

# EL GRAN GIRO EN AMÉRICA LATINA RESTAURAR EL CRECIMIENTO A TRAVÉS DEL COMERCIO



**BANCO MUNDIAL**  
BIRF • AIF | GRUPO BANCO MUNDIAL

América Latina y el Caribe  
*Oportunidades para todos*



## *Resumen Ejecutivo*

---

*Se estima que en 2016 la economía de América Latina y el Caribe (LAC) se contraerá en un 1,1 por ciento debido a que las recesiones en algunos países grandes de América del Sur (SA) pesan más que el crecimiento generalmente positivo y estable en México, América Central, y el Caribe (MCC). En cambio, para 2017 se proyecta una expansión económica de la región del 1,8 por ciento dada la recuperación de crecimiento esperada en Brasil y Argentina y una modesta aceleración del crecimiento en otros países de SA. Sin duda este pronóstico favorable está expuesto a ciertos riesgos negativos que surgen de un escenario mundial turbulento e incierto.*

*Las diferencias significativas en el desempeño económico entre SA y MCC (que surgieron a principios de los años 2000 y se mantienen fuertes hasta la fecha) son consecuencia del ciclo global de commodities. A su vez, esta bifurcación en el desempeño económico refleja diferentes estructuras de comercio externo entre las subregiones, con los países de SA generalmente siendo exportadores netos de commodities y los países de MCC siendo en su mayoría importadores netos de commodities. Sin embargo, diferencias en las políticas públicas dentro de cada subregión también han jugado un rol importante. Para ilustrar mejor las similitudes y disparidades en la región, comparamos a los países de MCC y SA con ‘grupos de pares’ compuestos por países de ingresos medios cuyos términos de intercambio se han movido durante los últimos 15 años en la misma dirección y en magnitudes comparables.*

*Este ejercicio revela notables similitudes en términos del crecimiento e inflación promedio entre los exportadores de commodities (SA y sus pares) por un lado, y los importadores (MCC y sus pares) por el otro, indicando claramente que la estructura de comercio exterior importa. Entre los exportadores netos de commodities la dinámica macroeconómica estuvo dominada por la demanda doméstica, que a su vez estuvo determinada por el efecto compuesto de las fluctuaciones en los términos de intercambio y en la demanda global por importaciones. Para los importadores netos de commodities, en cambio, los efectos de la demanda doméstica fueron mínimos ya que la demanda externa y los términos de intercambio tendieron a anularse entre sí a lo largo del ciclo de commodities.*

*La evidencia también señala importantes diferencias entre las dos subregiones de LAC y sus pares. Para los países de MCC la principal diferencia relativa a sus pares es la persistentemente menor tasa de crecimiento, que, dada la relativa estabilidad de la demanda doméstica sugiere un rol importante de los factores de oferta. El caso de México, la economía más grande de MCC, sobresale. Las tasas de crecimiento e inversión mexicanas estuvieron por debajo del nivel de MCC (y de sus pares) durante todo*

*el ciclo, y se mantienen comparativamente más bajos en los años más recientes a pesar de la significativa ola de reformas estructurales y la recuperación económica de los E.E.U.U.*

*En el caso de SA, comparado a sus pares, la caída del crecimiento y los aumentos en la inflación han sido más pronunciados durante los últimos cuatro años. Estas diferencias se explican mayormente por las fluctuaciones más acentuadas en la demanda doméstica (concentrada en el consumo). Esta característica se detecta muy claramente en un subgrupo de países de SA con bajas tasas de ahorro (Argentina, Brasil, Colombia, Uruguay y Venezuela), los cuales aumentaron fuertemente el gasto público y ahora sufren grandes desbalances fiscales. Entre estos países se destacan los casos de Argentina y especialmente Venezuela donde los desbalances fiscales se originaron en la expansión de los gastos primarios y no en el pago de intereses de la deuda pública. Por el contrario, en Brasil, Colombia y Uruguay el déficit fiscal se explica en buena medida por el pago de intereses. Es interesante notar que los países de SA con altas tasas de ahorro, particularmente Bolivia y Ecuador, también aumentaron fuertemente el gasto público a lo largo del ciclo y ahora sufren pronunciados desbalances fiscales mayormente por el gasto primario y no por el pago de intereses.*

*Los ajustes macroeconómicos a un nuevo equilibrio (o una ‘nueva normalidad’) de bajos precios de los commodities y un menor crecimiento en China se concentran sobre todo en los países de SA, aunque varias economías de América Central y el Caribe enfrentan desbalances fiscales pre-existentes y México debe ajustarse a las significativas consecuencias fiscales de los bajos precios del petróleo. Sin embargo, la naturaleza y magnitud de los ajustes necesarios varían entre los países de SA. Un primer grupo, con altos niveles de ahorro y tipo de cambio flexible (Chile, Paraguay y Perú), han completado la mayor parte de los ajustes macroeconómicos. Entre ellos, Paraguay es el que menor esfuerzo fiscal requiere ya que ha sufrido fluctuaciones moderadas en sus términos de intercambio. Para este grupo de países las cuentas fiscales y externas se encuentran en posiciones razonablemente sostenibles, el crecimiento (aunque menor que en el pasado) se mantiene por encima del promedio regional, y las presiones inflacionarias son menores o inexistentes. Sin embargo, la caída en la tasa de inversión en Chile continua siendo preocupante.*

*Por otro lado, en un segundo grupo de países (Argentina, Bolivia, Ecuador, y Venezuela), alcanzar el equilibrio interno y externo requerirá ajustes fiscales y además, exceptuando Argentina, ajustes en el tipo de cambio real. Por supuesto, Venezuela sobresale en este grupo ya que enfrenta las necesidades de ajustes más grandes y complicadas. Ahora que Argentina tiene un tipo de cambio flexible, el ajuste se debe concentrar en el ámbito fiscal. Esto ayudará a quitarle presión a la política monetaria (por ende a controlar la inflación) y promoverá la inversión privada. Durante los últimos años, la inflexibilidad del tipo de cambio nominal en Bolivia y Ecuador ha resultado en una significativa pérdida de competitividad externa, de manera que en estos casos se necesitará una combinación de ajuste fiscal y*

*depreciación del tipo de cambio real para restaurar el equilibrio externo (particularmente en el caso de Bolivia) y acelerar el crecimiento hasta su potencial (particularmente Ecuador). Dada la dolarización formal en Ecuador, la depreciación del tipo de cambio real deberá ocurrir mediante cambios en los precios y salarios.*

*En el último grupo de países de SA con bajos niveles de ahorro y tipo de cambio flexible (Brasil, Colombia, y Uruguay), claramente es Brasil quien enfrenta los retos más grandes ya que su déficit fiscal (empeorado por los elevados gastos en pago de intereses) limita severamente la capacidad de uso de la política monetaria. Pero todos los países en este grupo requieren una mezcla de ajuste fiscal de corto plazo, para mantener los niveles de deuda pública bajo control y para reducir la predominancia de la política fiscal sobre la monetaria, y reformas para promover el ahorro doméstico de manera de crear el espacio para realizar inversiones sin crear presión en las cuentas externas. Aunque no es de esperar que las tasas de ahorro aumenten en lo inmediato, estas reformas pueden ayudar a solidificar la recuperación del crecimiento al moldear las expectativas y fomentar la inversión.*

*Restaurar el equilibrio macroeconómico también requerirá de una significativa reorientación de la oferta (el 'gran giro') desde el sector no transable hacia bienes y servicios transables, de manera de compensar la pérdida en los términos de intercambio con mejoras en las cuentas de comercio exterior, elevando el nivel de producción hacia su potencial. De no haber mayores fluctuaciones en la actividad económica mundial esta mejora se produciría naturalmente ya que los importadores de commodities (quienes ahora se benefician de ganancias en los términos de intercambio) aumentarían su demanda por estos productos. Sin embargo, en el actual ambiente global de escasa demanda, desaceleramiento en el comercio internacional (particularmente en el Asia del Este) y amenazas proteccionistas (particularmente en E.E.U.U.) hay una preocupación generalizada de que el comercio internacional no pueda ayudar a generar tal crecimiento. Por ende, se requerirá de grandes esfuerzos de los exportadores de la región para incrementar su participación en el mercado global.*

*Alternativamente, el giro hacia la producción de transables se podría concentrar en el reemplazo eficiente de importaciones (i.e. producción doméstica de productos que se importan que no requiere de políticas proteccionistas). En principio, apuntalado por tipos de cambio más competitivos vis-à-vis países de fuera de LAC, tal giro podría ayudar a sostener el crecimiento aún bajo condiciones de demanda externa débil. Sean bienvenidos entonces los esfuerzos para expandir el comercio intra-regional en el mediano plazo siempre y cuando no se realicen a expensas del comercio extra-regional. Sin embargo, es dudoso que el reemplazo eficiente de importaciones sea lo suficientemente sustancial (la evidencia preliminar en este respecto no es muy favorable) y conlleve ganancias en productividad (en términos de efectos de aprendizaje y derrames tecnológicos) comparables a la expansión de las exportaciones.*

*Aun en las no favorables condiciones globales actuales, la búsqueda para expandir las exportaciones estará en el centro del debate político-económico. A nivel agregado, las buenas noticias son que aunque las exportaciones de SA medidas en dólares continúan su tendencia decreciente, reflejando la caída de precios, hay un incipiente aumento en los volúmenes de exportación desde finales de 2015. Es más, los aumentos en la cantidad de exportaciones se concentra en los países que más han depreciado sus monedas (Brasil, Chile, y Colombia), sugiriendo que la flexibilidad cambiaria tiene efectos positivos. La no tan buena noticia es que el aumento en los volúmenes de exportación se concentra mayormente en commodities primarios (aunque hay cierta respuesta positiva en las exportaciones de otros bienes y servicios, esta es bastante marginal relativa al total exportado). Si las exportaciones de commodities son lo indicado para generar ganancias de productividad es una pregunta abierta. En cualquier caso, la diversificación de las exportaciones es deseable ya que ayudaría a limitar la volatilidad macroeconómica.*

*La sostenibilidad a largo plazo de la naciente recuperación exportadora en SA dependerá no solo de las cantidades sino también de la calidad de las exportaciones. A su vez, esta dependerá de la naturaleza de estos 'brotes verdes' ("Green shoots"), si son aumentos en el volumen de exportaciones ya existentes o si se trata de productos nuevos, más elaborados que abarcan nuevos mercados y llegan a nuevos destinos. El capítulo 2 de este reporte toma esta dirección analizando los datos de comercio exterior al nivel granular usando el Sistema Armonizado de Comercio clasificado en seis dígitos. Los mensajes de la investigación son levemente esperanzadores y se centran en tres conjuntos de resultados.*

*En primer lugar, los cambios en el volumen de exportaciones de SA responden mayormente a los efectos de la débil demanda global por importaciones, que más que compensa los efectos de la depreciación del tipo de cambio real de los últimos años. Sin embargo, cuando uno se concentra en el margen intensivo (i.e. en los cambios en cantidades de las exportaciones ya existentes) y después de controlar por el nivel de demanda global y de China por importaciones, se encuentra una respuesta exportadora grande y significativa, con un repunte en el crecimiento del volumen de exportaciones detectado para el periodo de desaceleración post-2011, ocurriendo principalmente en los países de SA con los regímenes de tipo de cambio más flexibles. De esta manera, los datos micro confirman los resultados mencionados anteriormente basados en observaciones agregadas.*

*En segundo lugar, cuando uno se concentra en el margen extensivo (i.e. en los cambios en cantidades de exportaciones nuevas) se detecta un repunte en el crecimiento del volumen durante los años de la desaceleración. Aunque estos productos aún se concentran en commodities primarios, los nuevos productos que la región ahora exporta tienden a ser de mejor calidad, con precios relativos más altos y en categorías con mayor potencial para agregar valor, comparado a los años de alto crecimiento. Es importante remarcar que para estas nuevas exportaciones de mayor calidad, ni la estructura de comercio*

*exterior ni el tipo de cambio real parecen ser determinantes clave. Sin embargo, la riqueza de los clientes sí parece importar, ya que las nuevas exportaciones están dirigidas al mercado relativamente más rico de E.E.U.U. Este resultado sugiere que los exportadores de LAC están realizando esfuerzos para explotar nuevos nichos y este fenómeno parece prometedor de cara al futuro.*

*En tercer lugar, se detecta un proceso de diversificación de las exportaciones (definido como un número creciente de pares entre exportaciones y destinos) que ha ganado fuerza durante los años de la desaceleración en los países de LAC con los regímenes de tipo de cambio más flexibles. Notamos también que la elasticidad de la diversificación de exportaciones con respecto a la depreciación del tipo de cambio disminuye con el tamaño de la economía. Esto también es buena noticia ya que confirma nuevamente la importancia de la flexibilidad en el tipo de cambio, particularmente para las economías más pequeñas que tienen mayor espacio para diversificarse.*

*En resumen, los mensajes principales del reporte son positivos ya que los ajustes macroeconómicos que la región requiere, aunque no completos, están encaminados. Los ajustes en el comercio exterior se están materializando bajo un efecto de empuje (mayor competitividad y creatividad de los exportadores) y un efecto de tire (la demanda de países más ricos por productos de mayor calidad). Sin embargo, cuánto y cuán rápido estos ajustes van a permitir que el crecimiento se reinicie de forma sostenible es todavía una pregunta pendiente. La respuesta a esta pregunta recibirá mayor escrutinio a medida que haya más datos, pero el resultado final dependerá inevitablemente del contexto global y además (y crucialmente) de la fuerza y calidad de las reformas estructurales dentro de la región.*



**BANCO MUNDIAL**  
BIRF • AIF | GRUPO BANCO MUNDIAL

América Latina y el Caribe  
*Oportunidades para todos*

Banco Mundial  
1818 H Street, NW,  
Washington, DC 20433, USA.  
[www.worldbank.org/laceconomist](http://www.worldbank.org/laceconomist)