America Latina y el Caribe en su nueva normalidad

Ricardo Mayer

2017-05-11

## Resumen (reescribir al final)

Esta sección da cuenta de los siguientes hechos estilizados: en general, el producto potencial en los países de la región crece más lentamente que en el pasado y eso ha estado acompañado de desaceleraciones correspondientes en el volumen de sus exportaciones, en los precios de los commodities y en la formación bruta de capital fijo. Algo similar ocurre con la productividad media del trabajo, que también ve en algo deteriorado su crecimiento en los años recientes; pero , a diferencia de los otros determinantes mencionados, no tuvo un crecimiento acelerado en el período previo a la crisis financiera global.

Estas condiciones se inscriben dentro de un contexto global de desaceleración de la producción, del comercio y la productividad. Es, en particular, cierto para sus tres principales socios comerciales: China, Estados Unidos y la Unión Europea, siendo el quiebre de tendecia en China mucho más pronunciado que en los dos otros socios.

Aunque esta descripción es pertinente a la gran mayoría de los países de la región (13 a 15 países, dependiendo de la variable examinada, de un total de 18 en nuestra muestra), hay algunas excepciones sistemáticas: México es una economía que si bien estuvo ajeno a buena parte del boom productivo del quinquenio 2003-2008, al menos no ha empeorado su desempeño en el período 2010-2016. Bolivia, Paraguay y Nicaragua, por su parte son las economías que más logran desmarcarse de la tendecia del resto de los países a un desaceleramiento y logran buenas posiciones frente a sus pares en el período post crisis financiera. Finalmente habría que agregar el caso de Panamá, que aunque ve desacelerado su producto potencial y sus exportaciones, son caídas pequeñas desde tasas bastante altas para la región y logra mantener una acelerada expansión del inversión real y aumentar su productividad laboral.

En el polo opuesto a estas excepciones, constituyendo la cara más marcada de estos hechos estilizados, se encuentran Argentina, Brasil y, especialmente, Venezuela. Todas presentan desaceleraciones importantes de su producto potencia y particularmente de la inversión real. En los casos de Argentina y Brasil su desaceleración del volumen exportador es algo más suave y el de la productividad laboral es leve y más o menos en la mediana de la región.

##### Page Brake in Word

## La región enfrenta un contexto externo más restrictivo y más incierto

A partir de la crisis global financiera el contexto internacional se ha vuelto más restrictivo. Las tasas de crecimiento de la economía mundial y de los principales socios de América Latina y el Caribe han disminuido restringiendo las posibilidades de crecimiento de la región a través del sector externo.

Tasas de crecimiento de las economías a nivel mundial (% anual del PIB potencial)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Región | 2003-2008 | 2010-2016 |
| Advanced economies | 2.1 | 1.4 |
| United States | 2.4 | 1.5 |
| China | 9.4 | 6.6 |

**Note:** a Fuente: CEPAL sobre datos IMF, WEO, Abril 2017

La evidencia disponible muestra que a la par con la baja tendencial del crecimiento económico y de la inversión el ritmo de crecimiento de la productividad ha tendido a desacelerarse (o estancarse) sobre todo en el mundo desarrollado.

La tasa de crecimiento de la productividad laboral para el caso de los Estados Unidos aumentó en la década de los noventa. Esta pasó de 1.4% y 2.6% en promedio para 1990-1995 y 1996-2000 para luego disminuir por debajo de 1% en la década de los noventa y mantenerse en torno a 1% entre 2010-2015. Por su parte tanto la Zona Euro como el resto de las economías industrializadas registran una clara disminución en la tasa de crecimiento de la productividad en los noventa (Cuadro 4). A nivel más específico del sector manufacturero también se nota una pérdida de productividad en las economías más desarrolladas. La tasa de crecimiento anual del producto por hora para un conjunto de economías desarrolladas baja de 4.8% a 1.5% entre 1998-2006 y 2010-2014. Una evolución similar se registra para el producto por trabajador: 4.7% y 1.4% para el mismo periodo.

Tasas de crecimiento de las economías a nivel mundial (% anual del PIB potencial)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Región | 2003-2008 | 2010-2016 |
| LAC-18 | 3.9 | 2.8 |
| CARDM | 3.6 | 3.4 |
| South America | 4.2 | 2.3 |

**Note:** a Fuente: CEPAL sobre datos IMF, WEO, Abril 2017

Tasas de crecimiento en LAC-17 (% anual del PIB potencial)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Región | 2003-2008 | 2010-2016 |
| LAC-17 | 3.9 | 3.1 |
| CARDM | 3.6 | 3.4 |
| South America w.o. Ven | 4.1 | 2.8 |

**Note:** a Fuente: CEPAL sobre datos IMF, WEO, Abril 2017

Crecimiento de la productividad, economías desarrolladas

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Región | 1990-1995 | 1996-2000 | 2001-2006 | 2007-2009 | 2010-2016 |
| United States | 1.7 | 3.1 | 2.0 | 0.8 | 1.1 |
| Other Mature Economies | 3.4 | 3.8 | 2.8 | 1.5 | 2.2 |
| Euro Area | 1.7 | 1.3 | 0.9 | -0.7 | 0.7 |

**Note:** a Fuente: CEPAL sobre datos Conference Board, 2016

En cambio en el caso de las economías en desarrollo se nota un claro aumento de la productividad entre la década de los noventa y los 2000. Este aumento se explica, en gran medida, por el desempeño de China e India. China e India más que duplicaron el crecimiento de la productividad entre la segunda mitad de la década de los noventa y los 2000. Por su parte Asia en desarrollo (sin China e India), Medio Oriente y Africa del Norte y América Latina mostraron un estancamiento en el crecimiento de la productividad.

Crecimiento de la productividad, economías emergentes

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Región | 1990-1995 | 1996-2000 | 2001-2006 | 2007-2009 | 2010-2016 |
| Russia, Central Asia and Southeast Europe | -5.6 | 1.6 | 5.6 | 1.3 | 1.3 |
| Sub-Saharan Africa | -1.5 | 1.5 | 3.2 | 3.7 | 1.8 |
| India | 2.8 | 4.3 | 3.7 | 6.8 | 6.5 |
| Emerging Markets and Developing Economies | 0.5 | 1.9 | 3.9 | 3.6 | 3.4 |
| Middle East & North Africa | -1.0 | 0.1 | 1.1 | 0.1 | 0.6 |
| Latin America | 0.8 | 1.0 | 0.5 | 1.0 | 0.2 |
| China | 5.9 | 4.8 | 8.8 | 8.2 | 6.5 |
| Other Developing Asia | 5.3 | 0.6 | 3.6 | 2.2 | 3.7 |

**Note:** a Fuente: CEPAL sobre datos Conference Board, 2016

**La formacion de capital está estancada**

Tasa de crecimiento anual de Formación de capital/PIB

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Región | 1991-1995 | 1996-2000 | 2001-2006 | 2007-2009 | 2010-2016 |
| Middle East and North Africa | -6.4 | 1.6 | -0.9 | 3.1 | -1.0 |
| Euro area | -3.3 | 1.8 | 0.4 | -5.3 | -0.7 |
| Emerging market and developing economies | -1.6 | -0.5 | 2.0 | 1.0 | 0.3 |
| Major advanced economies (G7) | -0.6 | 0.3 | 0.1 | -5.8 | 0.5 |
| World | -0.8 | 0.1 | 0.9 | -2.9 | 0.5 |
| Advanced economies | -0.5 | 0.3 | 0.4 | -5.6 | 0.2 |
| Latin America and the Caribbean | 1.2 | 1.3 | 1.2 | -2.5 | -1.6 |
| Other advanced economies (Advanced economies excluding G7 and euro area) | 0.9 | -1.0 | 1.0 | -3.4 | -0.5 |

**Note:** a Fuente: IMF, Abril, 2017

**A los efectos que ha tenido el comportamiento de la inversión y la productividad en el PIB tendencial hay que sumar la desaceleración del comercio que se produce a partir de la década de los 2000.**

A diferencia del declive tendencial que muestra la tasa de crecimiento del producto y de la inversión a partir de la década de los setenta, el comercio mantuvo hasta el inicio de la Crisis Global Financiera (2007-2009) un elevado dinamismo [[1]](#footnote-24). No obstante desde entonces también ha mostrado señales de desaceleración. La evidencia disponible desde 1990 hasta 2015 muestra que la tasa de crecimiento del comercio a nivel mundial pasó, en promedio, de 7.6% en la década de los noventa a 4.8% en los 2000. La desaceleración del comercio afecta sobre todo a las economías avanzadas y en menor medida al mundo en desarrollo. En su conjunto las exportaciones para las economías industrializadas han disminuido en promedio de 6%-7% en la década de los 90 a cerca de 2% en la década de los 2000. La desaceleración del comercio afecta con una intensidad similar a la mayor parte de las economías avanzadas.

Contrariamente, en el caso de las economías en desarrollo la intensidad de la deceleración es heterogénea. La desaceleración del comercio se concentra en América Latina y el Caribe y Africa y Medio Oriente más que en Asia y Europa del Este y Asia Central (Cuadro 5)

Crecimiento del comercio y las exportacioens, mundial y por región

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 1992-1995 | 1996-2000 | 2001-2007 | 2008-2011 | 1992-2000 | 2001-2016 |
| Comercio mundial | 6.9 | 7.7 | 6.6 | 2.7 | 7.3 | 4.5 |
| Exportaciones mundiales | 7.0 | 7.4 | 6.6 | 2.8 | 7.2 | 4.5 |
| Economías avanzadas | 6.6 | 7.6 | 5.4 | 1.9 | 7.2 | 3.8 |
| Estados Unidos | 7.3 | 6.7 | 3.9 | 3.6 | 6.9 | 3.3 |
| Otras economías avanzadas | 9.3 | 8.2 | 7.2 | 4.0 | 8.7 | 5.1 |
| América Latina y el Caribe | 9.9 | 7.8 | 4.9 | 1.2 | 8.7 | 3.2 |
| Economías emergentes y en desarrollo | 9.0 | 6.8 | 10.0 | 4.5 | 7.8 | 6.4 |
| Medio Oriente y Norte de África | 6.4 | 3.2 | 6.6 | 3.4 | 4.6 | 4.9 |
| Asia emergente y en desarrollo | 13.4 | 8.6 | 15.0 | 7.1 | 10.7 | 9.3 |

**Note:** a Fuente: CEPAL sobre datos IMF, Abril, 2017

La desaceleración del comercio responde en parte a factores de carácter cíclico pero también se explica por razones de carácter estructural tal y como lo indica el hecho que el comercio se ha vuelto menos sensible a los cambios en el ingreso. Esto se ejemplifica la disminución de la elasticidad de largo plazo de las exportaciones global con respecto a la producción mundial. La evidencia disponible para el periodo 1990-2015 muestra que la elasticidad de largo plazo del índice de volumen de las exportaciones respecto a la producción industrial del mundo disminuyó de 2 entre 1991-2000 a 1.7 entre 2002-2008 a 1.0 entre el 2010 y el 2015 (Figura 7). A nivel regional se produce el mismo fenómeno. Las estimaciones para la elasticidad ingreso de las exportaciones de América Latina con respecto al ingreso de las economías avanzadas y Asia emergente también muestra una disminución en el periodo 1991-2015. Estimaciones de la descomposición de la elasticidad a nivel de grupos de producto muestra que la caída de la elasticidad se explica por la disminución de la elasticidad de manufacturas. La elasticidad de importaciones de largo plazo para las manufacturas disminuyó de 2.6 entre 1986-2000 a 0.8 para el periodo 2001-2013.

[*insertar figura Elasticidad de largo plazo del índice de volumen de las exportaciones respecto a la producción industrial del mundo (1991-2015)*]

La caída de la elasticidad del comercio con respecto al ingreso responde a dos conjuntos de factores. En primer lugar, cabe destacar el cambio en la composición de la demanda agregada mundial y los determinantes del crecimiento global. Los distintos componentes de la demanda agregada mundial tienen distintas intensidades comerciales. Tanto en cuanto la disminución de la tasa de crecimiento a nivel mundial se explica por los componentes de la demanda agregada con un mayor contenido de comercio como es el caso de la inversión, una baja en el PIB mundial tendrá un mayor efecto en el comercio que una baja en el los componentes de la demanda agregada que son menos intensivos en comercio. En segundo lugar se ha producido una ralentización del crecimiento de las cadenas de valor a nivel mundial. La evidencia disponible muestra que la razón del valor añadido externo al valor añadido interno para las exportaciones mundiales aumentó en 8.4 puntos porcentuales entre 1995-2005 y en sólo 2.5 puntos porcentuales para el periodo 2005-2012. Una forma alternativa de medir esto es a través del crecimiento del comercio de bienes intermedios que según las últimas estimaciones disponibles se ha estancado (Figura 11).

##### Page Brake in Word

## Financial environment

### Private credit to gdp levels and gr

Tasa de crecimiento anual de Credito/PIB

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Región | 1990-1999 | 2000-2006 | 2007-2009 | 2010-2015 |
| Euro area | 1.2 | 2.0 | 1.5 | -2.2 |
| United States | 4.1 | 2.9 | -2.3 | 0.1 |
| Middle East & North Africa | 2.7 | 0.9 | 5.5 | 2.6 |
| China | 2.5 | -0.3 | 5.5 | 3.2 |
| Japan | 1.4 | -1.8 | 0.6 | 0.8 |
| World | 3.1 | -0.2 | 0.1 | 0.7 |

**Note:** a Source: WB

Componente ciclico de Credito/PIB (% del valor de tendencia)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Región | 1990-1999 | 2000-2006 | 2007-2009 | 2010-2015 |
| Japan | -3.7 | -26.6 | -8.3 | 1.2 |
| United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland | 2.2 | 7.6 | 7.8 | -16.0 |
| China | 1.4 | 1.6 | -3.4 | 16.4 |
| United States of America | -2.7 | 7.0 | 8.7 | -12.2 |
| euro\_area | NaN | NaN | 4.1 | -5.5 |

**Note:** a Source: BIS ### Lento crecimiento del producto efectivo y tendencial

### Evolución tendencial del producto

Después de la gran crisis financiera global (2007-2008) y el posterior derrumbe de los precios de los commodities (2009) y su rápido rebote, la región retomó tasas positivas de crecimiento pero a un ritmo notablemente menor que en el quinquenio 2003-2008. Un cálculo de los PIB tendenciales y su tasa de crecimiento, muestra que prácticamente para todos los países de ALC, la realidad post-2009 involucra tasas de crecimeinto tendencial o potencial bastante menores al mundo pre-crisis, particularmente agudo en los casos de Venezuela, Argentina y Brasil, con pocas pero notables excepciones como Bolivia, Nicaragua y Paraguay.

En nuestra muestra, sólo en 3 de 18 países, el PIB potencial exhibe mayor dinamismo en el período post-2009. Casi en la mitad de los países (8 de 18) el PIB potencial pierde en promedio 100 o más puntos base de crecimiento cada año.

El caso de México es interesante porque exhibe tasas de crecimiento del PIB potencial esencialmente iguales (y modestas) en ambos períodos, probablemente debido a que sus exportaciones están concentradas en manufacturas y no en commodities y también debido a que la desaceleración de Estados Unidos, su principal socio comercial por lejos, no es tan pronunciada como la desaceleración de China, que tiende a tener un mayor peso en la exportaciones de los países América del Sur.

Average growth of potential output

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Región | 2003-2008 | 2010-2016 | cambio |
| LAC | 3.9 | 2.8 | -1.1 |
| Advanced economies | 2.1 | 1.4 | -0.7 |
| United States | 2.4 | 1.5 | -0.9 |
| China | 9.4 | 6.6 | -2.8 |

**Note:** a Source: Real GDP growth and out gap from WEO April 2017. Potential GDP growth, authors' calculations

Esta nueva realidad que enfrenta la región no es, por supuesto, un mal endémico: es parte de un contexto interacional de desaceleración, tal como puede verse en el segundo cuadro: Estados Unidos, China, la zona del euro (sus tres principales socios comerciales) y el conjunto de las economías avanzadas (IMF classification) también exhiben menores tasa de crecimiento de sus PIB tendeciales en igual período. Es cierto aún para los Estado Unidos, donde incluímos el año 2008 en el primer período, cuando la crisis ya golpeaba al sector real. Los dos números que resumen este panorama son los de las Economías Avanzadas y China. En el caso del las economías avanzadas pasamos de un crecimiento potencial de 2.1% promedio a 1.4% y China que pasa de 11.2% a 8%.

#### Diferentes medidas del PIB potencial

IMF (WEO), estimates a 1.8% potential growth for the U.S after 2018, once the probable effects of this year fiscal stimulus wane out

##### Page break

### Evolución de los determinantes

#### Exportaciones e Importaciones

Volume of exports, average period growth (LAC-18)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Exports 2003-2008 | Exports 2010-2016 | Cambio |
| Dominican Republic | 0.8 | 8.6 | 7.8 |
| Mexico | 4.2 | 7.8 | 3.5 |
| Honduras | 4.0 | 6.1 | 2.0 |
| Bolivia | 2.9 | 2.5 | -0.3 |
| Costa Rica | 6.6 | 5.6 | -0.9 |
| Guatemala | 5.2 | 3.1 | -2.1 |
| Panama | 8.4 | 6.2 | -2.2 |
| El Salvador | 7.5 | 5.2 | -2.3 |
| Venezuela | -1.1 | -4.2 | -3.1 |
| Ecuador | 6.3 | 2.7 | -3.6 |
| Argentina | 4.2 | 0.3 | -3.9 |
| Peru | 7.3 | 2.9 | -4.4 |
| Chile | 5.8 | 1.4 | -4.5 |
| Colombia | 7.1 | 1.9 | -5.2 |
| Brazil | 8.2 | 2.8 | -5.3 |
| Nicaragua | 13.8 | 5.4 | -8.4 |
| Paraguay | 14.8 | 5.3 | -9.5 |
| Uruguay | 11.5 | 0.7 | -10.8 |

**Note:** a Source: growth rates for each year from WEO April 2017

En casi todas las economías de la región, vemos una considerable desaceleración de sus exportaciones (medidas por el volumen de exportación) respecto del período 2003-2008. En el período más reciente sólo 5 de las 18 economías lograron expandir sus exportaciones a un promedio mayor al 5% anual y ninguna alcanza crecimientos promedios de dos dígitos, mientras que durante el quinquenio pre-crisis seis de ellas crecían por sobre el 10% anual y 11 de ellas crecen cómodamente más de 5% al año. Y aquellas que mejoran su desempeño en el segundo período, vienen de desempeños m+as bien modestos durante 2003-2008.

Todas las excepciones se encuentran fuera de América del Sur, pero el panorama está lejos de ser homogéneo, pues junto a los casos de México, Honduras, Guatemala y notablemente Republica Dominicana --que pasa de una contracción promedio a una ráida expansión promedio-- que lograron incrementar la velocidad de expansión de sus exportaciones, están también los casos de Nicaragua, Costa Rica, Panamá y EL Salvador que sufrieron un freno importante en su sector exportador. Después de República Dominicana, es México quien presenta el caso más interesante: tiene un sólido incremento de la tasa de crecimiento de sus exportaciones y se ubica en esta nueva etapa como la segunda economía más dinámica

En el caso de la importaciones tenemos una situación muy similar a las de las exportaciones: las única economías que han logrado aumentar la tasa de expansión de sus importaciones son las mismas que lograron acelerar su sector exportador, menos Honduras, que se suma en este caso al grupo mayoritario de países que desaceleran.

Esta tendencia general de América Latina, se inscribe en un contexto donde el comercio mundial, como fracción del producto, también se desaceleró: en el período post crisis financiera creció a un 4,9% promedio anual, menor al 7,5% promedio anual del quinquenio 2003-2008, con un final de período poco auspiciosoÑ se estima que el 2016 el volumen de comercio mundial creció tan sólo un 2,2%, su cifra más baja desde el 2009 (WEO April 2017). El comportamiento de las exportaciones en la mayoría de los países de LAC encuentra su contraparte en la desaceleración de las importaciones en China y Estados Unidos y en la suma de las economías avanzadas. El que la reducción del crecimiento de las importaciones de USA haya sido leve de 4,7% aual a 4,5% anual) ayuda a explicar por qué México, Honduras )y hasta cierto punto Costa Rica) frenaron menos o aceleraron sus exportaciones. Sin embargo, el cambio más importante para el producto pontencial de AL y especialemente de los exportadores de commodities es la ralentización de las importaciones chinas, que pasaron de crecer en promedio 17% al año a un 8.4% en el segundo período.

Volume of imports, average period growth (major economies)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Imports 2003-2008 | Imports 2010-2016 | Cambio |
| United States | 4.7 | 4.5 | -0.2 |
| Euro area | 5.3 | 4.1 | -1.3 |
| Advanced economies | 5.7 | 4.4 | -1.3 |
| World | 7.6 | 4.8 | -2.8 |
| China | 17.7 | 9.4 | -8.3 |

**Note:** a Source: growth rates for each year from WEO April 2017

Growth of trade/gdp (LAC-18)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 2003-2008 | 2010-2016 | Cambio |
| DO | -5.6 | -0.6 | 5.0 |
| BR | -0.5 | 3.0 | 3.6 |
| CO | 0.7 | 2.4 | 1.8 |
| MX | 2.1 | 3.0 | 0.9 |
| VE | 0.4 | 0.8 | 0.4 |
| SV | 1.5 | -0.2 | -1.7 |
| CR | 0.6 | -1.4 | -2.0 |
| HN | 1.8 | -0.3 | -2.1 |
| GT | -0.5 | -3.1 | -2.7 |
| PY | 1.5 | -3.8 | -5.3 |
| CL | 3.7 | -2.4 | -6.1 |
| UY | 3.9 | -2.3 | -6.2 |
| NI | 5.9 | -0.6 | -6.5 |
| AR | -0.1 | -6.8 | -6.7 |
| PA | 5.4 | -4.1 | -9.5 |
| BO | 8.1 | -1.8 | -9.9 |
| PE | 7.6 | -2.3 | -9.9 |
| EC | 6.3 | -5.0 | -11.3 |

**Note:** a Source: WB

Growth of trade/gdp (other economies)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 2003-2008 | 2010-2016 | Cambio |
| RU | -1.7 | -0.4 | 1.3 |
| GB | 2.3 | -0.7 | -2.9 |
| DE | 4.7 | 1.4 | -3.3 |
| JP | 8.1 | 3.7 | -4.4 |
| CN | 1.3 | -3.1 | -4.4 |
| US | 4.9 | -0.1 | -5.0 |
| IN | 10.2 | -2.7 | -12.9 |

**Note:** a Source: WB

##### Page brake in Word

#### Commodity prices

En cuanto al precio de los commodities, si bien es cierto que en todos los grupos de bienes se observa un quiebre brutal en sus trayectorias pre y post 2009 (todos pasas de crecer vigorosamente a tasas de crecimiento muy tímidas o de pequeñas contracciones) es en el caso de los hidrocarburos y los metales, donde el freno ha sido más fuerte: mientras que el grupo de los alimentos pasa de crecer desde un robusto 11.6% anual a una leve caída anual de 1.6% en el segundo período, para los metales e hidrocarburos la caída es desde un impresionante 25% promedio anual a caídas cercanas al 7% y 8% promedio al año.

Growth commodity price indexes (%)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Commodity | 2003-2008 | 2010-2016 | Cambio |
| Food | 10.1 | -0.6 | -10.7 |
| Gas | 18.4 | -6.6 | -25.1 |
| Metals | 18.6 | -7.2 | -25.8 |
| Oil | 22.4 | -8.4 | -30.8 |

**Note:** a Source: Price indexes (2005=100) for each year, from WEO April 2017

##### Page break

#### Formación de capital

La gran mayoría -- 13 de 18-- de los países de la región en nuestra muestra vieron una desaceleración de la inversión real (medida por el gasto real en formación de capital fijo) en este segundo período. De las cinco excepciones, sólo dos de ellas --Panamá y Bolivia-- mejoran de tasas de crecimiento que ya eran altas y sólo Nicaragua presenta un salto absoluto significativo, (de 5,5% en el primer período a 10,9% en el segundo).

Dentro de la mayoría de los países donde la inversión se frena durante el segundo período, destacan las desaceleracioes de Argentina, Brasil, Chile y Perú. En el caso de estos dos últimos países, se trata de exportadores de metales, grupo de commodities que, como ya vimos, se caracterizó por una notoria caída en sus precios y son sectores de la economía que explican un buena parte de la inversión en dichos países.

Growth Gross Fixed Cap formation, lac 18 (%)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 2003-2008 | 2010-2015 | Cambio |
| NI | 5.5 | 10.9 | 5.4 |
| SV | 1.7 | 3.6 | 1.9 |
| BO | 7.5 | 8.5 | 1.0 |
| GT | 2.8 | 3.7 | 0.9 |
| PA | 14.3 | 14.8 | 0.5 |
| EC | 6.7 | 5.3 | -1.4 |
| MX | 5.5 | 2.9 | -2.6 |
| PY | 6.8 | 4.1 | -2.6 |
| CR | 6.8 | 3.9 | -3.0 |
| DO | 8.3 | 5.0 | -3.3 |
| CO | 11.0 | 7.0 | -4.0 |
| HN | 10.5 | 4.8 | -5.8 |
| CL | 10.7 | 3.6 | -7.1 |
| BR | 6.8 | -1.0 | -7.8 |
| PE | 14.2 | 3.4 | -10.9 |
| UY | 15.8 | 3.6 | -12.2 |
| AR | 15.2 | 1.3 | -13.9 |
| VE | 22.9 | -0.6 | -23.5 |

**Note:** a Source: WB

##### Page break in Word

#### Productivity

Mirando a la región, el caso de la productividad del trabajo es un tanto distinto a las variables que hemos descrito hasta aquí. Comparte, por un lado, el de hecho de emperar en el período post crisis pero a diferencia de las otras, las tasas de crecimeinto son modestas en *ambos* períodos. No hubo un boom de productividad del trabajo junto con el boom de producción, inversión y exportación.

Aquellos paises que lograron acelerar un poco su productividad laboral en el segundo perìodo son Bolivia, Ecuador, Nicargua, Panamá, Paraguay y Uruguay

La anterior se sostiene tanto si consideramos los precios con o sin ajuste por PPP, pero en este último caso, los países que mejoraron su posición tienen a aparecer con mejoras más modestas que sin el ajuste por paridad de poder de compra. Los únicos casos donde es de alguna relevancia esta distinciòn son Perù y Colombia, que revierten una modesta caídad (Colombia) o un modesto aumento (Perù) si se mide su producciòn usando precios PPP.

Estos números están basado en el producto promedio por *persona empleada*. Sólo tenemos datos comparables de producto por *hora trabajada* en el caso de los dos países de LAC que son miembros de la OECD (México y Chile) y en ambos casos, la desaceleración de la prductividad del trabajo se hace más pronunciada, cuando medimos las horas trabajadas en vez de simplemente la cantidad de personas empleadas.

También es cierto, que la producividad o se estancó o se ralentizó en la mayoría de las economías más avanzadas o más importantes (China, USA, Alemania, UK) y donde a excepción de China, la desaceleracion de la productividad es un poco mayor si se mide en producto por hora trabajada.

Growth of labor productivity (GDP per employed)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 2003-2008 | 2010-2015 | Cambio |
| BOL | 1.2 | 2.4 | 1.2 |
| PRY | 0.9 | 2.0 | 1.2 |
| PAN | 3.4 | 4.5 | 1.1 |
| NIC | 1.2 | 1.6 | 0.4 |
| COL | 1.5 | 1.8 | 0.3 |
| MEX | 0.7 | 1.0 | 0.3 |
| URY | 2.5 | 2.5 | 0.0 |
| ECU | 2.1 | 2.0 | -0.1 |
| CHL | 2.0 | 1.2 | -0.9 |
| ARG | 2.7 | 1.8 | -0.9 |
| BRA | 1.6 | 0.7 | -0.9 |
| DOM | 2.5 | 1.2 | -1.3 |
| PER | 3.8 | 2.3 | -1.5 |
| SLV | 1.4 | -0.1 | -1.5 |
| CRI | 1.9 | 0.4 | -1.6 |
| GTM | 1.8 | 0.1 | -1.6 |
| HND | 2.0 | -0.1 | -2.1 |
| VEN | 3.7 | -0.7 | -4.4 |

**Note:** a Source: PWT 9.0

Growth of labor productivity (GDP per employed)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 2003-2008 | 2010-2015 | Cambio |
| GBR | 0.8 | 0.6 | -0.2 |
| JPN | 0.7 | 0.4 | -0.4 |
| USA | 1.0 | 0.6 | -0.5 |
| DEU | 1.0 | 0.2 | -0.9 |
| IND | 5.7 | 4.2 | -1.6 |
| CHN | 7.3 | 5.6 | -1.7 |
| RUS | 4.6 | 1.4 | -3.2 |

**Note:** a Source: PWT 9.0

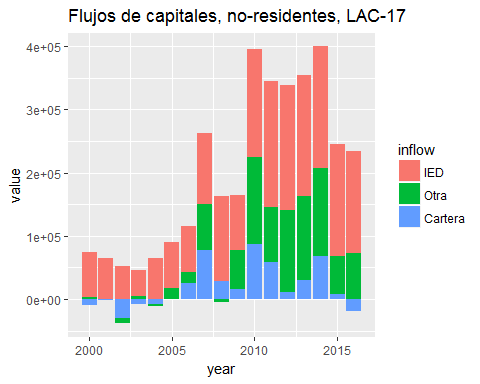
Growth of labor productivity (GDP per hours worked (2011 PPP prices))

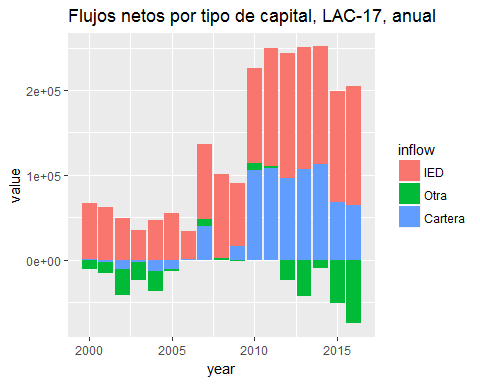
|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 2003-2008 | 2010-2015 | Cambio |
| CHL | 3.4 | 1.3 | -2.1 |
| MEX | 1.2 | 0.2 | -1.0 |
| USA | 1.7 | 0.7 | -1.0 |
| DEU | 1.2 | 1.2 | 0.0 |
| JPN | 1.0 | 1.3 | 0.3 |
| RUS | 5.9 | 1.0 | -4.9 |
| EMU | 0.8 | 1.2 | 0.4 |
| GBR | 1.6 | 0.6 | -1.0 |

**Note:** a Source: OECD

#### Flujos financieros

Flujos netos y flujos brutos:





Otro hecho estilizado de este nuevo período es cierta estabilidad de los flujos financieros a la región, donde los episodios extremos de incrementos en las entradas o salidas, netas o brutas, se han vuelto menos frecuentes. Por ejemplo, en términos de gross inflows y gross outflows, la región exhibe menos episodios extremos comparados con los años 90s --relativamente generosos en sudden stops-- o con el sexenio previo a la crisis finaciera global, donde los inflow surges fueron más frecuentes. También es cierto si miramos las entradas y salidas etas de capitales: hay menos episodios extremos de salida e igual cantidad de entradas.

Concretamente, usando datos de CEPAL sobre flujos *brutos* entrantes y salientes (gross inflows and gross outflows) para Brasil, México, Colombia, Chile y Perú -- que representan el 80% de los flujos financieros de la región) [poner referencia] **encuentra solamente un episodio de sudden stop**, específicamente en Colombia entre 2015Q2 y 2015Q4. Ese único caso se puede comparar con los 5 que encontramos en los 2000s previo a la crisis financiera y a los 7 episodios durante los 90s.

Por lado de los flujos de entrada positivo, después del 2009 vemos sólo dos inflow surges, versus tres en los 90s y siete en los 2000s previos a la crisis financiera global.

Aquí hay un cuadro que resume la situación:

Gross Financial flows: Number of extreme episodos

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Period | Sudden Stops | Surges | Flights | Retrenchment | Total |
| 1990-1999 | 7 | 5 | 3 | 4 | 19 |
| 2000-2007 | 0 | 8 | 8 | 1 | 17 |
| 2008-2009 | 4 | 0 | 2 | 4 | 10 |
| 2010-2015 | 1 | 2 | 2 | 1 | 6 |

**Note:** a Considers episodes for Brasil, Chile, Colombia, Mexico and Peru

Net Financial flows: Number of extreme episodos

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Period | Sudden Stops | Surges | Total |
| 1990-1999 | 4 | 4 | 8 |
| 2000-2007 | 2 | 2 | 4 |
| 2008-2009 | 2 | 2 | 4 |
| 2010-2015 | 1 | 2 | 3 |

**Note:** a Considers episodes for Brasil, Chile, Colombia, Mexico and Peru

1. Utilizando datos desde 1950 hasta el 2012, Ocampo (2015) divide la evolución del comercio en cuatro fases: 1950-1974; 1974-1986; 1986-2007; 2007-2012. El comercio experimentó la tasa de crecimiento más elevada en la tercera y cuarta fases (7%) y la tasa de crecimiento más baja en la cuarta fase (2.6%) [↑](#footnote-ref-24)