



Grupo de Estudio de las  
Transformaciones de la  
Economía Mundial

## La carta del GETEM

Carta número 23. Abril de 2021

### **“La década que lo cambiará todo. Iberoamérica tras la pandemia y más allá”** por Javier Lucena Giraldo

Iberoamérica es la región del mundo donde la pandemia ha tenido un mayor impacto económico y además se enfrenta a una lenta recuperación. Para dar soluciones a estos problemas, los países de la región van a tener que tomar decisiones prudentes y valientes, que afronten los efectos de la pandemia, las debilidades mostradas anteriormente y los cambios de la economía mundial. De ahí que resulte de interés indicar, aunque sea de forma somera, la realidad de la región y los principales retos que puede enfrentar en el futuro.

#### **El choque**

[Según el Fondo Monetario Internacional \(FMI\)](#), en 2020 los países iberoamericanos sufrieron una caída de producto del 7%, frente al 3,3% de la media mundial. Este año se espera que crezcan un 1,41% menos y a partir de 2023 la diferencia se situará ligeramente por debajo del 1%. En cualquier caso, los efectos de la pandemia presentan una gran heterogeneidad, que depende del impacto de la enfermedad, de sus efectos sobre la economía y de las políticas aplicadas.

En el momento de escribir estas líneas, los países con un mayor [número de fallecidos por millón de habitantes](#) han sido Brasil (1873,29), Perú (1842,24) y México (1674,26), lo que sitúa a los dos primeros algo por debajo de la incidencia estadounidense y al tercero en la misma situación que España. Sin embargo, este dato no nos permite evaluar el impacto futuro de la pandemia, que dependerá de la virulencia de los nuevos brotes, de la resiliencia de los sistemas sanitarios y de la distribución de las vacunas, que se ha mostrado lenta salvo en los casos de Chile y Uruguay.

El efecto sobre la economía ha sido heterogéneo y también lo será la recuperación. Ha afectado más a servicios como el turismo y la actividad comercial, que requieren de un mayor contacto físico. De ahí la caída del PIB de los países caribeños que dependen del turismo, que se situó en el 10,1% en 2020. A todo ello hay que sumar la mayor incidencia que ha tenido la pandemia sobre el [empleo informal](#), superior al 80% en Bolivia y al 60% en Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú y El Salvador. Por

el contrario, los indicadores de actividad manufactura se recuperaron a lo largo de la segunda mitad de 2020 antes que los del comercio y la construcción, [según la Comisión Para América Latina y el Caribe \(CEPAL\)](#). Estos datos se mueven en sintonía con la perspectiva de una recuperación mundial acelerada de las manufacturas con respecto a los servicios, lo que mejora las expectativas de los exportadores de materias primas sudamericanos y de los centroamericanos especializados en maquilas.

Pese a las políticas contracíclicas, el gasto público apenas consiguió tener un aporte positivo al crecimiento en México y Centroamérica. Las caídas del gasto privado en América Latina han superado el 12%, a lo que se suma una caída de la inversión superior al 4%. Esta última recoge la imposibilidad de ejecución durante el 2020, pero sus perspectivas son negativas en los próximos periodos, lo que se suma a la ralentización de la formación de capital neta que se observaba en los últimos años. En cualquier caso, uno de los aspectos más relevantes está relacionado con el aumento de la desigualdad, que ha barrido los progresos alcanzados por la región desde los años noventa y que ha llevado a 22 millones de personas a la pobreza (que alcanza el 33,7% de la población), de las cuales 8 millones sufren pobreza extrema.

Los datos trimestrales presentados por la [CEPAL](#) constatan que uno de los mayores impactos se lo llevó el mercado de trabajo, donde la tasa de actividad cayó un 4,5% y la tasa de desempleo aumentó un 2,6% en el segundo trimestre de 2020. De forma paradójica, los índices de informalidad se redujeron (-10,7% en Argentina, -8,1% en Perú o -6,6% en Costa Rica durante el segundo trimestre). La realidad es que el cese de la actividad económica incidió especialmente en el trabajo informal, de forma que su reducción fue mucho mayor que la de los trabajadores con contrato, lo que condujo a la reducción del cociente de informalidad. Por su parte, la inflación en términos generales ha sido moderada, en sintonía con la caída de la demanda internacional y contención de los precios. Pese a ello, los precios comenzaron a aumentar en la segunda mitad de 2020, lo que puede convertirse en un problema en los próximos años en los países exportadores de materias primas y de energía.

En el plano externo, las economías iberoamericanas tuvieron que asimilar una [caída del comercio internacional de bienes y servicios del 5,3% el año pasado](#), caracterizada por unas fuertes diferencias en la evolución de sus componentes. Los descensos fueron mayores en los servicios que en las mercancías y dentro de estas últimas, se vieron más afectados productos como el petróleo o el aluminio. La recuperación comercial ha estado liderada por el sudeste asiático y las mercancías – especialmente por los productos electrónicos y los vehículos automotores–, que ya han alcanzado el volumen de transacciones internacionales que tenían antes de la pandemia. El resultado en la región fue un aumento del superávit de la balanza de bienes y una caída del déficit por cuenta corriente, debido a que la reducción de las importaciones fue mayor que la de las exportaciones ([un 18% frente a un](#)

[13% para el conjunto de América Latina](#)). Más allá de las caídas de volumen, los términos de intercambio cayeron para los países iberoamericanos exportadores de petróleo, mientras que los especializados en minerales metálicos y productos agroindustriales mejoraron su situación.

Se espera que la recuperación del comercio en 2021 alcance el 8%, aunque hay importantes incertidumbres en torno a su fortaleza. El repunte del [comercio de bienes podría empezar a agotar su empuje](#), como indican las desaceleraciones de las ordenes de exportación y de los productos automovilísticos. Por su parte, la [lenta recuperación de los servicios](#) –muy lastrada por el turismo– recoge tanto la caída de la actividad del transporte internacional de pasajeros como la fuerte aceleración de las transferencias financieras internacionales. En términos generales, la evolución del comercio internacional dependerá de la forma que tome la recuperación de la producción y de la activación de la demanda. Las buenas noticias proceden de la actividad económica estadounidense, que se ha comportado como un instrumento contracíclico gracias a las exportaciones que se realizan a este país desde Iberoamérica. Sin embargo, pese a la recuperación de la producción industrial y la mejora del comportamiento de las materias primas y de la energía, fuerzas económicas como el [desacoplamiento de las Cadenas de Valor Global de la economía china](#) o la irrupción de la robotización reorientarán la organización de la producción y las inversiones. Por otro lado, la pandemia ha sesgado las demandas a bienes de consumo duradero y su activación generalizada puede ofrecer señales confusas durante el futuro próximo.

Mientras que el déficit de la balanza de rentas se redujo por la caída en las repatriaciones de beneficios empresariales, la de transferencias incluyó mejoras por el aumento de las remesas de emigrantes de un 9% en México, junto a caídas de las remesas superiores al 20% en Bolivia y Perú. Por su parte, la balanza financiera ha presentado una recuperación de la Inversión Extranjera Directa (IED), debido a la importante reducción de salidas de capital y ventas de activos fuera de la región, aunque esto no oculta la preocupación por la salida de capitales en cartera y de otros tipos en todo 2020.

Desde el punto de vista de la política monetaria, los gobiernos han tenido que enfrentarse a un choque financiero que ha dado lugar a importantes salidas de capital, ajustes de los tipos de cambio e interés y a un aumento de la incertidumbre. Las respuestas de los bancos centrales han estado dirigidas a dar condiciones de ajuste ordenado a los mercados financieros y a realizar una expansión monetaria por medio [de la bajada de los tipos de interés y del uso de instrumentos no convencionales, como compras de activos, postergaciones de pagos, moras a las quiebras y otorgamientos de créditos en condiciones más flexibles](#). En este sentido, los programas de ayuda parecen haber sido rápidos y contracíclicos, lo que ha permitido solventar la crisis de liquidez. Sin embargo, han

empezado a surgir temores en torno a la eficiencia de los programas de ayuda y con respecto a su duración. Las preocupaciones se encuentran en que las moratorias se dirijan a empresas realmente viables y en orientar las garantías de créditos a las firmas que efectivamente pueden aprovecharlas, ya que sus condiciones no se adecuan a las de las Pequeñas y Medianas Empresas (pymes). También en la pérdida de eficacia de la política monetaria en un contexto de inflación moderada y tipos de interés bajo con elevada incertidumbre. Desde los organismos multilaterales se han establecido programas de moratoria de deuda muy rápidos como la [iniciativa para la suspensión del servicio de la deuda](#), lo que se une a otras iniciativas como una [nueva asignación de Derechos Especiales de Giro \(DEG\)](#), dirigida a aumentar la liquidez internacional y facilitar la salida de la crisis provocada por la pandemia. Todas ellas presentan debilidades, como la falta de adhesión a la moratoria de algunos países y de los acreedores privados o el sesgo de asignación de DEG en contra de los países en desarrollo. En cualquier caso, las preocupaciones con respecto a todas las medidas tomadas se encuentran en sus limitaciones a la hora de evitar que la crisis de liquidez derive en una crisis de solvencia.

La actuación de la política fiscal a nivel mundial ha permitido que se hayan aprobado planes de emergencia por 12,7 billones de dólares estadounidenses, aunque el 80% corresponde a países desarrollados. El esfuerzo realizado por parte de los países iberoamericanos ha sido considerable, de forma que [en 2020 Argentina, Brasil, El Salvador y R. Dominicana aumentaron el gasto primario del gobierno central más de un 20%, mientras que Chile, Colombia, Guatemala, Paraguay y Perú lo hicieron más de un 10%](#). Sin embargo, muchos consideran que este esfuerzo ha llegado a su límite y que ya no hay espacio para la política fiscal, pese a la relajación de la supervisión sobre la deuda y a las facilidades de acceso a la financiación internacional. Mas allá de los programas de sanidad, los [paquetes de emergencia](#) han utilizado medidas no convencionales que han superado el marco presupuestario, como gastos adicionales, reducciones y diferimientos impositivos, compra de activos y acciones, préstamos y garantías y avales. En su conjunto, estos planes han conducido a que [la deuda pública mundial aumente hasta los 9,9 billones en 2020](#), lo que supone el mayor aumento desde el fin de la segunda guerra mundial. Por ahora el consenso sobre materia fiscal ha conseguido alejar los peligros de la austeridad, pero preocupa que los gastos se destinen a consumos corrientes antes que a la inversión y que se alimente una fuente de inestabilidad financiera como es la deuda externa.

## **El futuro no es un país extranjero**

Se espera que la pandemia pueda estar controlada en todo el mundo a fines de 2022, de forma que los países iberoamericanos alcanzarán los niveles de actividad previos a lo largo de 2023. Como consecuencia, en el futuro más cercano las prioridades se encuentran en

asegurar que los sistemas de salud son capaces de absorber la demanda sanitaria y en acelerar la vacunación, como se ha hecho en Chile, Costa Rica y México. Desde el punto de vista de la política económica, emergen dos prioridades en el corto plazo. La primera va dirigida a apuntalar el crecimiento y evitar una retirada prematura de los estímulos. La segunda se orienta al reparto de las cargas del choque económico desde el punto de vista temporal y entre sectores, grupos institucionales y estratos de población. A este respecto, preocupa que los gastos se dediquen a actividades no productivas o que el control sobre los mismos sea deficiente, ya que esto reducirá el margen de maniobra fiscal y la capacidad del crecimiento futura.

Este año y quizá el que viene la economía mundial va a beneficiarse de la fuerte recuperación que se espera de las economías china y estadounidense, lo que se traducirá en una mejora del comercio de mercancías y en particular de los productos energéticos y las materias primas. Como consecuencia, se espera que los precios del petróleo suban un 30% este año y que también se aceleren los precios de los metales básicos y los productos alimenticios. Esto mejora las expectativas de los países exportadores de petróleo y de los mineros sudamericanos, aunque preocupa que se puedan producir tensiones inflacionarias. Sin embargo, es difícil saber si estamos ante el inicio de un nuevo superciclo de las materias primas. Pese a las noticias sobre la aceleración de la economía china, las perspectivas tienden a moderar las expectativas sobre el crecimiento de la economía y el comercio mundiales a dos años vista.

Al medio plazo se espera que el producto mundial se ralentice, de forma que el crecimiento responderá cada vez más a la idiosincrasia de cada país. Aquí es donde surge la preocupación por la viabilidad del tejido productivo. A diferencia de crisis anteriores, en la actual las quiebras y suspensiones de pagos se han reducido con respecto años anteriores. Esto refleja un efecto negativo de la aplicación de los paquetes de emergencia, que han permitido mantener la actividad a empresas que de otra forma habrían cerrado (y que muy probablemente lo hagan una vez se retiren las ayudas). El coste económico de estas empresas zombi no se limita a la reducción de la eficiencia de las políticas económicas. Tienen un coste de oportunidad elevado al restringir el margen de actuación de otras políticas y reducen la capacidad de crecimiento en el largo plazo. A este respecto, preocupa que sea un elemento crítico que pueda transformar una crisis de liquidez en una crisis de solvencia. Por eso se insiste en la necesidad de retirar los paquetes de ayuda indiscriminada, de monitorizar las empresas que acceden a la cobertura y de introducir reformas institucionales que permitan reducir debilidades en las leyes de suspensión de pagos y quiebra. A estas preocupaciones se suma la falta de estímulo a la inversión que se verifica en los países iberoamericanos con respecto a otras regiones del mundo, así como la salida de capital, sobre todo en instrumentos de deuda, que ha sido absorbida en un primer momento por el sistema bancario.

Con el margen de la política fiscal agotado, el espacio para la política monetaria muy limitado y un probable endurecimiento de las condiciones financieras globales, los daños en la economía real se expondrán de forma cruda. En ese momento los países ya habrán puesto en marcha reformas fiscales, monetarias y laborales. Las primeras deberían romper el dualismo económico, mejorar la estructura impositiva de las rentas de trabajo y capital y ampliar la base fiscal. Con ello se debería mantener la credibilidad sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas y en el mejor de los casos captar flujos de capital. Las segundas se orientarán a la mejora de la arquitectura financiera, con el fin de fortalecer los sistemas ante las tensiones de solvencia. Las terceras deberían orientarse a romper la dualidad en los mercados de trabajo. Un límite claro en estas reformas se encuentra en la necesidad de que se realicen bajo un consenso social amplio y con medidas que preserven el bienestar de los colectivos más vulnerables. A este respecto, la nueva política multilateral estadounidense y la postura favorable por parte de los organismos multilaterales puede ampliar los márgenes de actuación y flexibilizar los límites de política económica.

En estas circunstancias será necesario retirar los estímulos que queden y dedicar los recursos a políticas de cambio estructural. Estas deberán afrontar las debilidades que ya mostraban las economías iberoamericanas antes de la pandemia, que hacían que la región perdiera un 1% de ingresos relativos con respecto a los países desarrollados desde 2014. También atenderán a las prioridades generales, como las amenazas en torno a los cambios tecnológico y climático. En este contexto, Iberoamérica presenta aspectos que requieren un trabajo particular.

El primero de ellos es la desigualdad. Que la región con mayor desigualdad de todo el mundo haya sumado 22 millones de nuevos pobres es un hecho terrible. Los tipos de crecimiento económico que incentiven la mejora de su bienestar material y que fortalezcan su calidad de vida serán los que se muestren coherentes en términos de desarrollo económico y los que alcancen el consenso necesario para realizar las políticas económicas.

El segundo de ellos es la transformación productiva. A este respecto, las experiencias de los países del sudeste asiático indican la necesidad de manejar una adecuada combinación de políticas industrial, tecnológica y de innovación con el fin de que las empresas puedan explotar las oportunidades ofrecidas por los mercados externos y evitar las trampas de los países de ingresos medios. Por último, es necesario mantener en el centro de las preocupaciones los efectos de la restricción externa, ya que solo las políticas que flexibilicen sus limitaciones evitarán los cambios regresivos que han caracterizado su impacto en las economías iberoamericanas.

Nadie puede asegurar que dentro de 10 años las terminales del puerto de Santo Domingo terminarán bajo las aguas o que Medellín competirá con ciudades como Monterrey o Ulsan. Sin embargo, pese a

que no se pueda predecir el futuro vale la pena preguntarse por los retos a los que va a enfrentar Iberoamérica. La razón es que más allá de que las preocupaciones sean nuevas o conocidas, el mundo en el que se tomen las decisiones habrá cambiado. Así lo indican los efectos de la pandemia, las tensiones comerciales, los cambios en el orden económico internacional, el impacto de las nuevas tecnologías y los riesgos climáticos.

Conoce el [Grupo de Estudio de las Transformaciones de la Economía Mundial \(GETEM\)](#) y el resto de [Cartas publicadas](#)

