

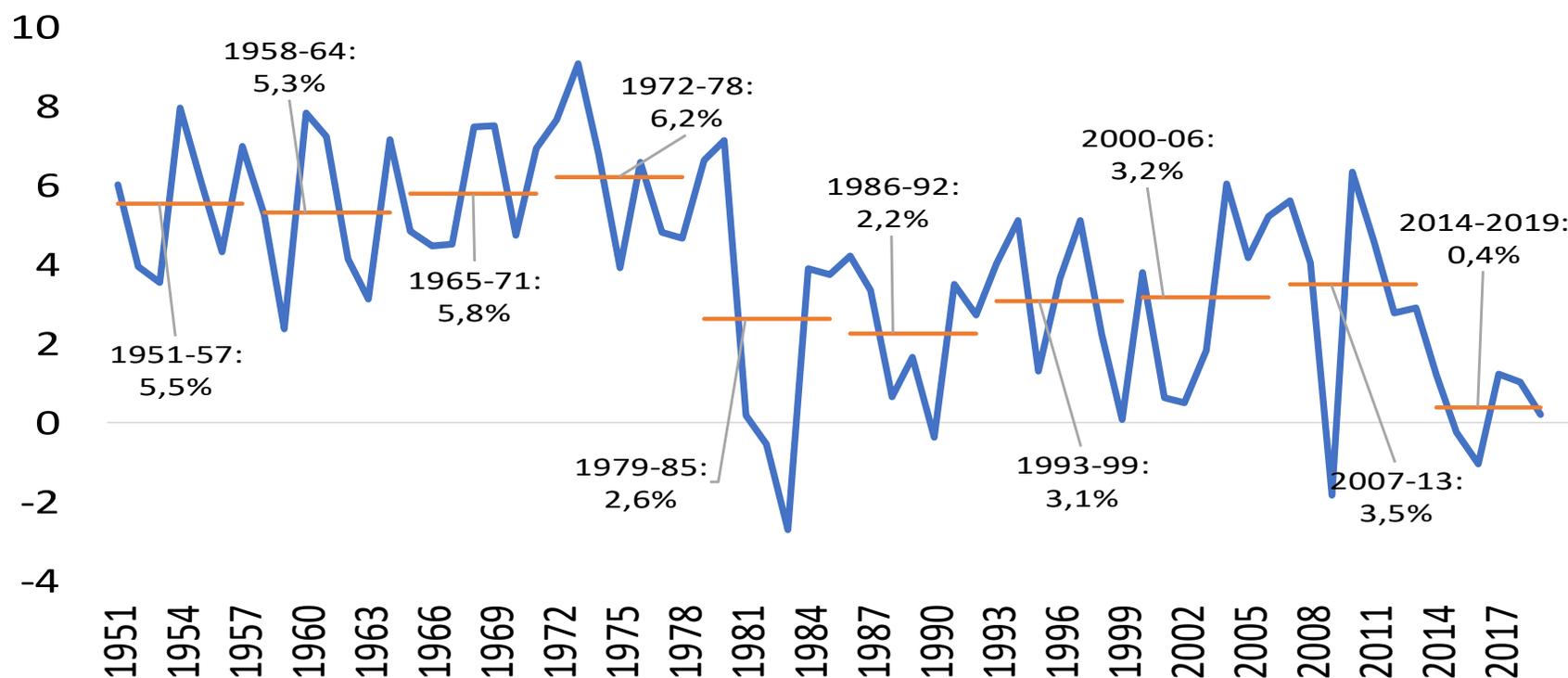
La Pandemia en América Latina y el Caribe

Impacto real, contexto financiero y el desafío de las políticas contracíclicas

Esteban Pérez Caldentey
Comisión Económica para América Latina y el Caribe
esteban.perez@eclac.org

Previo a la pandemia del COVID-19 América Latina y el Caribe mostraba un crecimiento de elevada volatilidad y el más bajo en las últimas décadas

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB, PROMEDIO POR SEPTENIOS, 1951-2019
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL.

Con el COVID-19 América Latina y el Caribe enfrentó la peor crisis de su historia

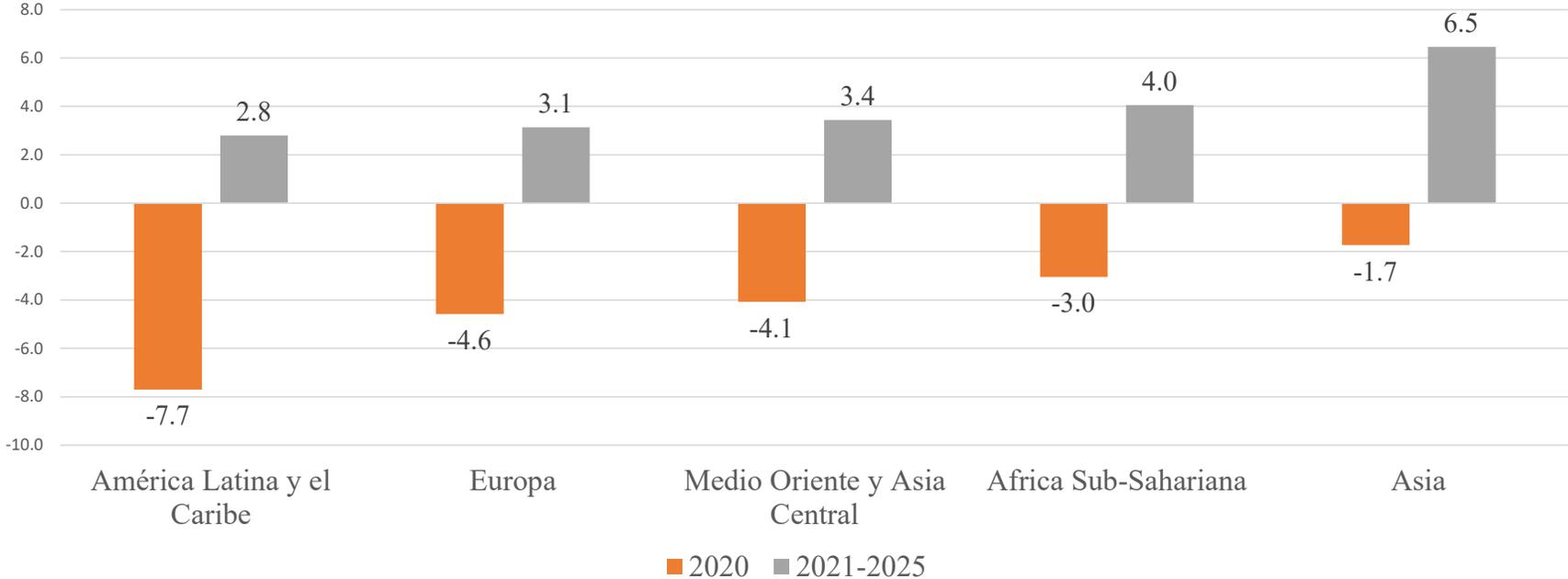
- La pandemia COVID-19 es la crisis económica, social y humanitaria más grave en más de un siglo, con efectos particularmente severos en los países en desarrollo, incluidos los de América Latina y el Caribe.

Efectos estimados de la pandemia en América Latina y el Caribe para 2020

Crecimiento	Estructura productiva	Pobreza	Pobreza Extrema	Desempleo	Desigualdad
Worst contraction in growth in LAC's history in 2020 -7.7%	Pérdida de 2,7 millones de empresas	Aumento del número de pobres de 185,5 a 230,9 millones de personas (un aumento de 44,5 millones) que representan (30,3% y 37,3% de la población total)	El número de personas que viven en la pobreza extrema aumentará en 28,4 millones (4,5%) llegar a 96 millones de personas	Aumento de 5,4 puntos porcentuales con respecto a 2019, lo que se traduce en un desempleo total de 44,1 millones	Aumento del coeficiente de GINI entre el 1% y el 8% en promedio

Y tuvo la contracción mas fuerte del mundo en desarrollo y tendrá la recuperación más tenue

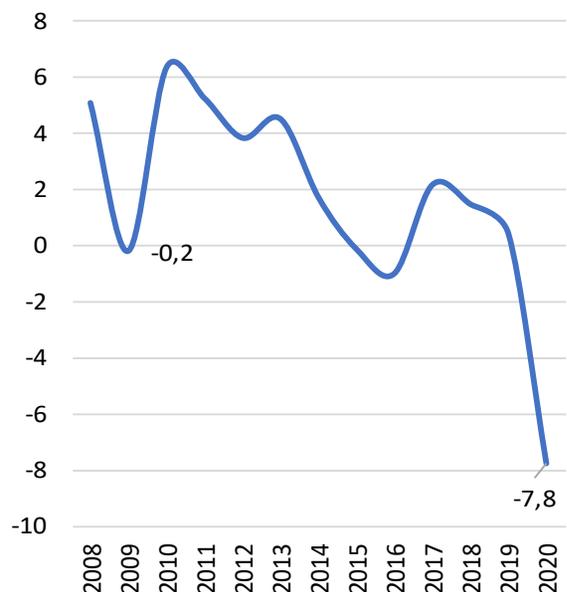
Tasa de crecimiento del PIB y formación bruta de capital fijo para las regiones en desarrollo (2020).
En porcentajes



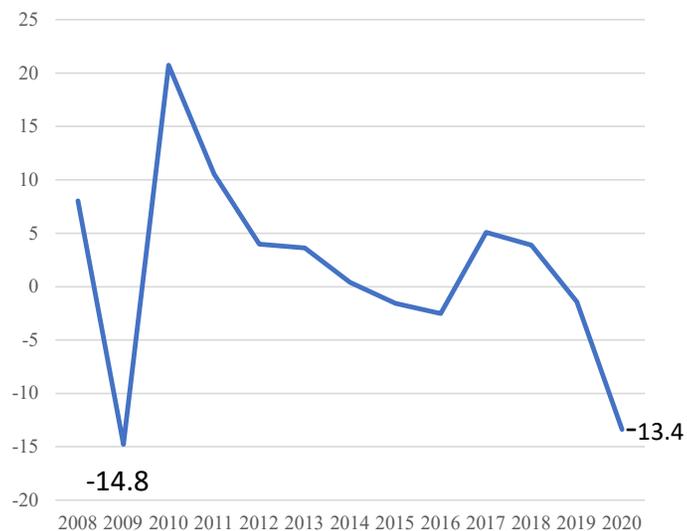
Fuente: Sobre la base del FMI (2020, 2021) y la CEPAL (2020)

Los componentes inducidos de la demanda agregada se han contraído fuertemente

AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL CONSUMO PRIVADO
(En porcentajes)



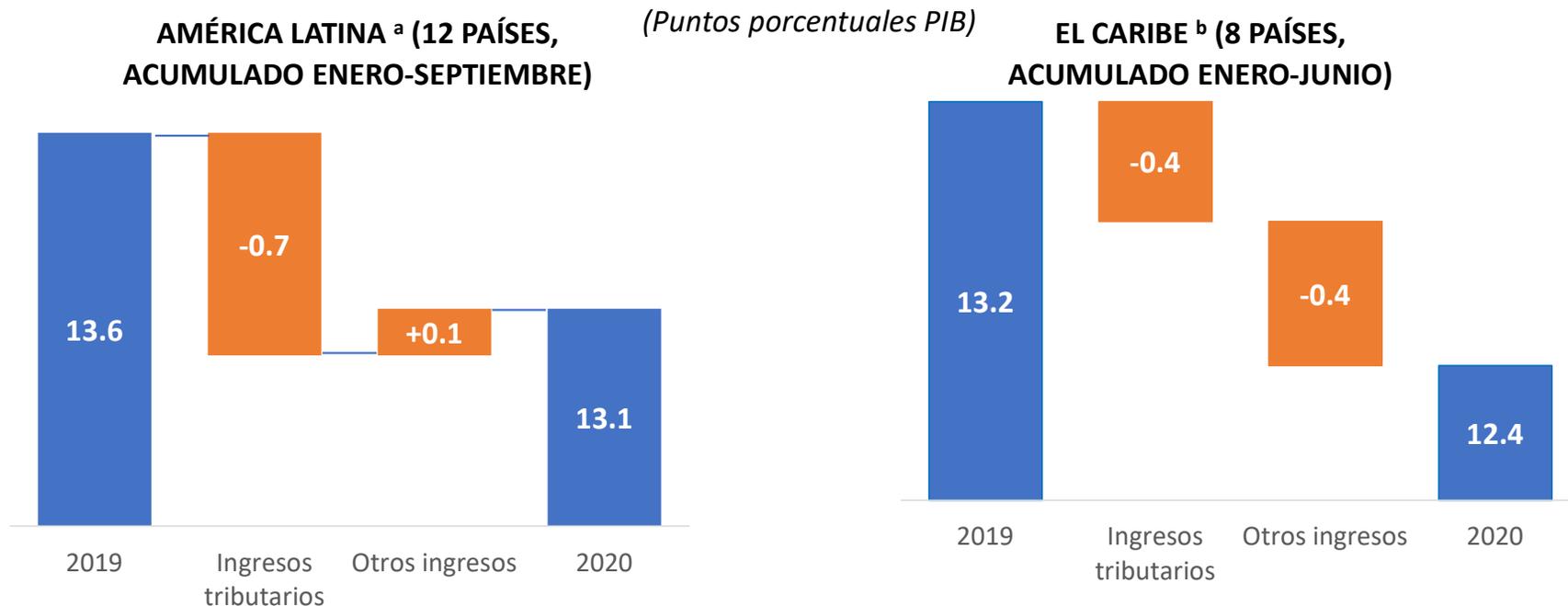
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y FMI (2020)
Nota: 2020 son proyecciones

En 2020 se ha observado una importante caída en los ingresos tributarios

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE LOS INGRESOS TOTALES DEL GOBIERNO CENTRAL POR SUBCOMPONENTE, 2019 A 2020 (Puntos porcentuales PIB)

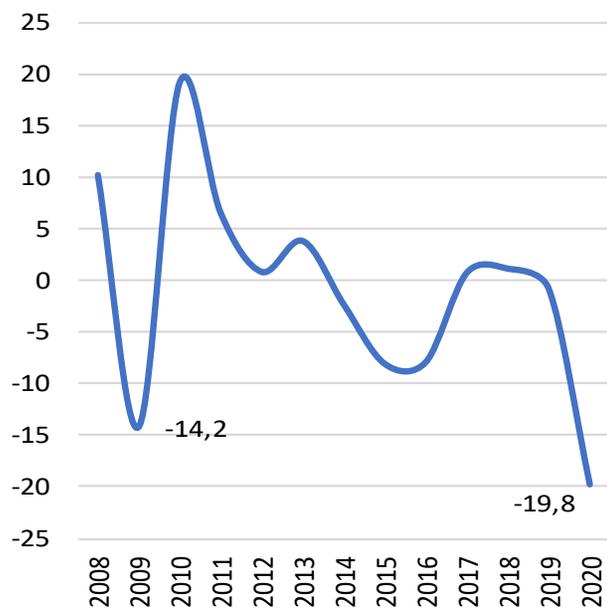


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

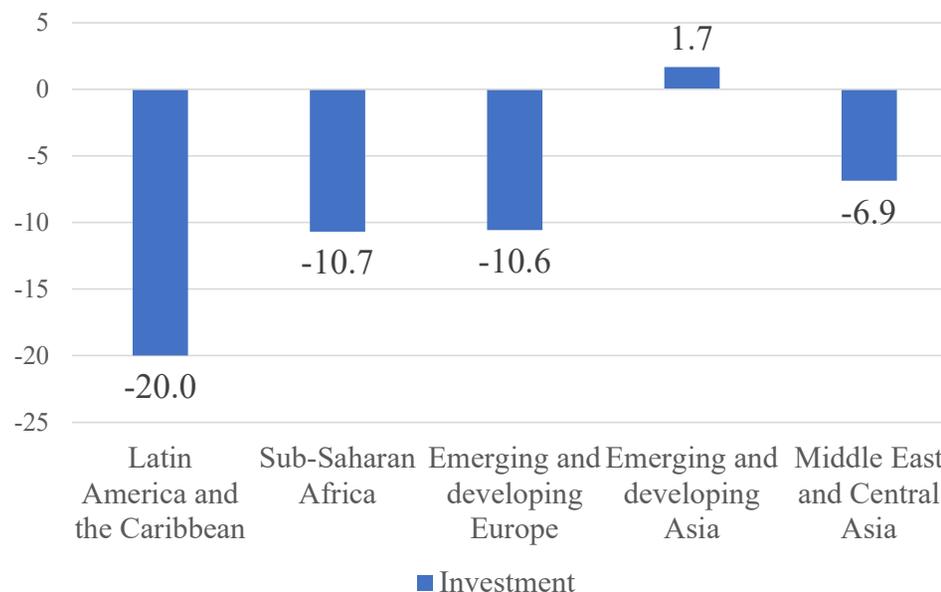
Nota: Debido a redondeo, los datos no siempre suman el total. Las ratios corresponden a cifras mensuales acumuladas para el periodo establecido, sobre el PIB nominal anual de cada año. ^a Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay. ^b Antigua y Barbuda, Bahamas, Granada, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía y Trinidad y Tabago.

La formación bruta de capital fijo también ha sido duramente golpeada

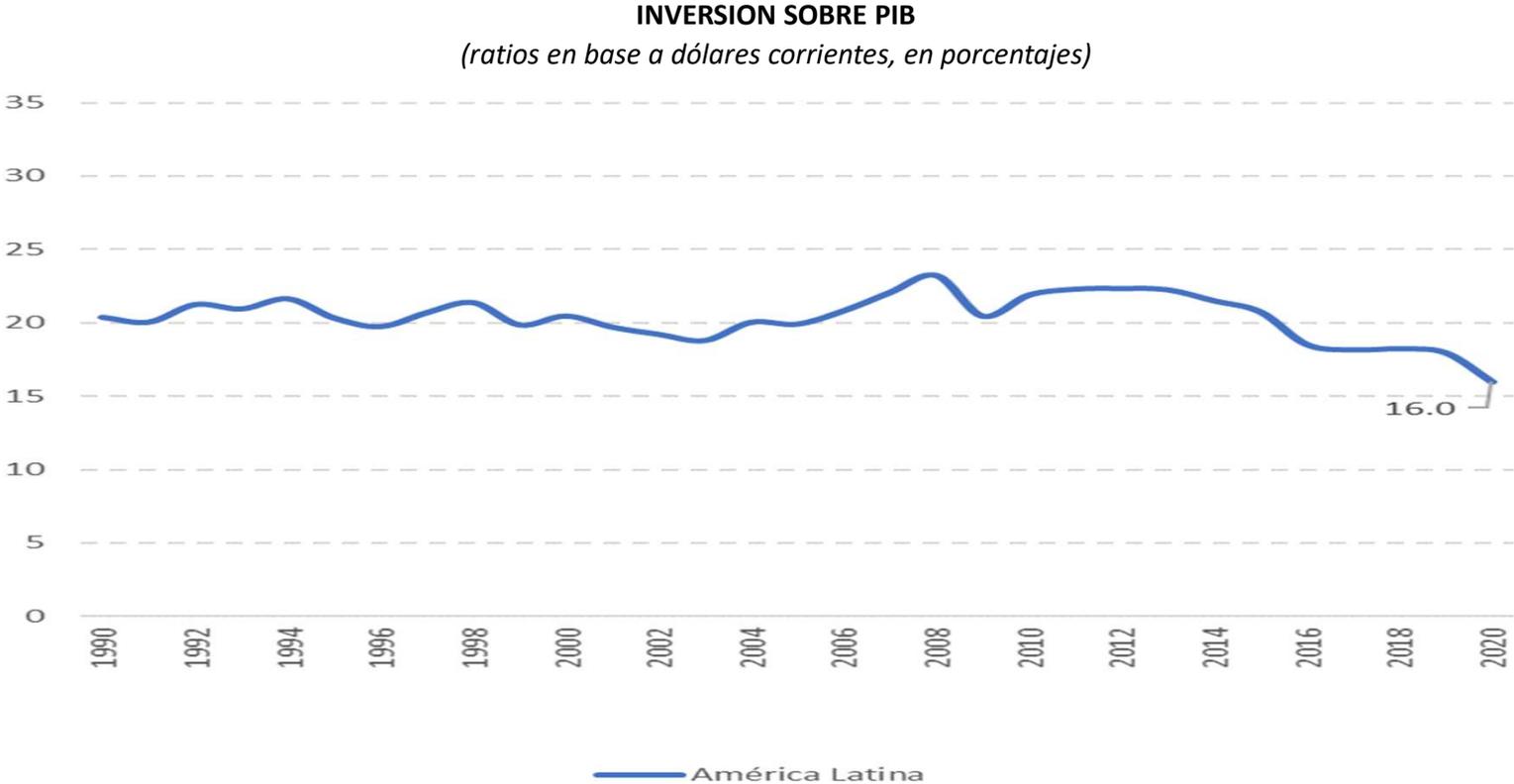
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DE LA INVERSIÓN
(En porcentajes)



TASA DE VARIACIÓN DE LA INVERSIÓN PARA REGIONES DEL MUNDO EN DESARROLLO, 2020. (En porcentajes)



La inversión se caracteriza por tener un comportamiento asimétrico en el ciclo económico



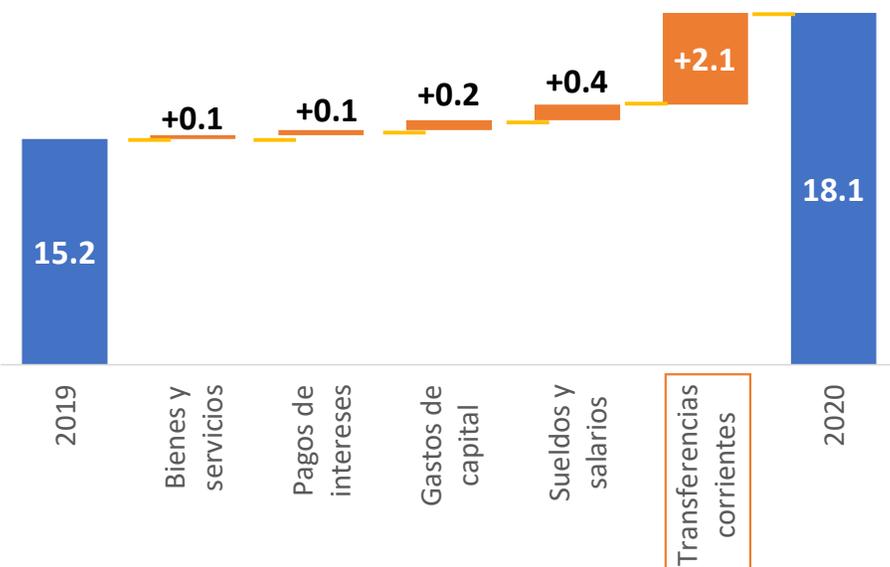
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y Fondo Monetario Internacional (WEO, octubre 2020).

El gasto público ha aumentado fuertemente, priorizando las transferencias corrientes a hogares y sector productivo

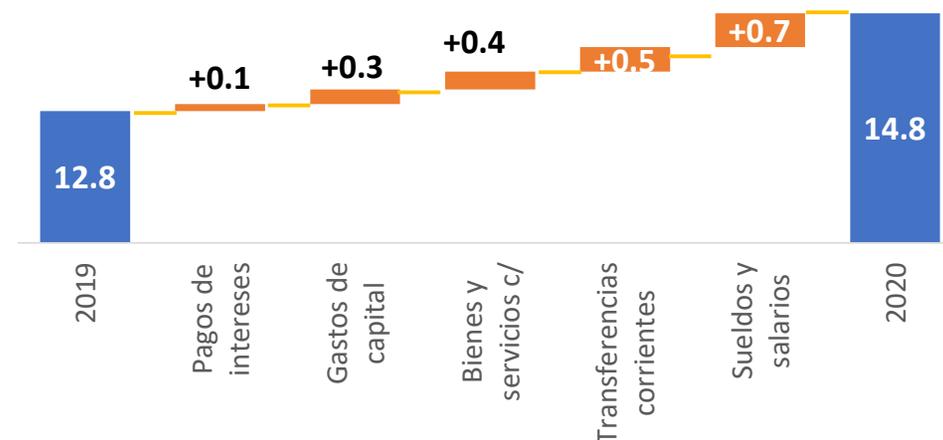
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL GASTO TOTAL DEL GOBIERNO CENTRAL POR SUBCOMPONENTE, 2019 Y 2020

(Puntos porcentuales del PIB)

AMÉRICA LATINA ^a (12 PAÍSES, ACUMULADO ENERO-SEPTIEMBRE)



EL CARIBE ^b (8 PAÍSES, ACUMULADO ENERO-JUNIO)



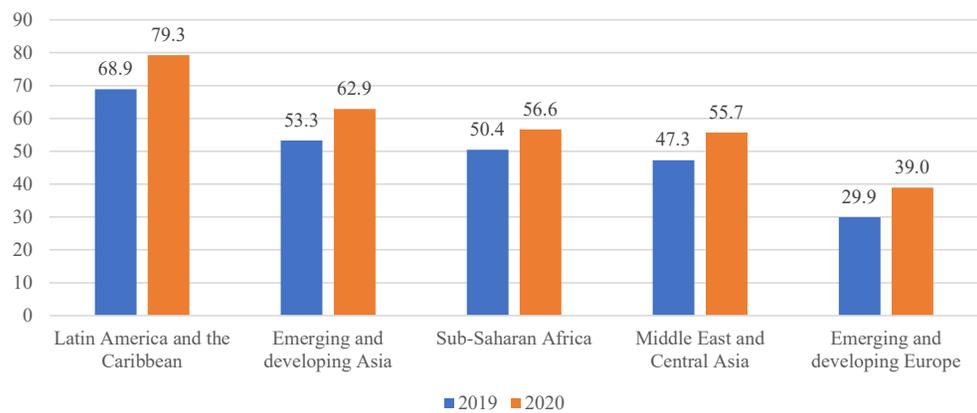
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Las ratios corresponden a cifras mensuales acumuladas sobre el PIB nominal anual de cada año. Las transferencias corrientes incluyen subsidios, pensiones y jubilaciones, prestaciones sociales, entre otras transferencias de gasto corriente.

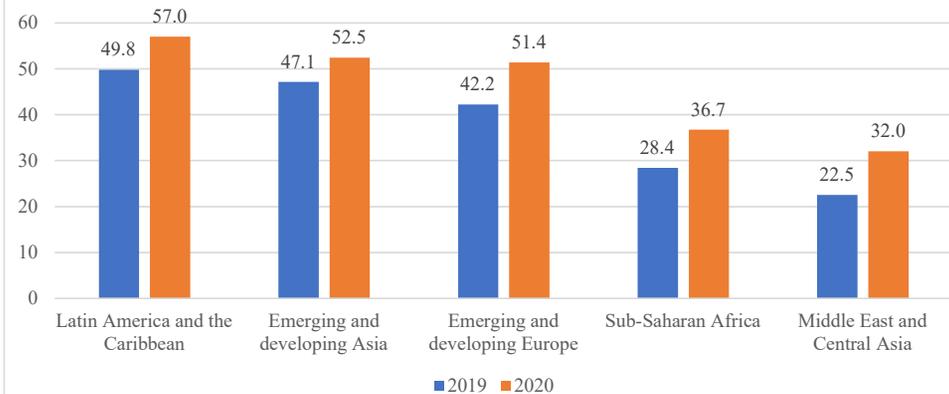
^a Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay. ^b Antigua y Barbuda, Bahamas, Granada, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía y Trinidad y Tabago.

Esto ha redundado en altos niveles de deuda total y servicio de la deuda externa

Deuda bruta del gobierno general para las regiones en desarrollo
(Porcentaje del PIB) 2019-2020



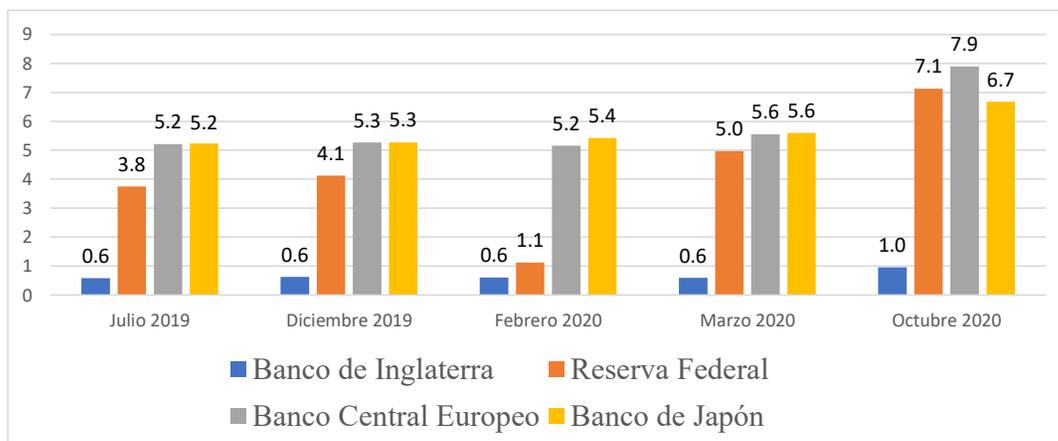
Servicio de la deuda externa como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios para las regiones en desarrollo 2019-2020



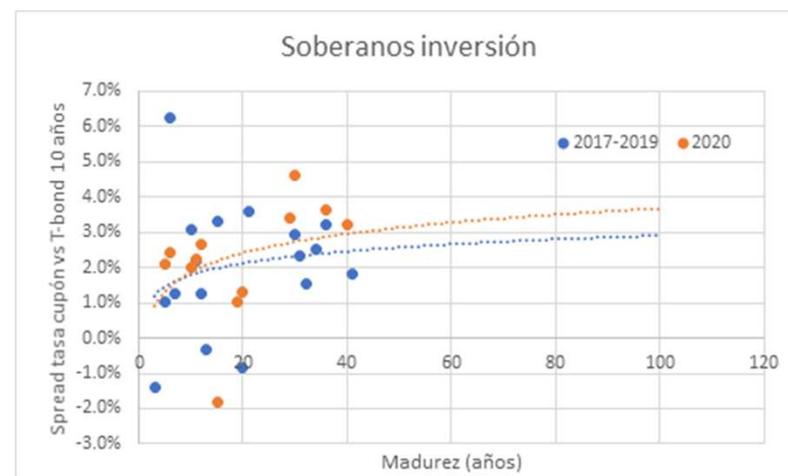
Source: On the basis of IMF (2020)

Este desempeño de la economía real se da en un contexto de elevada liquidez de los mercados financieros internacionales

Evolución de las hojas de balance de los bancos centrales de Inglaterra, Estados Unidos, Zona Euro y Japón para julio y diciembre 2019 y febrero, marzo y octubre 2020.

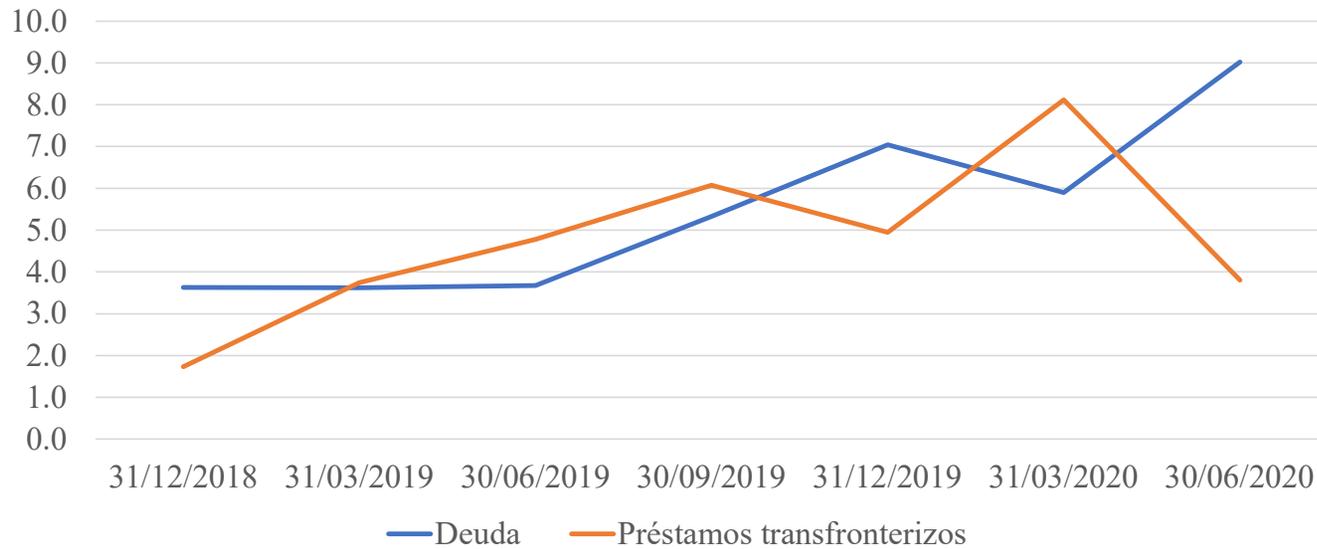


Fuente: Sobre la base de FRED (2020) y CEPAL (2020)



Lo que ha impulsado el endeudamiento de las economías en desarrollo incluyendo de América Latina y el Caribe

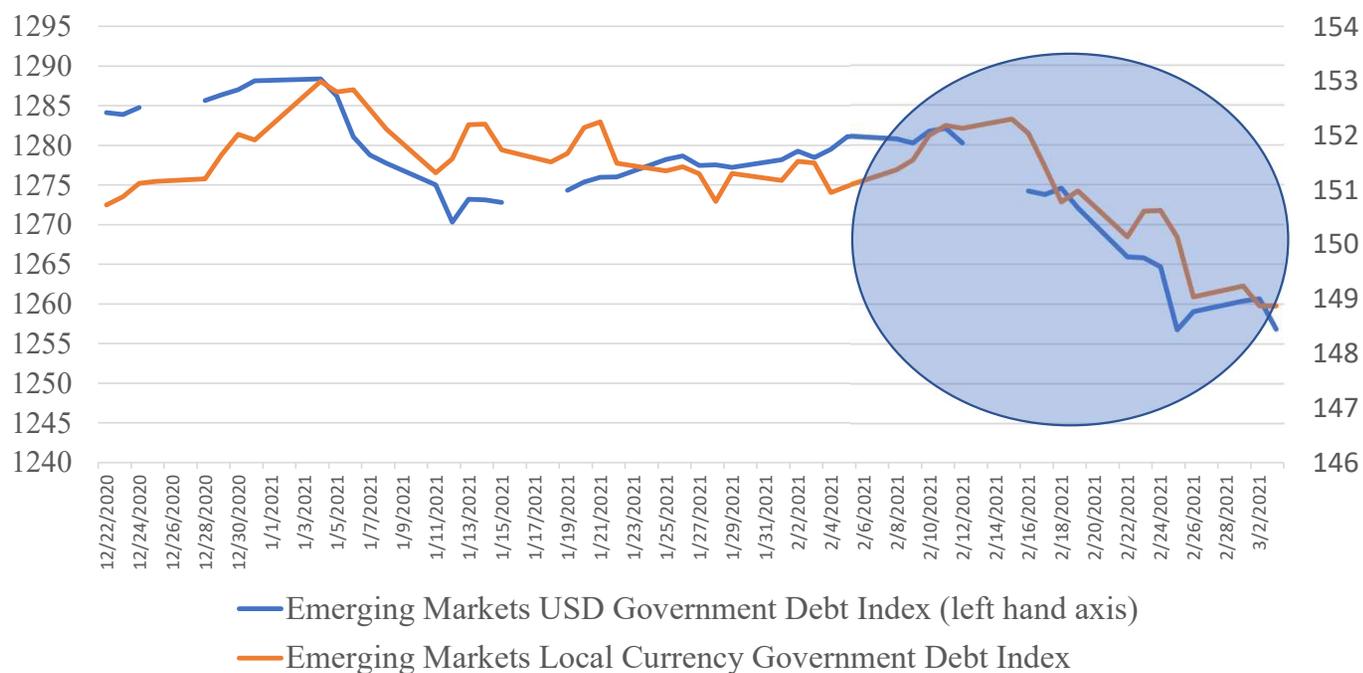
Tasa de variación del acervo de deuda en el mercado internacional de bonos y de los préstamos transfronterizos en dólares (2018.IV a 2020.II)



Fuente: BIS (2020)

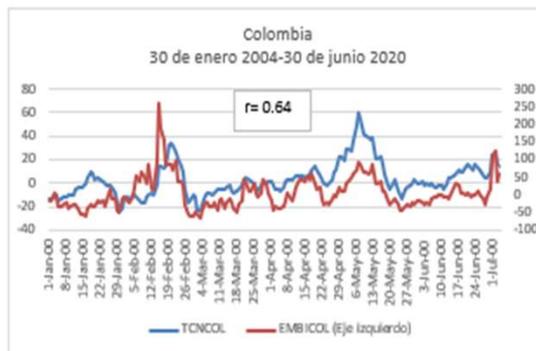
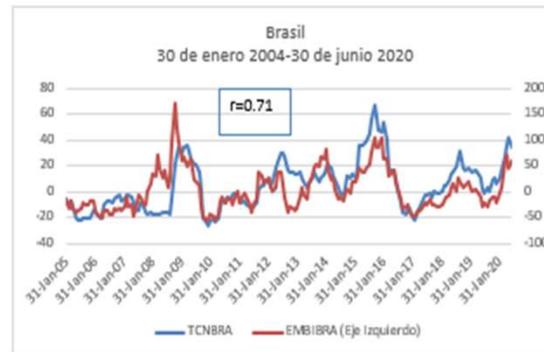
Pero existe una fuerte posibilidad de reversion en los flujos de capital asociado al mercado de bonos internacionales

Evolución del retorno de la deuda soberana y deuda soberana en moneda local



Y superando la restricción externa... que tiene un componente financiero importante

América Latina (6 países): Cambios en EMBI y tipo de cambio nominal, 2000-2020



La opción de una política fiscal expansiva: ¿Qué implica?

$$\text{Multiplicador} = \frac{1}{s_p + \xi + \tau}$$

$$s_p = (1 - \alpha) + s_w \alpha$$

donde s_p = la propensión promedio a ahorrar; α = la proporción de salarios en el PIB; s_w = la propensión a ahorrar de los ingresos obtenidos; ξ = la propensión promedio a importar; y τ = la carga impositiva promedio.

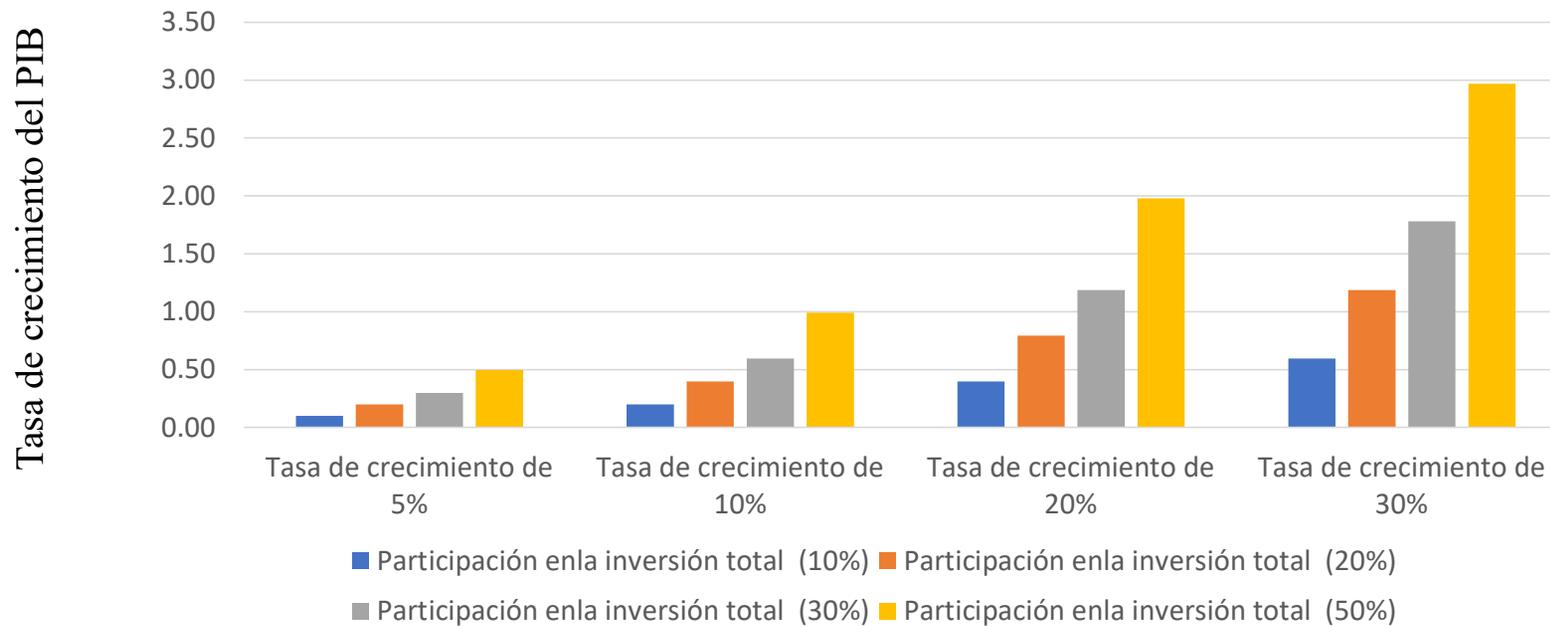
América Latina: un primer enfoque para estimar el multiplicador 'lógico'

Multiplicator parameters and value	Estimation of the 'logical' multiplier
s_w	0
α	0.37
ξ	0.21
τ	0.15
<u>m</u>	<u>1.02</u>
m_{as}	1.1
m_{ac}	0.84

Implica un enorme esfuerzo interno

- La política fiscal expansiva depende de los parámetros del multiplicador y de $\frac{\Delta I}{I}$ y $\frac{I}{Y}$
-

América Latina y el Caribe: contribución del aumento de la inversión pública al crecimiento del PIB



Fuente: Sobre la base del Banco Mundial (2020)

¿Basta con estabilizar el nivel de deuda?

Ejercicio de simulación para América Latina y el Caribe de la trayectoria deuda/PIB y pago de intereses como proporción de los ingresos del gobierno central (2019-2027)

