia y Paraguay). En México, el PIB se mantuvo sin variantes, ya que la disminución del ritmo de crecimiento estadounidense repercutió en las exportaciones, mientras que las autoridades siguieron los pasos de Estados Unidos y bajaron las tasas de interés.

6. La situación de los países de la región andina resultó algo mejor. En la República Bolivariana de Venezuela, el crecimiento fue de casi 2,5%, a la vez que el gobierno continuó aplicando una política fiscal expansiva aun cuando los ingresos procedentes del petróleo comenzaron a contraerse. La economía se debilitó en el segundo semestre del año, conforme se intensificaba la fuga de capitales; como consecuencia, se produjo una abrupta reducción de las reservas y

Crecimiento del comercio de bienes en la región*, 1997-2001

(variación porcentual anual, media móvil a tres meses)



Nota: eje izquierdo: balanza comercial mensual en miles de millones de dólares. Las importaciones y exportaciones se calculan como una media móvil de tres meses en dólares corrientes de los Estados Unidos.
* excluida la República Bolivariana de Venezuela.
Fuente: Datastream

hubo un escaso volumen de inversiones nuevas. Las relaciones entre el gobierno, el sector privado y los sindicatos se deterioraron paulatinamente a lo largo del año, aumentando el peligro de una crisis política. En Ecuador, la construcción de un oleoducto impulsó un crecimiento superior al 5% y, junto con la baja de los precios del petróleo, contribuyó al déficit en cuenta corriente, que en 2000 había presentado un considerable superávit. En Colombia, el crecimiento perdió impulso a partir de la reducción de ingresos vinculada a la disminución de los precios del café y el petróleo, y el déficit en cuenta corriente se profundizó. Perú atravesó con éxito una transición política a mediados de año, y desde entonces han mejorado las condiciones para la inversión, lo que permitió una moderada recuperación del crecimiento en la segunda mitad del año.

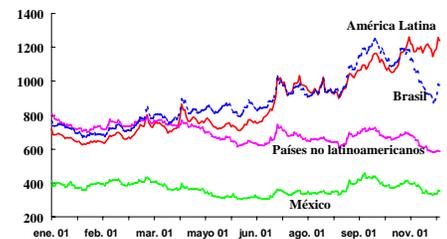
7. Para América Central y el Caribe, este ha sido un año particularmente difícil. En algunos países centroamericanos, la sequía causó grandes daños a la producción agrícola, al tiempo que los precios del café caían en picada. Esta situación trajo aparejadas hambrunas y un sensible aumento de la incidencia de la pobreza. La atonía en los mercados de trabajo de América del Norte incidió en la disminución de las remesas a la región, a la vez que, en el cuarto trimestre, menguaban súbitamente los ingresos provenientes del turismo al Caribe, como resultado del temor a los viajes que generaron los hechos del 11 de septiembre. Además de verse afectada por los bajos precios del café y la caída de los ingresos procedentes del turismo, Costa Rica resultó perjudicada por la desaceleración mundial en los sectores de alta tecnología.

Disminución de los flujos de mercados de capital

8. Los compromisos de América Latina en los mercados de capital ascendieron a unos US\$75.000 millones en 2001, un 17% por debajo de los niveles de 2000. La disminución obedeció a la drástica reducción de los préstamos bancarios comerciales y la emisión internacional de acciones, mientras que el financiamiento mediante bonos se mantuvo en los niveles de 2000. Si se excluyera a Argentina del cómputo de los resultados del año, los volúmenes de bonos habrían aumentado un 38%, y los préstamos bancarios y la emisión de acciones habrían experimentado un retroceso moderado, lo que representaría una disminución del total de compromisos en los mercados de capital de sólo el 4%.

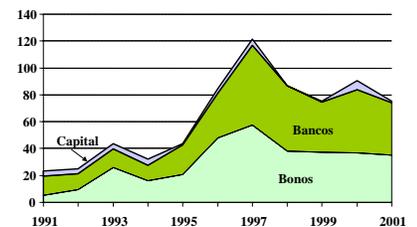
9. En 2001, para la mayoría de los países el acceso a los mercados internacionales de bonos resultó satisfactorio pero intermitente. Los márgenes aplicados a la deuda en los mercados secundarios —que indican el riesgo que los inversionistas perciben en los mercados emergentes— se mantuvieron bastante estables en la primera mitad del año, tanto para los países clasificados como propicios para las inversiones (Chile y México, por ejemplo) cuanto para los demás, incluida Colombia. Conforme la situación argentina se agravaba, a partir de julio los márgenes aplicados a la mayoría de los países latinoamericanos (con excepción de Colombia y Perú) comenzaron a aumentar, incluso a pesar de que continuaron bajando para los países de otras regiones. Inmediatamente después del 11 de septiembre se verificó un incremento de los márgenes en todos los mercados emergentes, aunque por poco tiempo. Los márgenes impuestos a Brasil fueron similares a los de Argentina durante la mayor parte del año, pero la situación cambió

Márgenes aplicados a América Latina en 2001
(centésimos de punto porcentual por encima de los bonos del tesoro de los Estados Unidos)



Fuente: Banco Mundial

Flujos brutos de mercados de capital hacia la región, 1991-2001
(miles de millones de US\$)



Fuente: Euromoney

radicalmente a mediados de octubre y, para mediados de diciembre, los márgenes para Brasil habían disminuido 250 centésimos de punto porcentual. Los volúmenes de bonos presentaron el mismo comportamiento que los márgenes, con escasas emisiones en septiembre y octubre (después de que se verificara una disminución de los flujos en julio y agosto). No obstante, el mercado de bonos repuntó en los dos últimos meses del año. Muchos países de la región obtuvieron más fondos mediante emisión de bonos en 2001 que en 2000. Argentina constituyó una notable excepción, puesto que la emisión de bonos cayó verticalmente, de más de US\$12.000 millones en 2000, a alrededor de US\$1.500 millones en 2001.

10. Los préstamos bancarios a América Latina disminuyeron un 18% en 2001, de manera bastante uniforme en todos los países, como resultado de las desfavorables condiciones internacionales — disminución del intercambio comercial, y fusiones y adquisiciones transnacionales— si bien el retroceso verificado fue inferior a la reducción del 25% en los flujos bancarios con destino a los países en desarrollo. La emisión accionaria internacional también descendió más del 80%, a la par de la reducción experimentada por todos los mercados emergentes.

Se mantuvieron los flujos de inversión extranjera directa

11. Los flujos de inversión extranjera directa (IED) con destino a la región alcanzaron aproximadamente los US\$71.000 millones, 6% por debajo de los US\$75.000 millones registrados en 2000. La IED perdió terreno en Argentina y, en menor medida, en Brasil, pero este retroceso se vio compensado por aumentos en casi todos los otros países. Los flujos destinadas

a México, del orden de los [US\$25.000] millones, superaron las que recibió Brasil, que se vio desplazado como destino favorito de los inversionistas en América Latina; en el conjunto de los países en desarrollo, México ocupó el segundo lugar, detrás de China.

12. La IED se ha convertido en la principal fuente de financiamiento para la cuenta corriente de muchos países. Lo que es más importante, el volumen de la IED en el último año es indicio de que la gestión macroeconómica de la región ha mejorado y de que ha aumentado la confianza de los inversionistas, ahora que los programas de privatización en gran escala han comenzado a menguar.

Perspectivas y riesgos

13. Las perspectivas para 2002 parecen bastante más desfavorables, ante el deterioro de la situación internacional tras los hechos del 11 de septiembre y ante la crisis argentina. Las tasas de crecimiento de varios de los países aminoraron su ritmo en el cuarto trimestre de 2001 y sus efectos negativos se siguen sintiendo a comienzos de 2002. Es probable que este año el PIB de la región aumente alrededor del 0,5%.

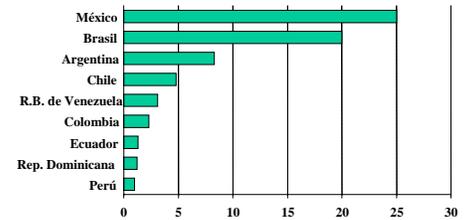
14. Si bien la mayor parte de los países podría crecer este año algo más que en 2001, Argentina y la República Bolivariana de Venezuela enfrentan serias dificultades. En Argentina, el incumplimiento de pago, la devaluación y el congelamiento de los depósitos (impuesto para impedir que se produzca pánico bancario y la fuga de capitales) que tuvieron lugar a principios de año, en medio de una situación social de suma fragilidad, podrían prolongar el retroceso de la producción y la inestabilidad. Existe el peligro de que se ajuste en exceso el tipo de cambio, lo que provocaría un

Inversión extranjera directa, 1991-2001
(miles de millones de US\$)



Fuente: Banco Mundial

Inversión extranjera directa por país, 2001
(miles de millones de US\$)



Fuente: Banco Mundial

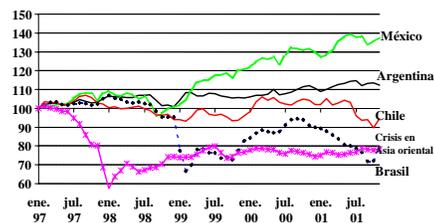
considerable aumento de la inflación y la brusca caída de la producción. Que estas condiciones continúen o no en 2003 dependerá de la rapidez con que se logre poner en marcha un programa confiable. En la República Bolivariana de Venezuela, la situación política se está deteriorando y sigue la fuga de capitales, a la vez que disminuyen los precios del petróleo, lo cual limita la capacidad de las autoridades para llevar adelante políticas expansionistas.

15. El crecimiento regional previsto para 2003 y 2004 es del 3,8% y surge de suponer un notable mejoramiento de las condiciones externas, así como de estimar distintas fechas para la aceleración del crecimiento en diferentes países. El pronóstico inicial parte del supuesto de que los países mantendrán su estabilidad macroeconómica y que Argentina va a normalizar su situación y reanudar el crecimiento económico en el transcurso de 2003.

16. No obstante, el peligro de que la situación se deteriore es considerable. La deuda del sector público sigue siendo elevada (superior al 50% del PIB) en varios países, y una desviación importante en las políticas podría tornar insostenible la deuda pública. Los mercados consideran que este riesgo es mayor en aquellos países en los que habrá elecciones presidenciales el año próximo (Bolivia, Brasil, Colombia y Ecuador), aunque Brasil ha aplicado políticas macroeconómicas acertadas en los últimos años. Muchos países de la región están fuertemente endeudados y deben refinanciar constantemente sus deudas; lo más probable es que las tasas de interés suban en 2003 y 2004, lo que incrementará el servicio de la deuda. Mientras que la adopción, en los últimos años, de regímenes cambiarios más flexibles ha

mejorado el potencial de crecimiento de las exportaciones de numerosos países, para los países más pequeños de América Central y el Caribe los mercados de exportación siguen siendo muy limitados. Para muchos, todavía es crucial desarrollar la capacidad institucional necesaria para ingresar en los mercados internacionales.

Tipos de cambio efectivos reales, 1997-2001
(Índice: enero 1997 = 100)



Fuente: J.P. Morgan Chase

Síntesis del pronóstico para América Latina y el Caribe

(porcentajes anuales)

				Est.
	1991- 2000	1999	2000	2001
Tasas/coeficientes de crecimiento				
Crecimiento del PIB real	3,3	0,0	3,8	0,6
Consumo per cápita	1,2	-1,9	2,1	-0,5
PIB per cápita	1,6	-1,6	2,2	-1,0
Población	1,7	1,6	1,6	1,6
Inversión interna bruta/PIB /a.	19,5	19,6	20,2	19,9
Inflación /b.	12,7	4,8	8,6	5,5
Saldo presupuestario gob.central/PIB	-3,5	-4,4	-2,7	-2,6
Aumento mercado exportaciones /c	9,0	5,1	12,0	-0,4
Volumen exportado /d.	8,5	6,9	9,1	1,4
Términos de intercambio /PIB /e.	0,1	0,3	0,6	0,9
Cuenta corriente / PIB	-2,8	-3,2	-2,4	-2,7
<i>Partidas informativas</i>				
Aumento PIB: LAC, excl. Brasil	3,8	-0,4	3,4	-0,4
América Central	4,4	4,4	2,7	0,7
Caribe	3,5	5,0	5,3	1,4

a. Inversión fija, medida en términos reales.

b. Deflactor del PIB en moneda local, mediana.

c. Promedio ponderado del aumento de la demanda de importaciones en los mercados de exportación.

d. Bienes y servicios no atribuibles a factores.

e. Variación en los términos de intercambio, medida como proporción del PIB (%)

Fuente: Pronóstico inicial del Banco Mundial, febrero de 2002.

