

# FOREIGN AFFAIRS

LATINOAMÉRICA

VOLUMEN 14 • NÚMERO 4  
OCTUBRE-DICIEMBRE 2014

## Latinoamérica: del auge al enfriamiento

---

Cita recomendada:

Werner, Alejandro; Sosa, Sebastián, (2014) "Latinoamérica: del auge al enfriamiento", *Foreign Affairs Latinoamérica*, Vol. 14: Núm. 4, pp. 11-21. Disponible en: [www.fal.itam.mx](http://www.fal.itam.mx)

---

# Latinoamérica: del auge al enfriamiento

---

✎ *Alejandro Werner y Sebastián Sosa*

**D**urante los últimos 12 años, Latinoamérica atravesó un periodo de bonanza económica. La región no solo registró altas tasas de crecimiento del PIB y redujo sensiblemente las vulnerabilidades financieras, sino que además logró disminuir los niveles de pobreza y mejorar la distribución del ingreso. Si bien los buenos resultados responden a una correcta ejecución de políticas macrofinancieras y microeconómicas, también reflejan un entorno internacional extraordinariamente favorable para la región. En primer lugar, el alza de los precios de las materias primas trajo un aumento sin precedentes en los términos de intercambio, ya que las materias primas son una proporción importante de las exportaciones de la región. Asimismo, durante gran parte de este periodo, América Latina enfrentó condiciones de financiamiento externo extremadamente favorables, con posibilidades de acceso a crédito foráneo abundante y barato.

Algunas cifras resultan ilustrativas del buen desempeño económico. En el periodo de 2003 a 2013, el crecimiento anual promedio de la región fue de 4.5%, un punto y medio por encima del promedio de las 2 décadas previas. Los niveles de pobreza se redujeron en más de 10 puntos porcentuales, lo que significa que 55 millones de personas salieron de este estado y, en contraste con lo ocurrido en otras regiones durante este periodo, la distribución del ingreso mejoró y se registró una caída promedio del coeficiente de Gini de aproximadamente 4 puntos. Como se señala en la gráfica 1, la inflación se mantuvo en general moderada, en 7% en promedio, en comparación con un promedio anual de 130% en las décadas de 1980 y 1990.

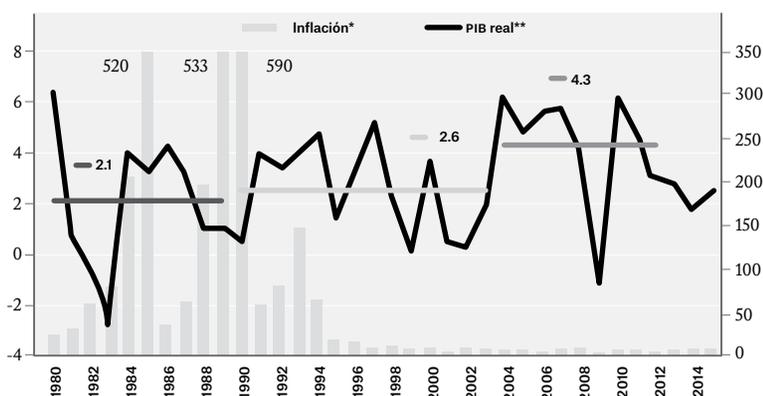
Asimismo, la deuda pública disminuyó aproximadamente el 30% del PIB durante el mismo periodo, y mejoró sustancialmente el perfil de la misma, con extensiones en la madurez y reducciones en el porcentaje de deuda denominada en moneda extranjera, lo cual permitió reducir vulnerabilidades financieras en los saldos del sector público. Por último, las reservas internacionales netas aumentaron notablemente (5% del PIB, en promedio), lo que fortaleció las defensas macroeconómicas ante choques externos adversos.

---

**ALEJANDRO WERNER** es Director del Departamento del Hemisferio Occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI). **SEBASTIÁN SOSA** es economista principal de la División de Estudios Regionales del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI. Las opiniones expresadas en este artículo son personales.

Ahora bien, estas mejoras en los indicadores que reflejan los promedios regionales esconden importantes diferencias en el desempeño económico de los países latinoamericanos. Entre ellas, destaca el fuerte contraste entre el crecimiento económico de los países exportadores netos de materias primas y los que no lo son. En segundo lugar, el promedio regional para todo el periodo no permite identificar la pronunciada desaceleración del crecimiento que se ha dado en los últimos 2 años en algunas de estas economías. Tercero, si bien la inflación y otros indicadores apuntan a un avance sustancial en términos de estabilidad macroeconómica y financiera, algunos países de Latinoamérica todavía destacan a nivel mundial por sus elevadas tasas de inflación y distorsiones en los principales mercados (Argentina y Venezuela presentan las tasas de inflación más elevadas del mundo, con variaciones de precios acumuladas en el primer semestre de 2014 del 15% y el 30%, respectivamente).

Gráfica 1: Crecimiento e inflación en Latinoamérica (porcentaje)



FUENTE: "Perspectivas Económicas Mundiales" y cálculos del personal técnico del FMI.

\* Promedio simple de los países de Latinoamérica.

\*\* Promedio ponderado por el PIB, ajustado por PPP, de los países de América Latina.

El crecimiento de los países exportadores de materias primas de Latinoamérica fue en promedio más de 2% superior al del resto de la región. Como se muestra en la gráfica 2, esas economías también tuvieron una marcada aceleración del crecimiento en el periodo entre 2003 y 2013 respecto de décadas anteriores, lo que no se observó en los países no exportadores de materias primas. Las exportaciones anuales promedio de materias primas de la región durante el periodo de 2003 a 2013 superan a las del periodo entre 1993 y 2002 en casi 200 000 millones de dólares, lo cual representa aproximadamente un 5% del PIB anual de la región.

Estas observaciones indican que el buen desempeño que experimentó la región en los últimos años está fuertemente vinculado al ciclo de las materias primas. Este ciclo responde en gran medida al de otras economías emergentes, impulsado preponderantemente por el dinamismo de China. Sin embargo, la evolución de esta economía

generó dos tendencias opuestas en Latinoamérica durante la última década. Por un lado, tuvo un fuerte impulso asociado al aumento del precio de las materias primas que benefició particularmente a los países de Sudamérica, exportadores de estos productos. En otros países, en cambio, provocó un efecto negativo al surgir un nuevo y poderoso competidor en sus principales mercados de exportación de manufacturas (en México, por ejemplo) o al deteriorarse los términos del intercambio (en los países importadores netos de materias primas, como la mayor parte de Centroamérica).

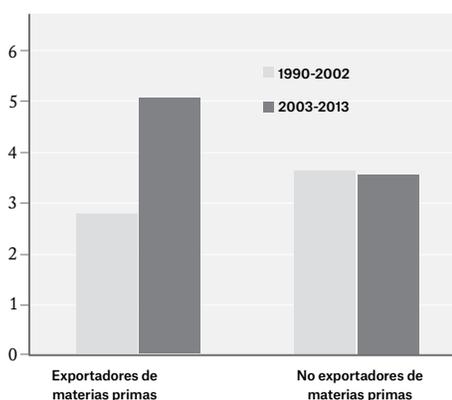
El impacto del auge de los precios de las materias primas —que prácticamente se triplicaron entre 2003 y 2012— sobre las economías de la región representó un fuerte incentivo para incrementar la inversión en los sectores primarios, lo cual se reflejó en aumentos de la producción. Por ejemplo, la producción de soya en Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay se duplicó en este periodo, mientras que la participación de estos países en la producción mundial aumentó de cerca de un tercio a principios de la década de 2000 a casi la mitad en la actualidad. La producción de cobre en Chile y Perú, por su parte, aumentó un 30% durante ese periodo. Sin embargo, como se expone en la gráfica 3, el impacto más importante fue el efecto del ingreso por el aumento del valor de las exportaciones, que dio lugar a un impulso a la demanda agregada que —en un entorno de altos niveles de desempleo, capacidad ociosa y creciente estabilidad macroeconómica— estimuló el crecimiento de varios sectores de la economía, principalmente servicios y construcción. Por

otra parte, como consecuencia del incremento en los costos unitarios de la mano de obra, el sector de las manufacturas tuvo un desempeño relativo menos favorable.

Al considerar la evolución económica reciente de Latinoamérica, es notable la desaceleración registrada a partir de 2011, que se profundizó en los últimos 2 años. De hecho, se espera que la desaceleración continúe en 2014, con un crecimiento proyectado de 2% o incluso menor, la tasa más baja de los últimos 12 años a excepción de 2009, cuando la región se vio muy afectada por los efectos de la crisis financiera internacional. La mayoría de las proyecciones no prevé que se registre una rápida recuperación en 2015.

Estas perspectivas regionales esconden diferencias importantes entre los países, como se explica a continuación. En primer lugar, es imprescindible abordar las perspectivas de las economías más grandes —Brasil y México—, que juntas representan el

Gráfica 2: Crecimiento del PIB real en Latinoamérica (porcentaje promedio simple de cada grupo de países)



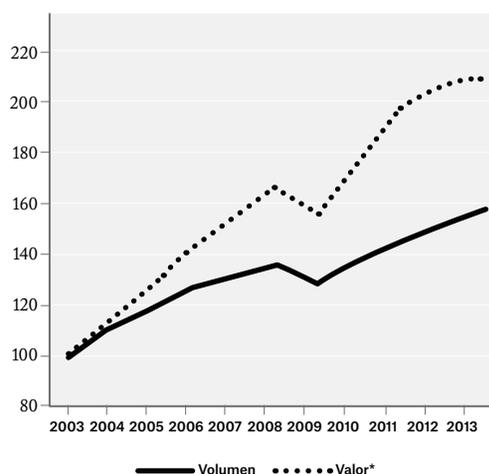
FUENTE: “Perspectivas Económicas Mundiales” y cálculos del personal técnico del FMI.

60% del producto de la región, por lo que los indicadores agregados de Latinoamérica están muy determinados por lo que ocurra ahí.

Luego de un periodo de crecimiento elevado por la consolidación de la estabilidad macroeconómica, la implantación de reformas importantes, el impacto de los precios de las materias primas y la profundización financiera, Brasil se encuentra en un escenario de bajo crecimiento para los próximos años (1.1% en 2014 y 1.7% en 2015). La economía de este país enfrenta retos importantes de competitividad al registrar bajas tasas de ahorro e inversión y un crecimiento de la productividad limitado. Asimismo, requiere continuar con las políticas emprendidas como respuesta a ciertos desequilibrios macroeconómicos que se reflejan en una inflación por encima del objetivo y en

la ampliación que se ha dado en el déficit en la cuenta corriente en los últimos años.

Gráfica 3: Exportaciones totales de Latinoamérica (índice, 2003=100, promedio simple)



FUENTE: "Perspectivas Económicas Mundiales" y cálculos del personal técnico del FMI.

\*Valor de las exportaciones totales en dólares deflactadas por el índice de precios al productor de Estados Unidos.

México ha sido uno de los países con más bajo crecimiento en Latinoamérica en la última década, debido en parte a la competencia de las exportaciones de China, el poco dinamismo de la economía de Estados Unidos en los últimos años y el deficiente crecimiento de la productividad de su economía. La recuperación proyectada en Estados Unidos y el impacto esperado de las reformas estructurales en los sectores de la educación, las telecomunicaciones y la energía deberían impulsar una recuperación con un crecimiento del 2.4% en 2014 y 3.5% en 2015.

Sin embargo, es importante ser prudentes al estimar el potencial de respuesta a corto plazo de la economía a estas reformas, ya que normalmente su efecto ocurre con rezagos importantes.

Lo anterior responde a que el proceso de aprobación y realización de cambios tan importantes no es inmediato, y entre tanto aumenta la incertidumbre sobre las reglas del juego, lo que afecta la inversión y el consumo privado.

En las economías de la cuenca del Pacífico, Chile y Perú —economías exportadoras de metales— han registrado una desaceleración importante, asociada al ciclo de la inversión en el sector minero y, más recientemente, a la desaceleración de la inversión en otros sectores y del consumo. En Chile, se proyecta un crecimiento de 2.5% en 2014 y 3.5% en 2015, significativamente por debajo del promedio anual de 2003 a 2012 (4.7%). En Perú, el crecimiento proyectado para 2014 y 2015 es del 4% y del 5.5%, cifras

también inferiores al 6.5% registrado entre 2003 y 2012. Por otro lado, Colombia, vinculada en mayor medida al ciclo energético, ha logrado mantener tasas de crecimiento relativamente elevadas, de alrededor del 5%.

En las otras economías exportadoras de materias primas de Sudamérica también se prevé un enfriamiento, aunque con diferencias según los países. En Bolivia, aunque se proyecta una desaceleración en 2014 y 2015 luego de crecer casi un 8% en 2013, el PIB real seguirá creciendo a tasas superiores al 5%. El dinamismo de las exportaciones de hidrocarburos, el sólido crecimiento del consumo privado y las políticas expansivas explican este crecimiento, aún algo por encima del potencial de la economía.

En Ecuador, el crecimiento también se ha moderado en un contexto de menor expansión de la demanda interna y la economía opera en niveles cercanos a su capacidad plena. Se espera un crecimiento del 4% en 2014 y 2015, menor al observado entre 2003 y 2012, debido al precio no muy alto del petróleo y el incremento esperado en las tasas de interés en dólares. El limitado espacio fiscal y la poca flexibilidad que trae la dolarización plantean retos importantes para el manejo de riesgos.

En Paraguay, el crecimiento repuntó de forma pronunciada en 2013 a raíz de la recuperación del sector agrícola luego de una grave sequía. El crecimiento se desacelerará entre 2014 y 2015, pero aún se proyectan tasas por encima del 4.5% para estos 2 años.

Finalmente, en Uruguay se proyecta un enfriamiento más pronunciado, con tasas de crecimiento inferiores al 3% para 2014 y 2015, luego de haber crecido a un promedio superior al 5% de 2003 a 2013. Explican esta desaceleración la moderación del crecimiento de la demanda interna y la finalización de algunos importantes proyectos de inversión financiados con inversión extranjera directa. Para este grupo de países, el debilitamiento de la demanda externa proveniente de los grandes socios comerciales regionales representa un riesgo importante.

En Centroamérica, la recuperación económica de Estados Unidos y la moderación de los precios de la materias primas deberían favorecer el crecimiento económico, en la medida que estos países son beneficiarios de remesas provenientes de las economías avanzadas e importadores netos de materias primas. Sin embargo, estos factores seguramente serán más que compensados por los efectos de las dificultades financieras que atraviesan algunas de las economías de Latinoamérica. Cabe resaltar que esta región cuenta con la economía más dinámica del continente, Panamá, que gracias a una ambiciosa agenda de inversión en infraestructura y el desarrollo de un sector de servicios transables internacionalmente ha logrado un desempeño económico envidiable.

Por su parte, ciertas economías de la región —como Argentina y Venezuela— registrarán una caída del producto, debido a que pasan por fuertes presiones en la balanza de pagos, lo que ha llevado a presiones inflacionarias importantes y restricciones a las importaciones, lo cual tiene un efecto perjudicial en el sector productivo. Además, estas economías enfrentan el desafío de eliminar desequilibrios macroeconómicos importantes.

En el caso de Argentina, la estrategia seguida desde inicios de 2014 de realinear el tipo de cambio a un nivel más congruente, reducir el grado de laxitud monetaria

y avanzar en la normalización de las relaciones con los prestamistas internacionales apuntaba a que, una vez superados los principales impactos del ajuste, se restablecería el crecimiento de la actividad económica. Los acontecimientos recientes vinculados con los litigios en las cortes de Estados Unidos en relación con la reestructuración de la deuda soberana retrasarán la normalización de la relación con los mercados internacionales de capital y los posibles efectos positivos que pudiera tener sobre la economía.

Aparte de las modestas perspectivas de crecimiento para 2014 y 2015, las economías de la región enfrentarán retos importantes. Desde el exterior, en la medida en que la economía china continúe desacelerándose y desemboque en un crecimiento más sostenible, menos vinculado al proceso de inversión y con un mayor impulso proveniente del consumo, los precios de las materias primas —que no han dejado de caer desde los niveles máximos alcanzados en 2011— mantendrán una tendencia descendente. En este escenario, los precios de los metales serán los más afectados, seguidos de los alimentos y los hidrocarburos. Incluso si estos precios se mantienen relativamente altos en comparación con los promedios históricos, faltará el estímulo al crecimiento proveniente del aumento de los términos de intercambio. Bertrand Gruss, analista económico del Fondo Monetario Internacional (FMI), estima que aun si los precios de las materias primas se mantienen estables, el crecimiento anual promedio de los exportadores de estos productos de Latinoamérica sería aproximadamente un punto porcentual menor que el promedio de 2010 a 2012.

Asimismo, las condiciones de financiamiento externo para América Latina se endurecerán conforme continúa el proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos. A medida que la Reserva Federal retira el extraordinario estímulo monetario iniciado en 2008, las tasas de interés a largo plazo en ese país tenderán a aumentar, lo que afectará los costos de financiamiento en la región. Una normalización gradual y ordenada de la política monetaria de Estados Unidos (especialmente en la medida que refleje una mejora en las perspectivas de crecimiento en ese país) debería tener un impacto moderado en la mayor parte de Latinoamérica, pero no pueden descartarse episodios de volatilidad como los observados en mayo de 2013, sobre todo en las economías con mayores vulnerabilidades o en las que hay una presencia importante de inversionistas extranjeros en los mercados locales.

El impacto sobre las diferentes economías de la región dependerá de la magnitud de los vínculos financieros y reales de cada una. Aquellos países cuyos flujos comerciales con Estados Unidos sean elevados en relación con los financieros, se verán beneficiados, y lo contrario ocurrirá con los países que cuenten con un ordenamiento inverso. Para varias economías de la región, esto significará depreciaciones cambiarias y presiones sobre las finanzas públicas, al encarecerse el costo de la deuda gubernamental.

En la medida en que los movimientos del tipo de cambio respondan a variaciones en las posiciones externas de las economías, sus efectos sobre la inflación deberían ser moderados y podrían manejarse bien con los regímenes de flotación cambiaria y objetivos de inflación establecidos hace varios años por varios bancos centrales. Los

principales retos que enfrentarán las autoridades monetarias serán evitar que estos movimientos cambiarios afecten las expectativas de la inflación a mediano plazo y, en las economías muy dolarizadas, vigilar los problemas financieros que estos movimientos puedan generar.

Pero no todos los problemas de crecimiento son de naturaleza externa. En el ámbito interno, algunas restricciones de la oferta también constituyen una limitación al crecimiento en varios países de Latinoamérica. Entre 2003 y 2012, la acumulación de factores, especialmente el trabajo, fue el principal motor del crecimiento.

Sin embargo, es improbable que la fuerza laboral pueda seguir creciendo de la misma manera en los próximos años. El desempleo, que disminuyó de forma importante en esos años, se ubica en niveles históricamente bajos, mientras que la tasa de participación, que aumentó constantemente en las últimas décadas, converge en niveles similares a los de otras regiones con ingreso per cápita comparable y se ha acercado a los de economías avanzadas (aunque en algunos casos hay un margen para aumentar el porcentaje de participación laboral de las mujeres).

Además, la región aún enfrenta deficiencias en términos de capital humano, a pesar del aumento del gasto en educación en varios países. Latinoamérica mantiene tasas de inversión relativamente bajas, en especial en comparación con otras economías emergentes más dinámicas. La inversión en América Latina representó el 22% del PIB en promedio de 2003 a 2013, casi 10% por debajo del de las economías emergentes del Sudeste de Asia. Incluso el alza de los precios de las materias primas influyó favorablemente en la inversión en la región durante este periodo. Los cuellos de botella en infraestructura de varios países —por ejemplo, en transporte, energía y telecomunicaciones— son prueba de este problema.

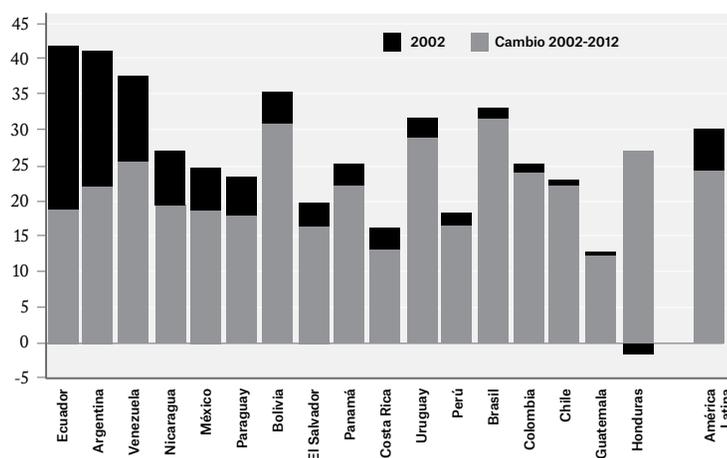
En resumen, a medida que el estímulo proveniente de factores externos se atenúa y aparecen cuellos de botella nacionales, resulta muy difícil que Latinoamérica pueda sostener las elevadas tasas de crecimiento registradas entre 2003 y 2012, a no ser que se produzca un fuerte aumento del crecimiento de la productividad total de los factores. Si bien este último mejoró durante el periodo de auge, sigue siendo bajo en una comparación internacional. En estudios de Sosa, Tsounta y Kim realizados en 2013 para el FMI se estima que la tasa crecimiento potencial de la región se encuentra en más de 1% por debajo del crecimiento observado en la última década. En este contexto, el crecimiento de los grupos de países en la región será heterogéneo. Mientras que los exportadores de materias primas crecerán a tasas menores, las economías más vinculadas a Estados Unidos tendrán seguramente una aceleración del crecimiento, debido a que se espera que se fortalezca la recuperación de esa economía. Sin embargo, el empuje que pueda recibir la región como consecuencia del mayor nivel de actividad en Estados Unidos no será comparable con el auge de las materias primas.

Además de la desaceleración del crecimiento, en los últimos años se ha deteriorado la posición fiscal en gran parte de Latinoamérica. Entre 2003 y 2008 mejoraron significativamente los balances fiscales debido al aumento de los ingresos y la disminución de los gastos en intereses, y a pesar del fuerte aumento del gasto público primario. Gracias al amplio espacio fiscal generado en esos años, las autoridades fiscales

de los países de la región pudieron dar una firme respuesta contracíclica para mitigar el impacto de la crisis financiera mundial, como argumenta Alexander Klemm en un estudio del FMI.

Sin embargo, los estímulos fiscales en general no se han revertido por completo, y desde 2009 el aumento del gasto público supera significativamente el de los ingresos. Durante todo el periodo de 2002 a 2012, el gasto público primario en Latinoamérica aumentó del 24.5% al 30% del PIB en promedio. Dicho aumento fue particularmente fuerte en Argentina, Ecuador y Venezuela, donde la relación entre gasto primario y PIB tuvo un incremento de entre el 12% y el 23%, como se muestra en la gráfica 4.

Gráfica 4: Gasto público primario en Latinoamérica, 2002-2012 (porcentaje del PIB)



FUENTE: "Perspectivas Económicas Mundiales" del FMI.

En consecuencia, las posiciones fiscales actuales son bastante más débiles que antes de la crisis financiera internacional en la mayoría de los países. Como explican Sebastián Sosa y Gustavo Adler en un artículo del FMI, este escenario fiscal se verá afectado negativamente por la disminución en el crecimiento de los ingresos públicos debido al menor dinamismo del producto y la desaceleración de los ingresos por materias primas, así como también por la presión adicional sobre el gasto que se materializará gradualmente con la subida del costo de servicio de la deuda originado por el aumento de las tasas de interés. Las crecientes demandas por mejoras en los servicios públicos y, más a mediano plazo, los costos del envejecimiento poblacional, serán elementos de presión adicional sobre el gasto.

Dentro de este panorama poco alentador, debe destacarse que los principales países de Latinoamérica cuentan con una situación financiera sana. Sus bancos están muy bien capitalizados y con niveles adecuados de liquidez, la deuda pública y la deuda externa se han reducido, al tiempo que sus plazos se han alargado y los descaldes de

moneda han disminuido. Asimismo, los saldos de los hogares y empresas no presentan problemas sistémicos. Lo anterior representa un entorno adecuado para enfrentar el cambio que se opera en las condiciones externas.

¿Cuáles son, en este contexto, las prioridades de política económica en Latinoamérica? En primer lugar, mantener la estabilidad macroeconómica y financiera que se ha logrado en los últimos años. Para ello será importante reconocer el diagnóstico de que un componente importante de la desaceleración del crecimiento es de naturaleza permanente y que (dado que la mayoría de la economías están operando a niveles cercanos a su potencial) políticas expansivas solo conducirán a mayor inflación, ampliación del déficit en la cuenta corriente y volatilidad financiera.

Por ello deberán diseñarse políticas macroeconómicas con supuestos prudentes respecto al crecimiento económico. Si bien las políticas contracíclicas fueron adecuadas en 2009 y 2010, cuando la región sufrió los efectos de la crisis financiera internacional que generó una caída transitoria del producto por debajo de su nivel potencial, en esta ocasión las causas externas e internas de la desaceleración apuntan a un fenómeno de mayor permanencia. Asimismo, en la medida en que se normalicen que las condiciones financieras internacionales laxas, los inversionistas serán más selectivos y considerarán la salud financiera de cada economía, lo que aumentará la probabilidad de sobresaltos en las economías con fundamentos macroeconómicos menos sólidos.

En el corto plazo, es fundamental recuperar el espacio fiscal, evitando tentaciones de adoptar políticas fiscales expansivas para enfrentar la desaceleración. Como se dijo, el nivel de actividad se encuentra cerca de su potencial en la mayoría de los países, mientras que el déficit en cuenta corriente ha aumentado. Además, recuperar el espacio fiscal utilizado durante la crisis mundial permitiría enfrentar mejor cualquier posible trastorno externo. En caso de que la desaceleración económica fuese significativa, la política monetaria y cambiaria debería ser usada como primera línea de defensa, sobre todo en países con marcos de política sólidos, con niveles de inflación bajos y expectativas de inflación bien ancladas.

Mantener una política fiscal prudente en un entorno de menor crecimiento de los ingresos públicos y crecientes demandas sociales será un desafío de política importante. Resulta imprescindible conservar y profundizar los logros sociales de los últimos años. Dado el incremento que ha experimentado el gasto social, es probable que haya márgenes importantes para incrementar su eficiencia a través de la mejor focalización de los programas públicos, eliminación de duplicidades y una asignación de recursos basada en una correcta evaluación de los impactos de los diferentes programas. En algunos casos, podría ser muy útil una revisión exhaustiva de los márgenes posibles con estas medidas. Otro espacio evidente de acción se encuentra en los subsidios energéticos, que se han incrementado mucho y que, al no ser focalizados, son muy regresivos y perjudiciales para la inversión, puesto que no generan incentivos para utilizar tecnologías que favorezcan los ahorros en el consumo de energía.

Más allá de la política de estabilización a corto plazo, está claro que la región necesitará esfuerzos adicionales para garantizar un crecimiento sostenible y robusto a mediano plazo. Los esfuerzos deben enfocarse en incrementar la productividad y

solucionar la escasez crónica de ahorro interno para financiar la inversión. El crecimiento económico de largo plazo tendrá que ser impulsado por una nueva agenda de reformas estructurales, que requiere medidas específicas para cada país, pero que también tiene componentes comunes a la mayoría de las economías de la región, entre los cuales destacan los temas de educación e infraestructura.

Mejorar la calidad del capital humano continúa siendo una materia pendiente de Latinoamérica. Datos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos muestran que el desempeño educativo del estudiante latinoamericano promedio de 15 años está 2 años por detrás del de sus coetáneos de otras regiones. Asimismo, tanto la cobertura educativa como los indicadores de calidad están detrás de otras regiones con ingresos per cápita similares.

Los déficits de infraestructura constituyen otro elemento que limita el crecimiento en América Latina. En numerosos estudios se ha documentado el rezago generalizado en la región tanto en términos de cobertura como de calidad de la infraestructura, principalmente en materia de transporte, telecomunicaciones y energía. Se requiere un incremento sustancial de la inversión en estas áreas durante la próxima década si se quiere alcanzar los avances en infraestructura de los países del Sudeste de Asia. Dada la magnitud de la inversión necesaria, se requerirá establecer mecanismos de participación del sector privado en el financiamiento de la inversión en infraestructura.

El esfuerzo reformador debe también enfocarse en resolver problemas específicos que enfrenta cada país. Las medidas pueden consistir en reformas al sector energético, simplificación del régimen tributario, profundización financiera, mejora del clima de los negocios, combate a la corrupción y mejoras de la eficiencia del sistema judicial y de la administración pública, entre otros.

Dentro de estos temas, la energía destaca como central en la agenda de varias de las economías latinoamericanas. Entre los principales proyectos sobresale el desarrollo de los campos del Presal en Brasil, el ambicioso programa de generación de energía eléctrica en Ecuador, la importante reforma al sector en México y la explotación de las inmensas reservas de gas de esquisto en Argentina.

Esfuerzos por fomentar una mayor profundización financiera también tendrían un impacto positivo sobre el crecimiento potencial. Un sistema financiero más eficiente y profundo permitiría estimular el ahorro y la inversión, mejorar la asignación de recursos productivos, facilitar las transacciones y el manejo del riesgo y, por lo tanto, aumentar la productividad y el crecimiento de largo plazo. Por último, todavía hay margen en Latinoamérica para aumentar la apertura comercial y mejorar la estrategia de inserción internacional.

En muchos países de la zona, la estructura exportadora continúa muy concentrada en pocos productos, sobre todo en materias primas de bajo valor agregado y contenido tecnológico. Es necesario avanzar en la homologación de políticas y regímenes comerciales en la región que permita profundizar y mejorar la inserción internacional y la integración a las cadenas mundiales de producción.

Esta agenda de reformas es fundamental para mejorar la productividad y elevar el crecimiento potencial de Latinoamérica. Sin embargo, su implantación, en el mejor

de los casos, llevará tiempo, y sus efectos sobre el desarrollo de la economía y el bienestar de la población no serán inmediatos.

Como siempre, la abultada agenda electoral será una complicación adicional que enfrentarán las autoridades al tratar de maniobrar en este complejo entorno económico internacional. En este contexto, el manejo macroeconómico ya no contará con los amplios márgenes de gasto que se presentaron en la última década, y el crecimiento económico dependerá en mayor medida de la ejecución de las reformas estructurales mencionadas, que son políticamente costosas y tienen efectos inciertos y demorados. En lo que resta de 2014 y 2015 se llevarán a cabo elecciones presidenciales en Argentina, Bolivia, Brasil, Guatemala y Uruguay, y legislativas en Argentina, Bolivia, Brasil, Guatemala, México y Uruguay.

Aunque en comparación con la última década el panorama para Latinoamérica no luce alentador, hay que destacar que la gran mayoría de las economías de la región llega a este momento con un estado saludable. Este debe de servir como base para ajustarse, en un entorno de estabilidad, a este contexto más complejo y para impulsar los cambios de fondo que sentarán las bases para un crecimiento más elevado en el mediano plazo. De lograrse esta transición, se podrá continuar avanzando, aunque más lentamente, por el sendero del desarrollo sostenible que por décadas se le ha negado a América Latina. 

---