



THE WORLD BANK

La Financiación Externa de América Latina: *¿Causa de Zozobra?*

Oficina del Economista Jefe
América Latina y el Caribe
Banco Mundial

Reporte Semestral
Abril 2014

Estructura de la presentación

- Reconfiguración de riesgos globales y perspectivas de crecimiento en el corto plazo
- Financiamiento del déficit externo de LAC: el papel de la IED y las remesas
- Implicaciones de política



Reconfiguración de riesgos globales y perspectivas de crecimiento en el corto plazo



La volatilidad en el entorno global refleja expectativas cambiantes sobre QE y preocupaciones sobre China...

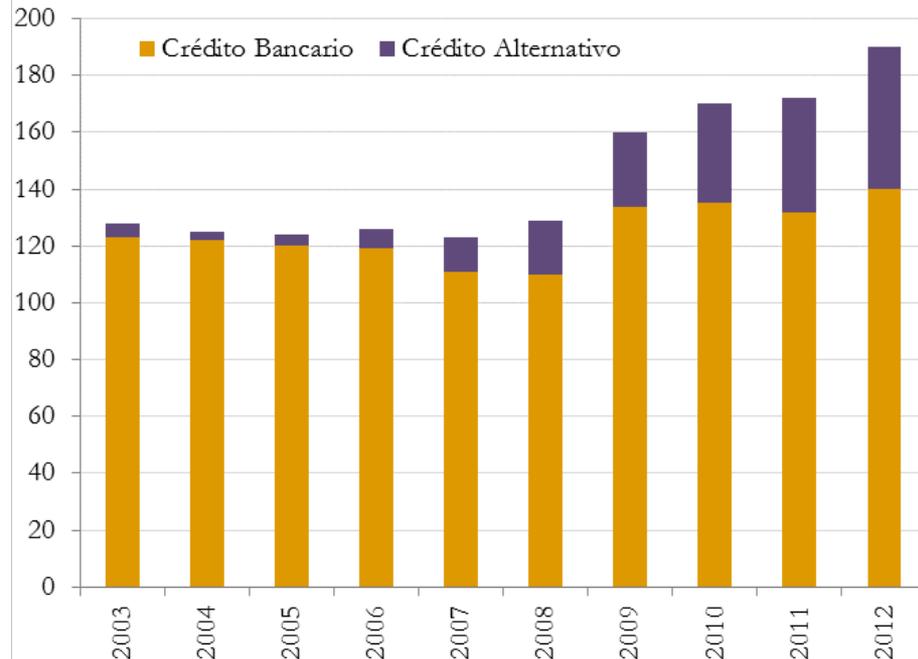
Crecimiento del PIB: G7 y China

En Porcentaje



Rápida Expansión del Crédito en China

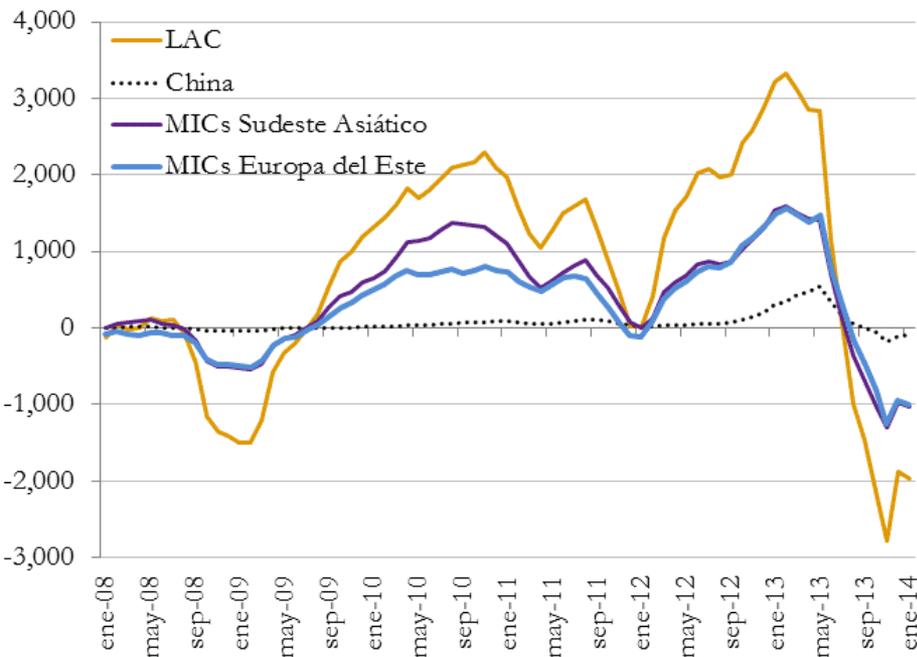
Porcentaje del PIB



...creando factores de “atracción” y “empuje” en la ola de flujos de capital que va desde las economías emergentes hacia las avanzadas

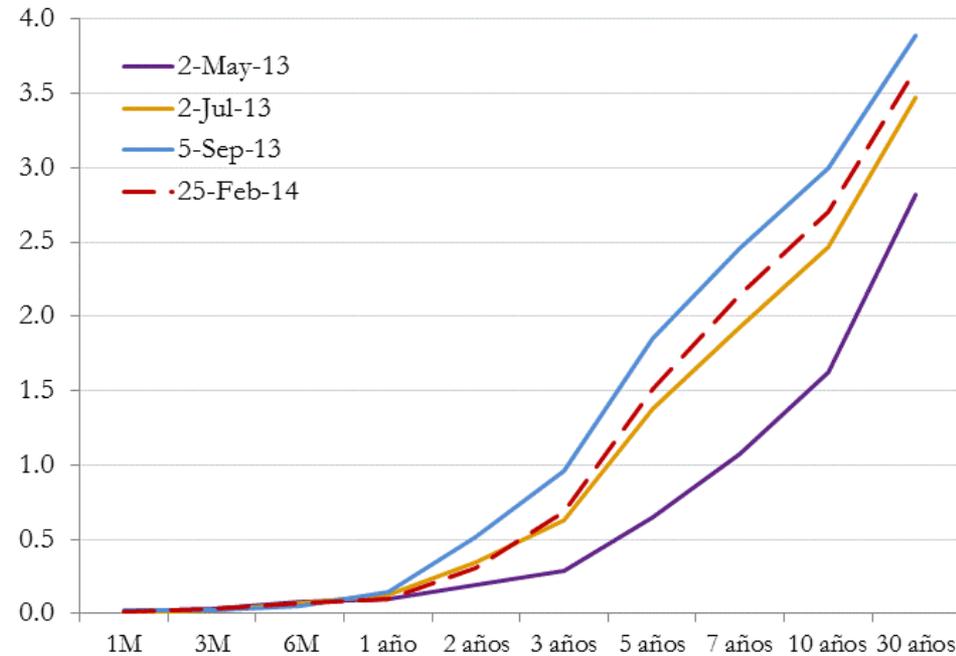
Flujo de Bonos a Regiones Emergentes

Millones de US\$ Dólares- Promedio Móvivo de Seis Meses



Curva de Rentabilidad de EEUU

En Porcentaje



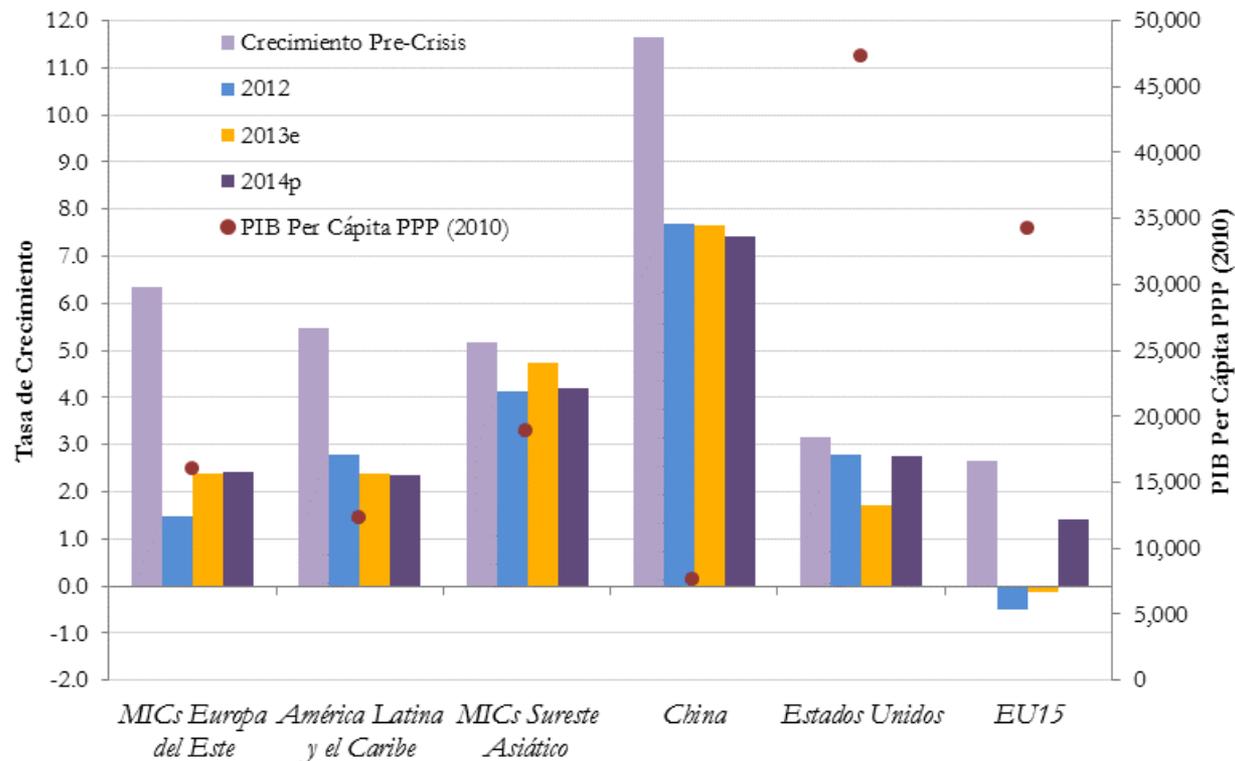
- Particularmente afectados son los bonos en LAC
- Factores de “empuje” ayudan a explicar el aplanamiento de la curva de rendimiento



En este contexto, el crecimiento de los emergentes registra una “gran desaceleración” – de entre 3 y 4 puntos porcentuales

Tasas de Crecimiento e Ingreso per Cápita

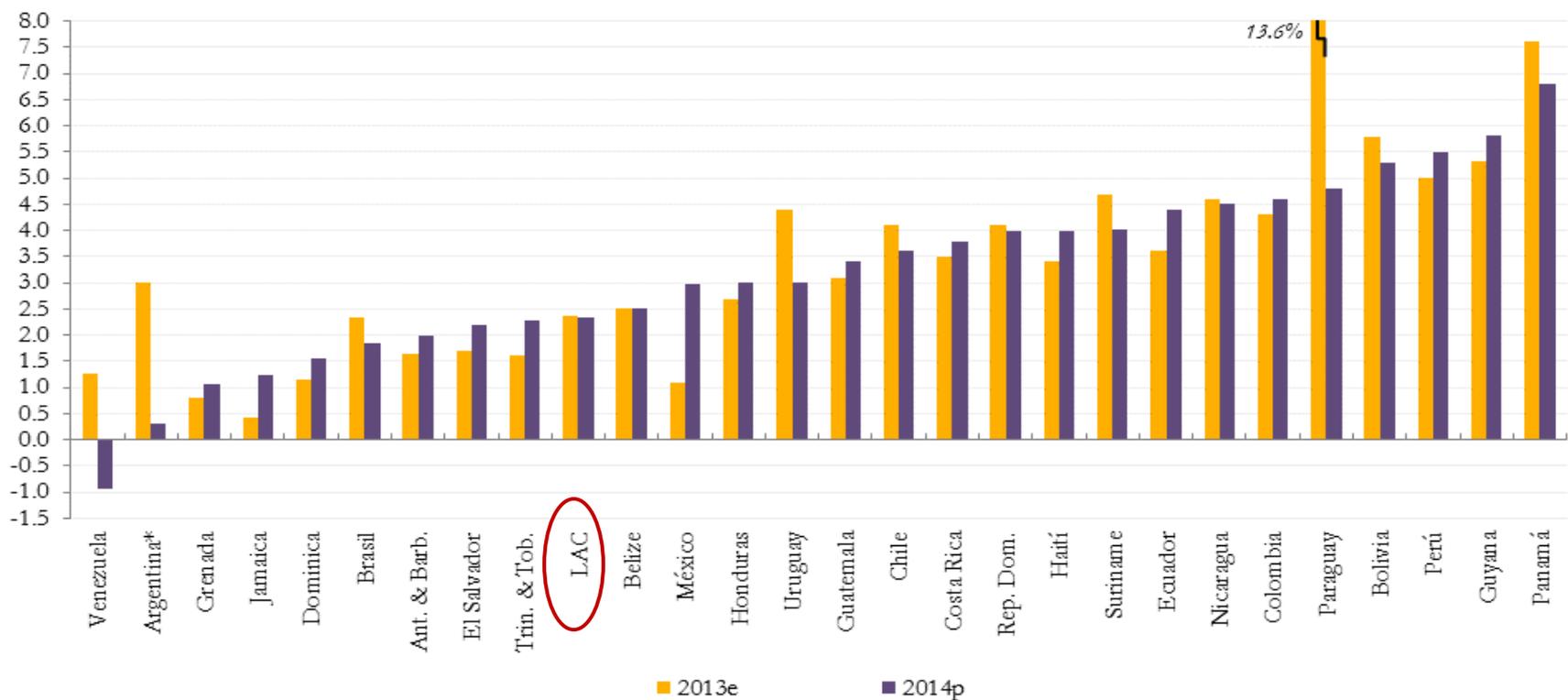
Tasa de Crecimiento Anual, Promedio Ponderado



LAC parece haber entrado en una fase de bajo crecimiento – ¿es el 2,5 por ciento una desaceleración cíclica o la nueva tendencia?

Crecimiento Económico en LAC

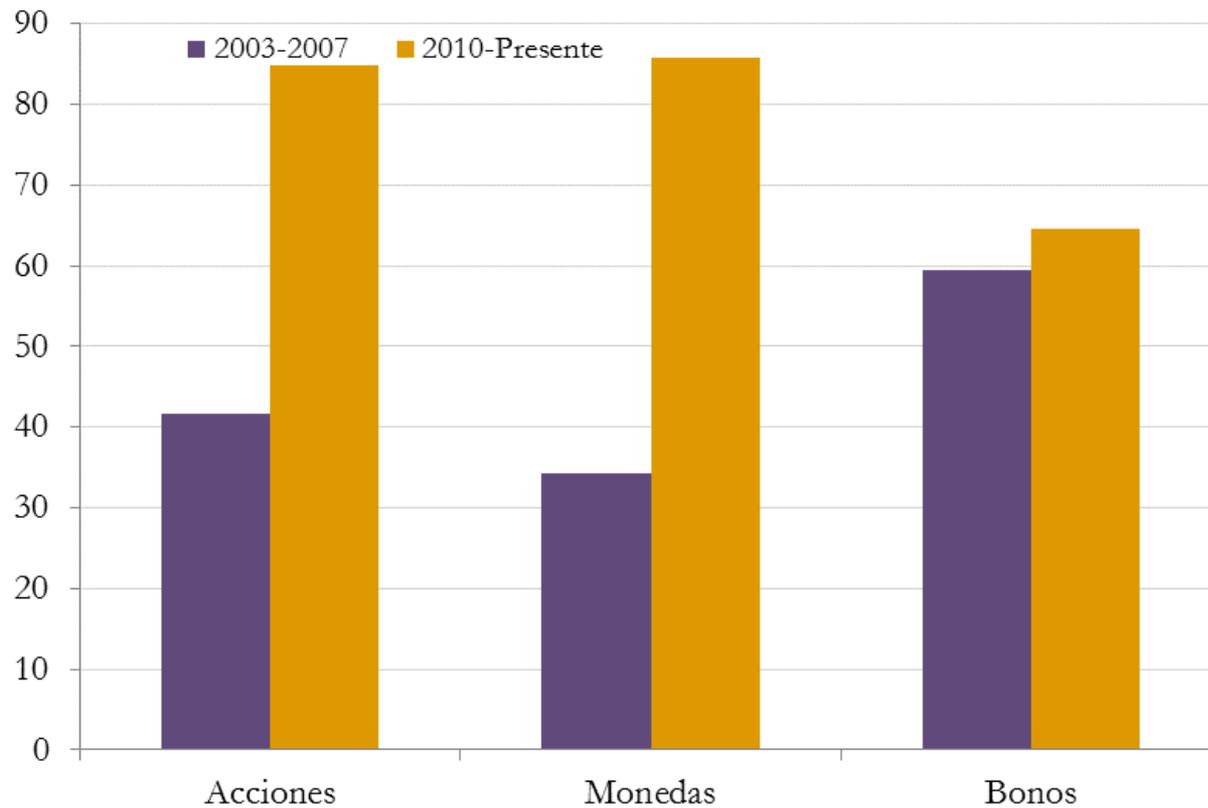
Tasa de Crecimiento Anual



Factores externos – fuera del control de las políticas nacionales – juegan un papel creciente ...

Contribución de Factores Globales en la Determinación de los Precios de los Activos de LAC

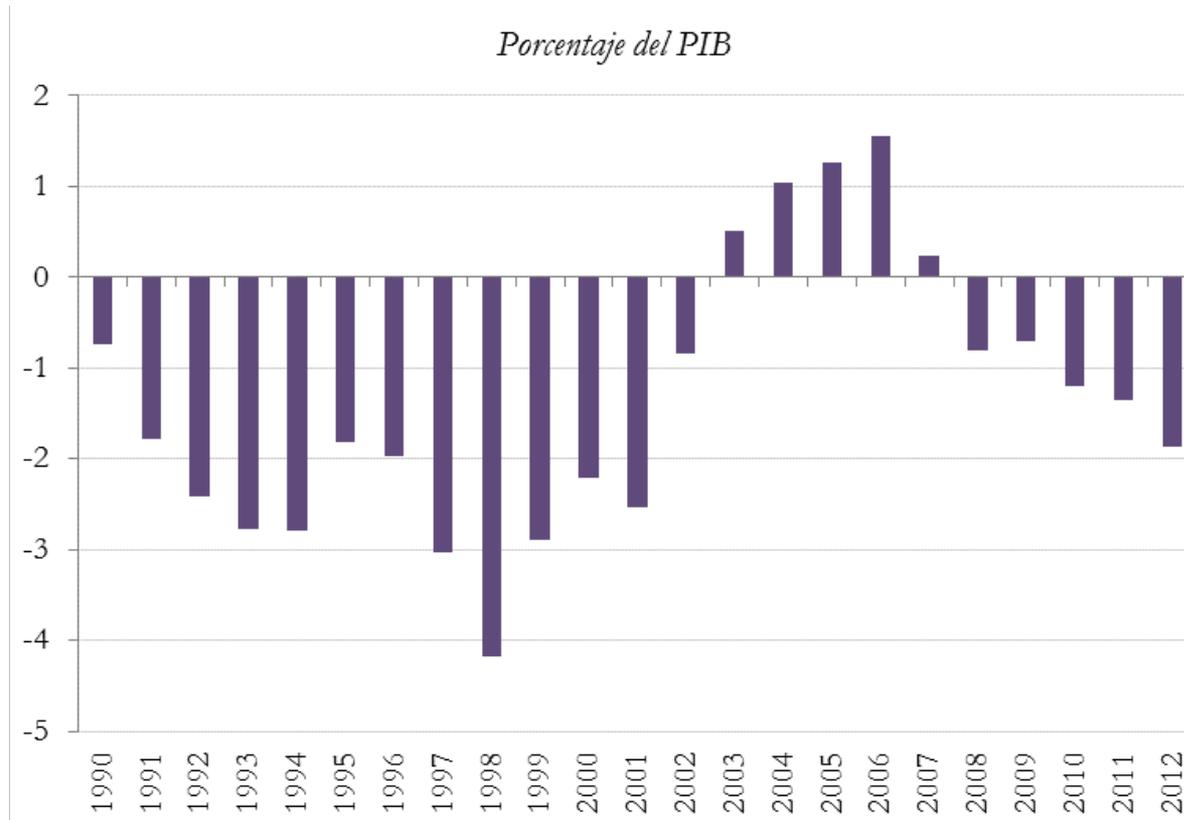
En Porcentaje



... y LAC está expuesta a choques externos en parte porque su bajo ahorro engendra déficits externos

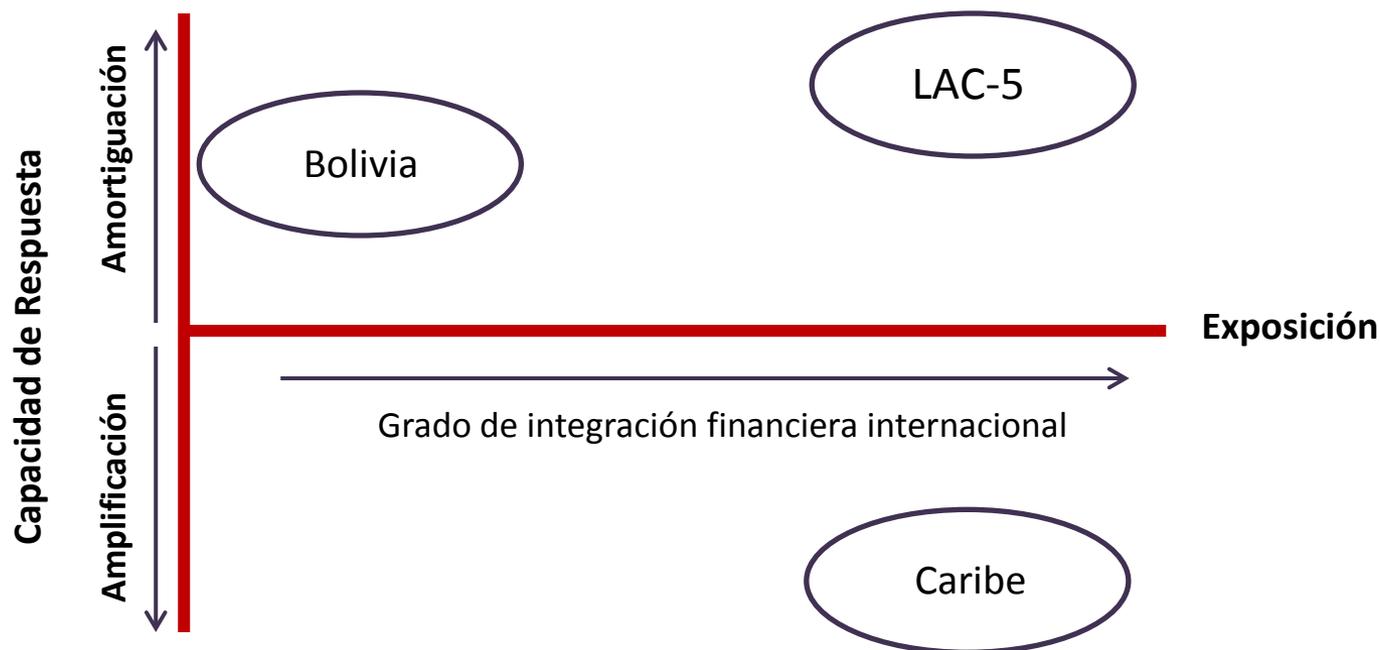
LAC: Cuenta Corriente Externa

Porcentaje del PIB



Pero *exposición* no es lo mismo que *vulnerabilidad* – entre las dos media la capacidad de respuesta de política económica

Vulnerabilidad a un Empeoramiento de las Condiciones Financieras internacionales



- Desafortunadamente, los colchones fiscales con que contaba la región se han debilitado en comparación a septiembre de 2008

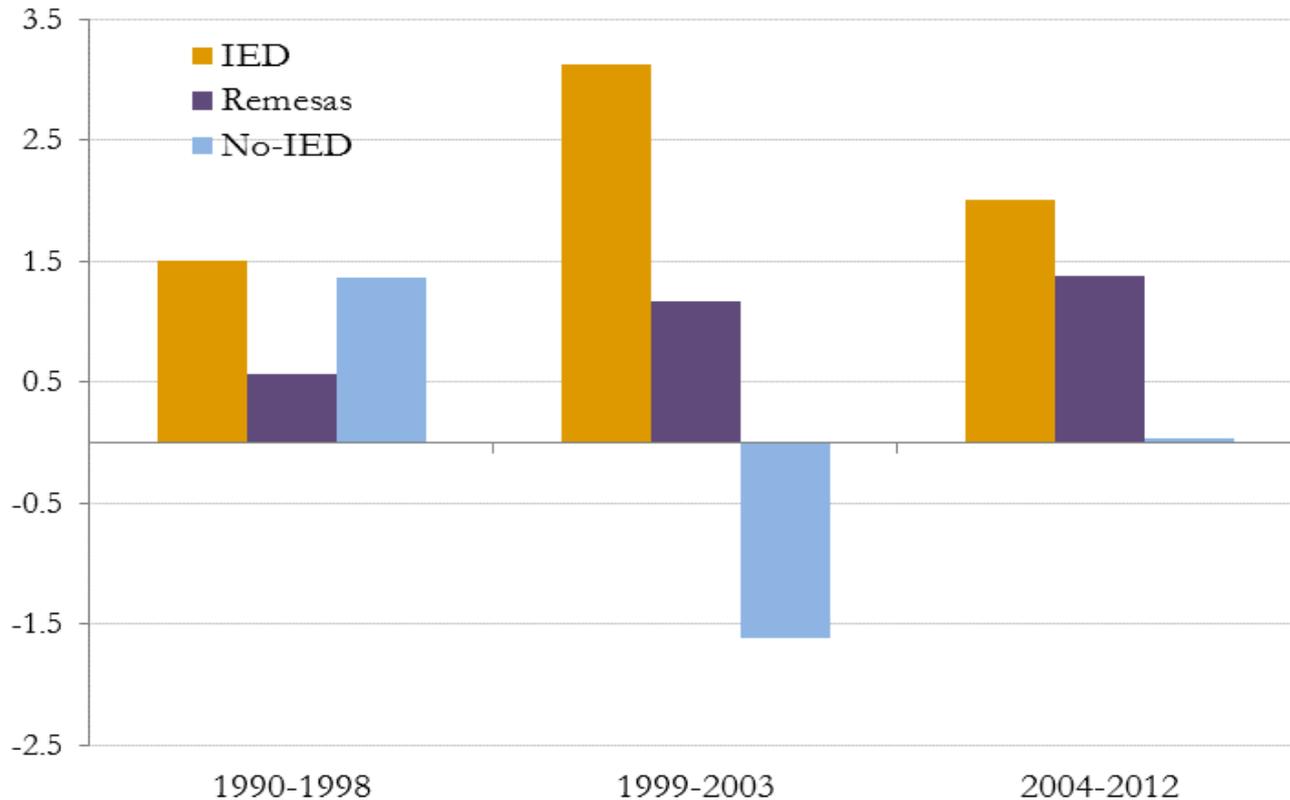
Financiamiento del déficit externo de LAC: *El papel de la IED y las remesas*



LAC ha cambiado la composición del financiamiento de su déficit externo en favor de IED y remesas...

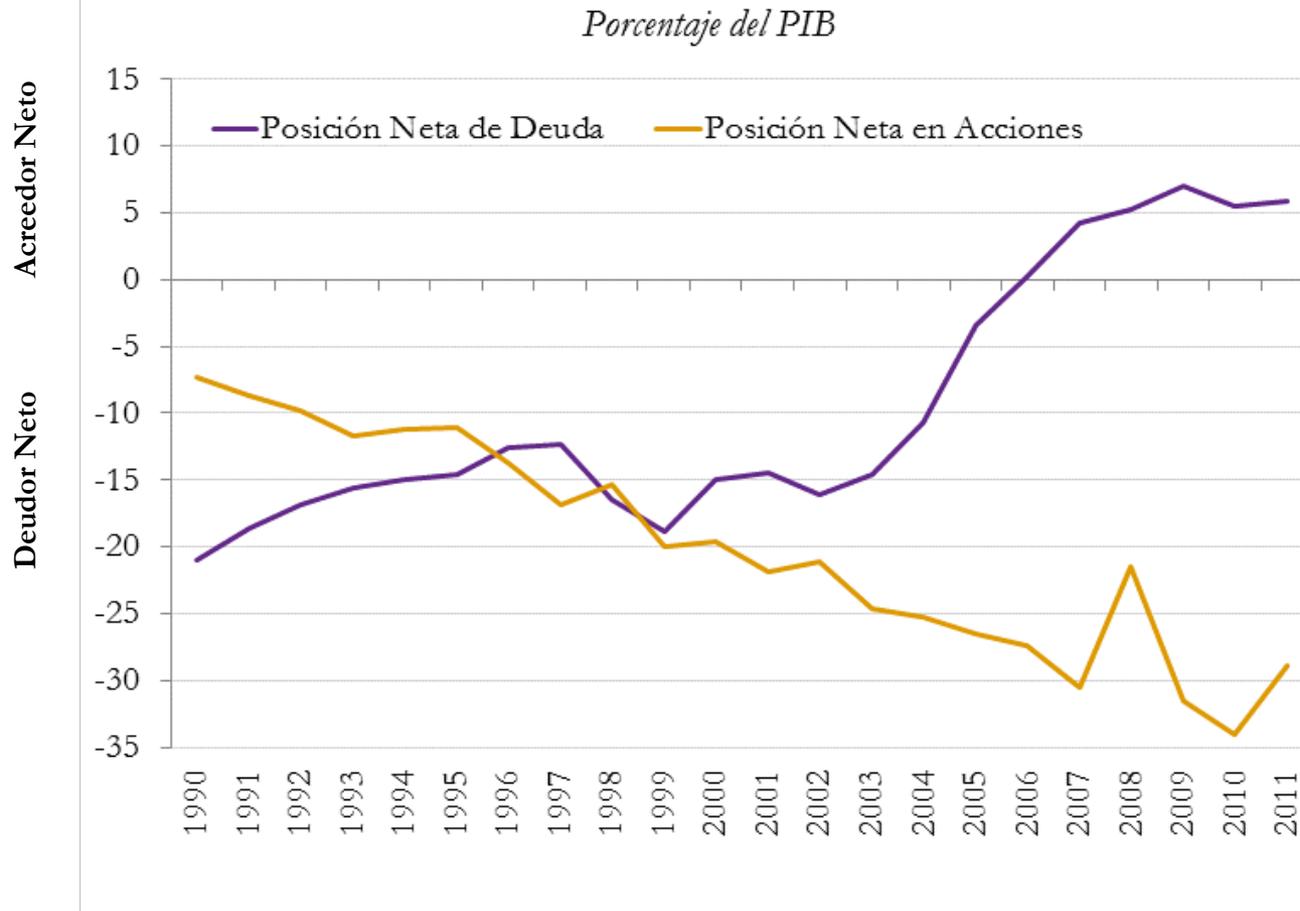
LAC: Fuentes de Financiamiento del Déficit Externo

Porcentaje del PIB



... y ha transformado profundamente su balance – LAC se ha desendeudado y es ahora un acreedor neto frente al resto del mundo

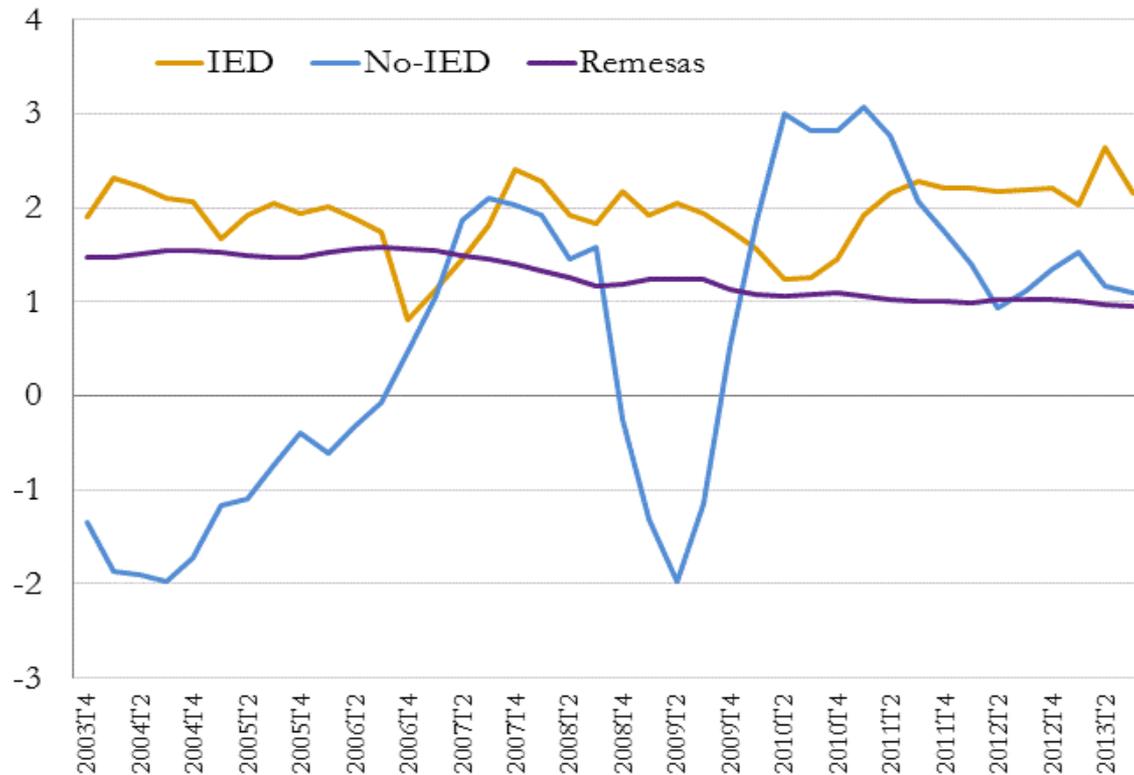
LAC: Posición Neta Frente al Resto del Mundo, en Deuda y Capital



Esta transformación reduce los riesgos de refinanciamiento, moneda y tasa de interés, y favorece flujos más estables...

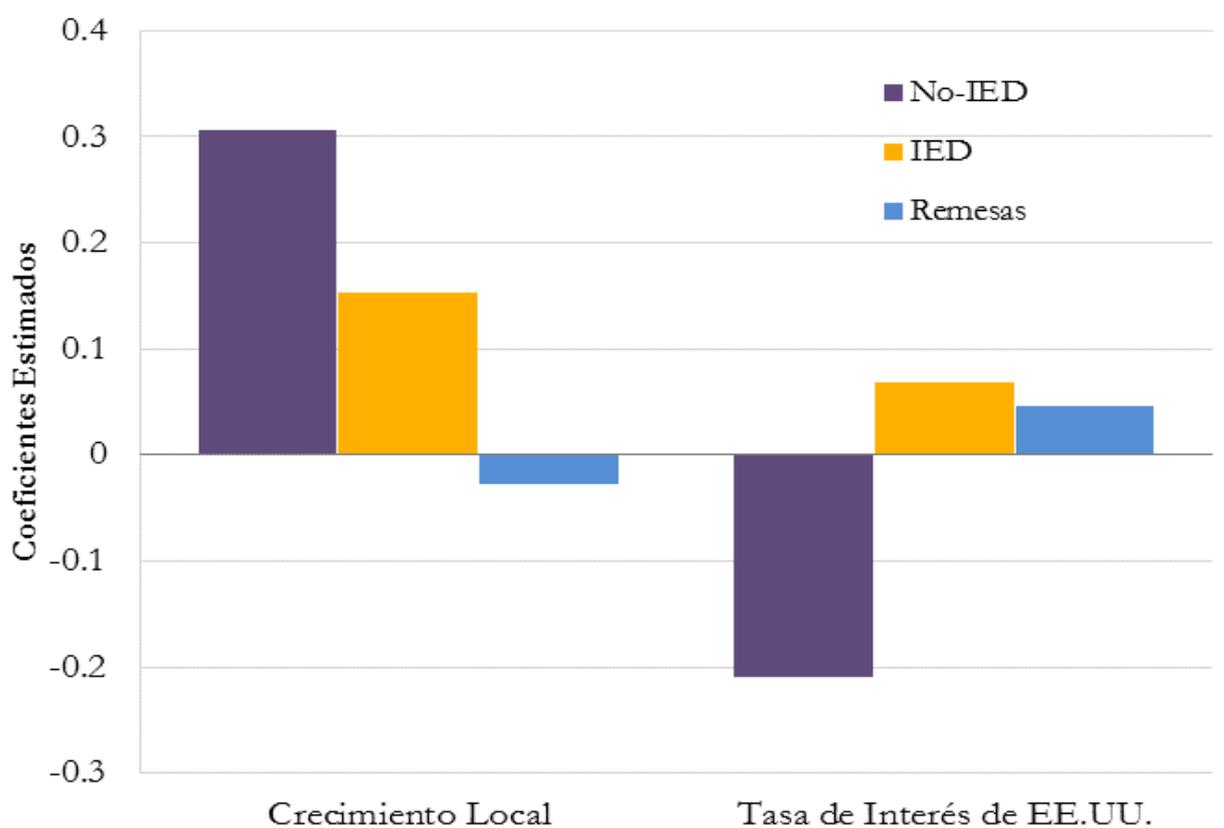
LAC: Flujos de Capital y Remesas

Flujos Netos, Promedio Móvil de 1 año



Los flujos de IED son menos pro-cíclicos que los no-IED; las remesas son contra-cíclicas y aumentan con la tasa de interés de EEUU

Sensibilidad de los flujos internacionales al crecimiento doméstico y las tasas de interés de EEUU



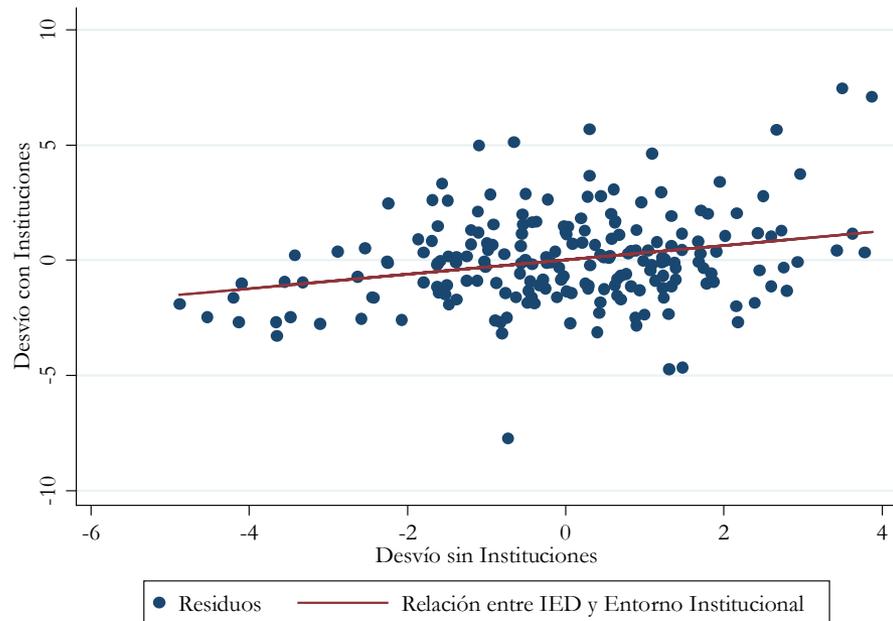
Pero estos flujos también presentan sus desafíos...

- Ambos flujos tienden a ampliar los déficits externos
 - La IED a través de importaciones de bienes intermedios y equipos y pago de dividendos
 - Las remesas a través de importaciones de bienes de consumo
- Ambos tienden a reducir la competitividad externa (aprecian la moneda)
- Pero la IED tiene el potencial intrínseco de aumentar la productividad...
 - Difusión tecnológica, transferencia de conocimiento
- ...aunque el vínculo entre IED y productividad no es automático
 - En el Caribe, grandes influjos de IED coexisten con persistente bajo crecimiento
- En contraste, las remesas protegen a los hogares de la pobreza pero no son conducentes al aumento de la productividad

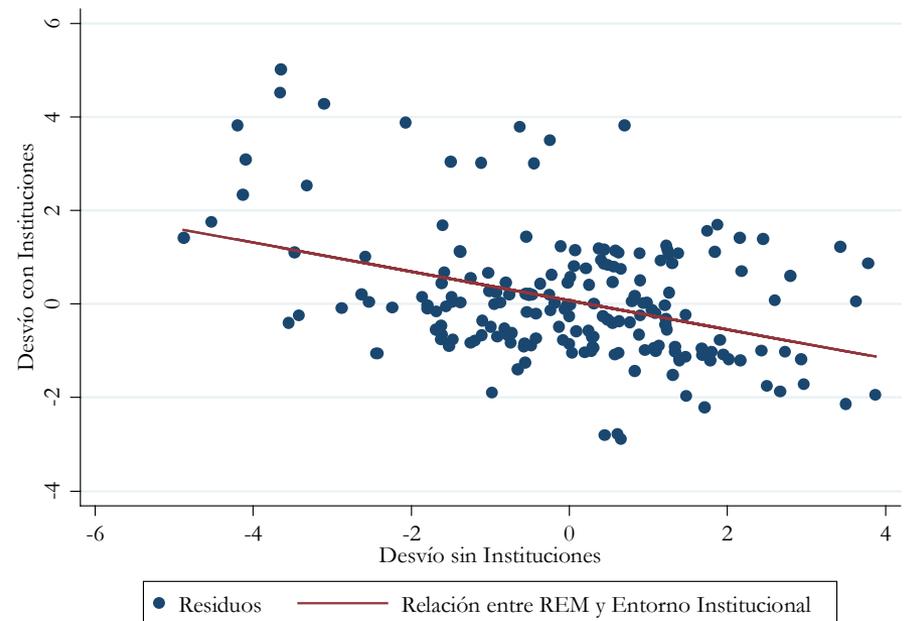


El entorno institucional determina tanto la IED y las remesas, pero en dirección opuesta ...

IED y calidad de instituciones

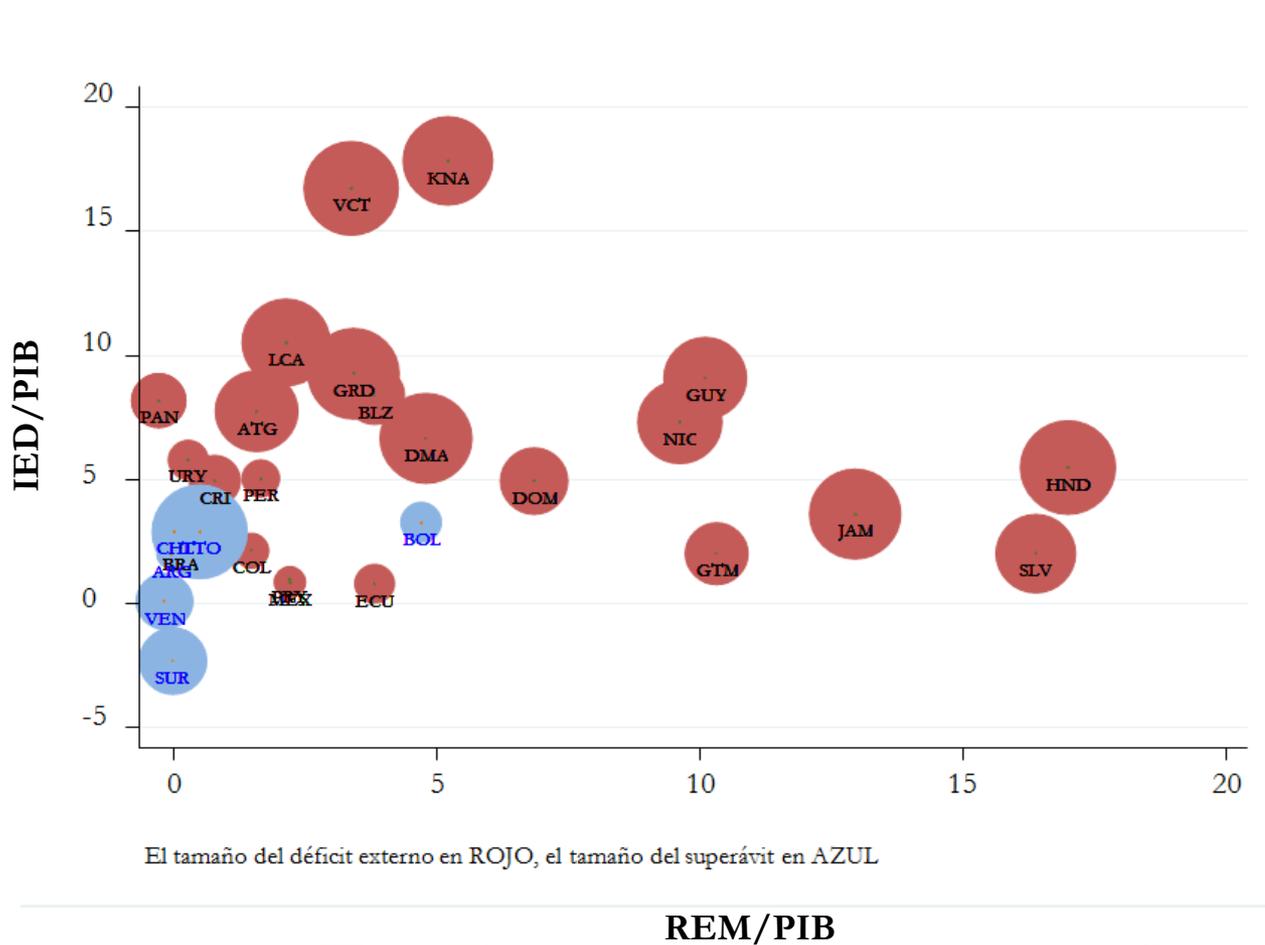


Remesas y calidad de instituciones



En algún sentido, entonces, IED y remesas son sustitutos

IED vs. Remesas por tamaño del déficit externo



Implicaciones de política



Implicaciones de política

- ¡Exposición *per se* no es perjudicial!
 - Aumenta a medida que la región se integra a los mercados internacionales
 - El problema no es *exposición* sino *vulnerabilidad*
- Para reducir la vulnerabilidad hay que construir capacidad de amortiguación
 - Hay mucha heterogeneidad dentro de la región en este sentido
- Cíclicamente, la nueva composición de financiamiento externo es favorable...
 - Un cambio hacia flujos más estables y menos pro-cíclicos
- ... pero presenta desafíos importantes para el crecimiento de largo plazo
 - Dependier de remesas es un síntoma de deficiencias del entorno institucional
 - La región debe aprender a maximizar los aumentos de productividad asociados con la IED, para compensar los efectos negativos de la falta de ahorro
 - Para países que reciben muchas remesas, el desafío es doble: atraer a sus propios trabajadores y a la IED, y luego facilitar la eficiente interacción de los dos



Gracias

