



Presentación y resumen ejecutivo

Presentación

En su edición número 73, que corresponde a 2021, el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe* consta de tres partes. En la primera, se resume el desempeño de la economía regional en 2020 y se analiza su evolución durante los primeros meses de 2021, así como las perspectivas de crecimiento para 2021 y 2022. De igual forma, se examinan los factores externos e internos que han incidido en el desempeño económico de la región durante 2020, su evolución en 2021, y la manera en que condicionarán el crecimiento económico en los próximos años.

En la segunda parte se examinan las repercusiones de la crisis generada por la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) en los mercados laborales de la región y se hace una comparación con la trayectoria histórica de esos mercados, con especial hincapié en la evaluación del impacto desigual de la pandemia en el empleo de las mujeres y de los jóvenes. También se presentan las perspectivas de los mercados laborales regionales en un contexto de profundas transformaciones tecnológicas, poniendo de relieve los desafíos de las políticas laborales que se generan y examinando los riesgos y las oportunidades que provienen de la introducción de las nuevas tecnologías. De igual forma, se destacan las características y los desafíos del trabajo relacionado con plataformas digitales y el teletrabajo. En esta segunda parte se sintetizan las políticas laborales implementadas desde el inicio de la crisis y se señalan los principales desafíos de política que enfrentará la región para alcanzar una recuperación transformadora con empleo decente.

La tercera parte, que está disponible en la página web de la CEPAL (www.cepal.org), contiene las notas sobre el desempeño económico de los países de América Latina y el Caribe en 2020 y el primer semestre de 2021, así como los respectivos anexos estadísticos. La información que se presenta ha sido actualizada al 30 de julio de 2021.

Resumen ejecutivo

A. Situación económica y perspectivas para 2021 y 2022

Para 2021 se espera que la economía mundial crezca casi un 6%, y en 2022, un 4,5%. Sin embargo, las perspectivas económicas muestran crecientes divergencias entre países, que reflejan, por una parte, importantes asimetrías en el acceso a las vacunas, lo que afecta significativamente la capacidad de acelerar la normalización de las actividades económicas, y por otra, asimetrías en la capacidad de los países para mantener políticas fiscales y monetarias expansivas. Cabe señalar que mientras el virus SARS-CoV-2 tenga una alta circulación a nivel mundial, la recuperación no está asegurada, ni siquiera en aquellos países que han logrado una alta tasa de vacunación.

En 2021 el grupo de economías desarrolladas crecería un 5,5%, con una cifra de crecimiento de los Estados Unidos de casi un 7%. La zona del euro, por su parte, crecería un 4,7%, mientras que el Japón crecería cerca de un 3% y el Reino Unido alrededor de un 7%. Dentro del grupo de economías emergentes —que crecerían un 6,2% este año— destaca China, con un crecimiento del 8,4% y la India con uno del 9,2%. Por otra parte, se prevé un menor dinamismo en algunas subregiones emergentes como Oriente Medio y África del Norte (4%) y África Subsahariana (3,4%).

Para 2022 se espera que la economía mundial crezca un 4,5% en promedio. Las economías desarrolladas crecerían un 4,2% debido al rápido avance en los procesos de vacunación y los mayores estímulos fiscales en los Estados Unidos, mientras que las economías emergentes crecerían un 5%, nuevamente impulsadas por las economías emergentes y en desarrollo de Asia (6,4%), incluidas China y la India.

El crecimiento de las economías desarrolladas refleja, más allá de las mejoras en las condiciones de salud, los enormes esfuerzos fiscales que se realizaron en 2020 y el mantenimiento de estos estímulos en 2021. En 2020 las economías avanzadas movilizaron 6,3 billones de dólares en medidas destinadas a gastos y alivio tributario y 5,2 billones de dólares en instrumentos de liquidez, cifras que equivalían a un 12,7% y un 11,3% del PIB, en promedio, para paliar los efectos económicos y sociales de la pandemia. Por su parte, en los países emergentes la respuesta fiscal alcanzó una magnitud menor, de tan solo un 4% del PIB en gastos adicionales y alivio tributario¹.

Los paquetes fiscales en el mundo desarrollado no solo han buscado mitigar los efectos de la pandemia en el corto plazo sino también sentar las bases para la recuperación y el crecimiento posterior. La Unión Europea aprobó el marco financiero plurianual para el período 2021-2027 por 1,8 billones de euros, lo que representa cerca del doble de los recursos del marco financiero plurianual anterior. En el marco 2021-2027 se incluye un nuevo mecanismo temporario (NextGenerationUE) destinado a financiar un amplio plan de recuperación económica por unos 750.000 millones de euros. Los Estados Unidos aprobaron el Plan de Rescate Estadounidense de 2021 (*American Rescue Plan Act*), con estímulos de 1,9 billones de dólares orientados a financiar la vacunación, fortalecer las redes sanitarias, brindar alivio económico a las familias, ampliar los beneficios del seguro de desempleo y mantener el apoyo a las

¹ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe, 2021* (LC/PUB.2021/5-P), Santiago, 2021 y Fondo Monetario Internacional (FMI), *Fiscal Monitor: A Fair Shot*, abril de 2021.

empresas. Este plan de estímulo, sumado a los que se pusieron en práctica en 2020, lleva la respuesta fiscal de los Estados Unidos al COVID-19 a cerca de un 25% del PIB².

Los efectos que la crisis de la pandemia de COVID-19 ha provocado tampoco han sido simétricos. Mientras que en 2020 se perdieron más de 140 millones de empleos a nivel mundial, la riqueza mundial aumentó un 7,4% debido al crecimiento de los mercados bursátiles, la apreciación del sector inmobiliario, las bajas tasas de interés y los ahorros imprevistos como consecuencia del confinamiento. Este aumento no fue uniforme: mientras que creció un 12,4% en el Canadá y los Estados Unidos, un 9,2% en Europa y un 4,4% en China, en la India se redujo un 4,4% y en América Latina y el Caribe cayó un 11,4%. También se han observado diferentes capacidades de acceder a las vacunas, con una alta concentración de la adquisición de vacunas por parte de los países más desarrollados, por lo cual, por ejemplo, al 22 de agosto de 2021, en la Unión Europea ya el 55,6% de la población había completado su esquema de vacunación, en los Estados Unidos y el Canadá esta cifra alcanzaba el 53,0%, mientras que solo era del 24,5% a nivel mundial. En el caso de América Latina y el Caribe, la cifra ascendía al 24,8% (América del Sur un 26,8%, Centroamérica y México un 22,4% y el Caribe solo un 5,8%)³.

El crecimiento de la economía mundial está sujeto a incertidumbres que pueden tener efectos directos en el crecimiento de América Latina y el Caribe. A las incertidumbres que derivan de la trayectoria de la pandemia, como el lento avance mundial de la vacunación, que permitiría que el virus mute aún más y sea difícil de controlar, se suman aquellas que pueden llevar a un ajuste de las políticas expansivas en los países desarrollados. Las condiciones financieras podrían endurecerse a partir de una reevaluación de las perspectivas de la política monetaria en las economías avanzadas si las expectativas de inflación aumentan más rápidamente de lo previsto. Estos elementos implicarían mayores restricciones para las economías de la región, lo que afectaría su capacidad de recuperación.

El comercio mundial ha seguido la trayectoria del PIB mundial y en los primeros cuatro meses de 2021 creció a tasas interanuales de dos dígitos, principalmente a causa de la muy baja base de comparación que constituyen los mismos meses de 2020. Por este motivo, estas tasas se irían moderando en el transcurso del año y se espera un crecimiento del volumen de comercio en torno al 8% en 2021.

La recuperación del comercio mundial ha estado acompañada del aumento de los precios de los productos básicos que exporta la región, que en 2021 serían un 38% más altos en promedio. Se proyecta que los precios de los productos energéticos, fundamentalmente el petróleo, serán un 58% más altos en comparación con su nivel promedio de 2020, que los precios de metales y minerales serán un 38% más altos este año y que los precios de los productos agroalimentarios se ubicarían un 20% por sobre los niveles promedio de 2020. Esta dinámica se explica, en gran medida, por una mayor demanda mundial y, en el caso de los productos agrícolas, también por temas de oferta.

En lo que va de 2021 los mercados financieros mundiales se han visto favorecidos por la mejora de la actividad económica, los mayores estímulos fiscales, y los avances en el control de la pandemia y en el proceso de vacunación, particularmente en los Estados Unidos y Europa.

² Además, existe un acuerdo entre representantes de los dos partidos para un programa de inversión en infraestructura de 1,2 billones de dólares durante los próximos ocho años, que incluye 550.000 millones de dólares en gastos nuevos. Este programa aún está en proceso de aprobación.

³ Cifras al 22 de agosto o última cifra disponible. Cálculos sobre la base de Our World in Data [en línea] www.ourworldindata.org.

Se ha mantenido un elevado nivel de liquidez mundial; los bancos centrales de las principales economías desarrolladas mantuvieron sus tasas en niveles mínimos históricos y continuaron con los programas de compra de activos haciendo crecer (aunque a ritmos menores en los últimos meses) el tamaño de sus hojas de balance. Eso ha llevado a que en 2021 la liquidez mundial haya mantenido su tendencia al alza, beneficiando al mercado de valores y a los mercados de bonos que se han consolidado como el principal proveedor de liquidez transfronteriza a nivel mundial (53% del total en el último trimestre de 2020).

La mayor importancia del mercado de capitales privados ha ido acompañada de un aumento de la deuda externa de los gobiernos y del sector corporativo no financiero en las economías en desarrollo, incluidas las de América Latina y el Caribe. Esto las hace vulnerables a cambios en las condiciones externas, en particular a las percepciones de riesgo y el tipo de cambio nominal. En el caso de América Latina y el Caribe, el sector corporativo no financiero opera con descalce de monedas, al igual que en el resto de las regiones en desarrollo, y más del 30% de las empresas (en base a una muestra de 23.820 empresas) se halla en una posición de vulnerabilidad financiera.

Los mercados de capitales son altamente sensibles a las condiciones financieras externas y a las percepciones de riesgo de los países emisores, que los hace altamente volátiles y los expone a reversiones súbitas. La contraciclicidad que han mostrado los mercados de capitales puede no perdurar en el tiempo, lo que ubicaría a América Latina y el Caribe en una situación de mayor vulnerabilidad.

En este contexto, la acción multilateral tiene un papel fundamental en la reducción de las asimetrías y el fortalecimiento de las perspectivas de crecimiento inclusivo y sostenible. Un área de cooperación multilateral es el acceso equitativo a las vacunas; otra es apoyar a las economías con limitaciones financieras, incluidas las de renta media, para que puedan acceder sin obstáculos y en condiciones favorables a la liquidez internacional. La puesta en marcha de una asignación general de derechos especiales de giro (DEG) de 650.000 millones de dólares en el Fondo Monetario Internacional (FMI) en agosto ayudará a proveer liquidez mundial de manera más expedita, sostenible, menos costosa y con disponibilidad para todos los países miembros del FMI, destinada a impulsar los activos de reserva de todas las economías y ayudar a aliviar las limitaciones de liquidez.

La nueva emisión de DEG se distribuyó a los miembros del FMI de acuerdo con sus cuotas de participación, lo que implica que el 58% (375.000 millones) se destinó a los países desarrollados y el resto a los países en desarrollo y emergentes. En este sentido, una nueva emisión de DEG permitirá fortalecer la posición externa de los países en desarrollo y, en particular en el caso de América Latina y el Caribe, de los países más pequeños y endeudados, entre ellos algunos del Caribe. Con el fin de equilibrar la distribución de DEG de acuerdo con las cuotas, se contempla su recirculación de los países desarrollados a las economías en desarrollo.

La nueva emisión de DEG debería estar acompañada por reformas institucionales de la arquitectura de la deuda multilateral con la creación de un mecanismo multilateral de reestructuración y una agencia multilateral de calificación crediticia, por instrumentos innovadores de financiamiento que vinculen la capacidad de reembolso de los países con la exposición y la vulnerabilidad de estos frente a los desastres naturales (como se hace en el caso de las cláusulas sobre huracanes) o a los altibajos del ciclo económico (como en el caso de los bonos vinculados al ingreso nacional o PIB), y por la emisión de bonos sociales y sostenibles emitidos por las economías emergentes. A esto también deben sumarse iniciativas como la propuesta de Costa Rica de creación de un fondo de solidaridad financiado por países de ingreso alto que se denominaría Fondo para Aliviar la Economía COVID-19 (FACE).

Al igual que ocurre con los demás países del mundo, las proyecciones de crecimiento de los países de América Latina y el Caribe para 2021 se han revisado al alza. Después de que en 2020 la región sufriera la peor contracción desde 1900 (-6,8%), y el peor desempeño de todas las regiones en desarrollo, se espera para 2021 una tasa de crecimiento del 5,9% y, para 2022, del 2,9%. Si bien la dinámica de crecimiento de la región en 2021 responde a las mejoras en las condiciones externas, la creciente apertura de las economías y la flexibilización de las medidas de distanciamiento físico responde principalmente a una base de comparación muy baja como resultado de la marcada caída de 2020.

El crecimiento del 5,9% en 2021 no permitirá recuperar el nivel del producto de 2019. Solo 9 de los 33 países de la región lo lograrían, mientras que en 2022, con un crecimiento esperado promedio del 2,9%, otros 5 países habrían alcanzado los niveles de 2019. Más allá del crecimiento esperado en 2021, uno de los grandes desafíos de la región es poder mantener un crecimiento sostenible e inclusivo en los años siguientes. Este desafío no es menor si se considera que la dinámica de crecimiento ya era baja antes de la crisis y que en el sexenio 2014-2019 la región creció a una tasa promedio del 0,3%, uno de los períodos de menor crecimiento desde que se tiene registro, solo comparable con el sexenio que incluye la Primera Guerra Mundial y el de la Gran Depresión. Asimismo, se mantienen los problemas estructurales que han limitado y explican el bajo crecimiento que la región ha mostrado en las últimas cuatro décadas.

El nulo crecimiento antes de la crisis, unido a la fuerte contracción de 2020, se ha traducido en una caída histórica de la ocupación, un aumento sin precedentes del desempleo, junto con incrementos significativos de la pobreza y la desigualdad, lo que ha exacerbado aún más los problemas estructurales de la región. La crisis de 2020 también profundizó la heterogeneidad productiva de la región, y provocó numerosos cierres de microempresas, pequeñas y medianas empresas y la destrucción de capital humano y de empleo, lo que se suma al mal desempeño que ha tenido la región en materia de inversión.

La región muestra una caída progresiva en la inversión, que alcanzó en 2020 su nivel más bajo en las últimas tres décadas (17,6% del PIB), además de mostrar la menor proporción con relación al PIB cuando se compara con otras regiones en desarrollo y países desarrollados. En el segundo trimestre de 2020, la inversión total registró, en términos reales, una caída anual del 23,4%. Este desplome fue generalizado y permanente en los países de la región durante el segundo y el tercer trimestre de ese año. El aumento observado en el primer trimestre de 2021 se explica principalmente por la variación positiva de las existencias, que responde a la falta de demanda que lleva a su acumulación. Los desafíos de la inversión no pasan solo por aumentar su nivel, sino también a que apunte a sectores intensivos en empleo y que apoyen la sostenibilidad ambiental y los aumentos de productividad.

Entre los factores que han influido en la recuperación de este año se encuentran la mayor flexibilización de las condiciones de oferta interna en los países —resultado de las aperturas que permiten una mayor movilidad de las personas—, los aumentos de la demanda interna —apoyados por las políticas fiscal y monetaria—, y una dinámica favorable de la economía mundial, particularmente de los Estados Unidos y China, así como el importante efecto rebote por la baja base de comparación de 2020.

Las remesas han tenido un papel central en la dinámica de crecimiento de la región. Los flujos de remesas de migrantes hacia la región aumentaron un 32% en los primeros meses de 2021 respecto de igual período de 2020. Esto es resultado no solo de la recuperación económica en las principales economías emisoras, sino también de la reducción de la entrada de remesas durante el segundo trimestre de 2020. Considerando esto último, cabe esperar que se suavice el crecimiento a lo largo del

año. Destaca el caso de México, donde en lo que va del año hasta el mes de junio las remesas son un 22% más altas que en igual período de 2020.

Como resultado de la dinámica de los precios de las materias primas, los términos de intercambio también tendrán una evolución positiva durante 2021 para los exportadores de materias primas. En América del Sur, una subregión exportadora neta, estos crecerán casi un 12%, mientras que lo contrario sucede con Centroamérica, región importadora neta de combustibles y también de alimentos —algunos países—, donde los términos de intercambio empeorarían un 1% este año. Por su parte, en el Caribe (sin incluir Trinidad y Tabago), se espera una caída del 4%, por ser esta subregión también importadora neta de energía y alimentos.

En el primer trimestre de 2021 los flujos financieros totales hacia la región aumentaron con respecto al trimestre anterior, en consonancia con las condiciones financieras favorables del entorno mundial. Para el segundo trimestre del año también se estiman flujos positivos para la región. Esto se explica por la menor volatilidad financiera, un mayor apetito por activos de riesgo y un relativo mayor control de la pandemia y de sus efectos económicos.

Durante 2020, las emisiones totales de bonos en los mercados internacionales por parte de los países de América Latina crecieron un 22,5%, impulsadas por la emisión de bonos soberanos (45% del total), mientras que las emisiones del sector corporativo representaron un 26% del total en 2020. En el primer semestre de 2021, las emisiones crecieron un 3% respecto de igual período de 2020, con un crecimiento discreto de las emisiones soberanas pero una duplicación de las emisiones corporativas. Destaca la importancia que han adquirido las emisiones de bonos sociales y bonos sostenibles para financiar proyectos sociales y verdes, que consideran metas de mediano y largo plazo cuyo incumplimiento se traduce en alzas de la tasa de interés.

El dinamismo en las emisiones soberanas responde a las buenas condiciones financieras, con bajo riesgo soberano, lo que permite menores tasas de interés. En efecto, el índice de riesgo soberano, medido por el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI), se ha reducido hasta alcanzar valores cercanos a los que existían antes de la pandemia. Luego de incrementarse en los primeros meses de iniciada la crisis de la pandemia, el EMBI se ha reducido sostenidamente hasta llegar a los 380 puntos básicos en junio de 2021 en el caso de América Latina. Existe un amplio grupo de países de la región con valores del EMBI por debajo de los 500 puntos básicos.

En lo que respecta a la actividad económica, al primer trimestre de 2021 se había recuperado el 41% del nivel de la actividad económica perdida en 2020. La mayor caída de la actividad económica se dio en el segundo trimestre de 2020, cuando registró una disminución del 15,4% anual, mientras que el primer trimestre de 2021 muestra una contracción de solo un 0,2% interanual.

Hay una importante disparidad en el ritmo de recuperación de los países de la región. Mientras algunos siguen mostrando una contracción en el primer trimestre de 2021 respecto del mismo trimestre de 2020, otros presentan tasas de crecimiento del PIB positivas. El crecimiento fue negativo en el primer trimestre de 2021 en 5 de 18 economías de América Latina, se incrementó levemente en 8 economías (crecimiento menor al 3%) y tan solo 5 economías lograron tasas de crecimiento sobre el 3%.

A nivel sectorial, actividades como hotelería, restaurantes y otros servicios han sufrido duramente los efectos de la crisis, que también es muy intensa, pero heterogénea, en el comercio mayorista y minorista. Las medidas de confinamiento también suponen un drástico descenso de la actividad de parte del transporte, aunque se mantienen activos los servicios para actividades esenciales. Algunos sectores, como el agropecuario y el de servicios básicos, fueron extremadamente resilientes, y otros, como el de las

manufacturas, se recuperaron rápidamente de las caídas, siendo los únicos sectores en mostrar al primer trimestre de 2021 tasas de crecimiento anuales positivas.

En el primer trimestre de 2021, la inversión fue el único componente del gasto que contribuyó al crecimiento del PIB. Por el contrario, en el mismo trimestre, el consumo total mantuvo su contribución negativa dada su caída del 1,6% respecto del mismo trimestre del año anterior, lo que significa un arrastre de cinco trimestres de tasas de crecimiento negativo. Su mal desempeño está determinado por la lenta recuperación de los puestos de trabajo perdidos, ya que aún falta recuperar 12,3 millones de empleos para alcanzar los niveles de ocupación anteriores a la pandemia, y por la reducción de los salarios reales. En el mismo período, la inversión mostró un aumento significativo y generalizado, un 11% respecto al mismo trimestre del año anterior, tanto a causa de la reactivación de las obras de construcción que comienzan a convivir con las cuarentenas como del aumento del uso de maquinaria y equipos, que ha llevado a un aumento de su demanda.

Como se analiza en la segunda parte de este *Estudio Económico*, los efectos en el mercado de trabajo de la crisis provocada por la pandemia de COVID-19 fueron mucho mayores que los de crisis anteriores, observándose una pérdida en los niveles de ocupación, una caída en la participación laboral y aumentos en la tasa de desempleo mucho más marcados. Por diversas razones, el impacto de la crisis fue mayor en el empleo femenino y en los grupos más vulnerables, como los integrados por jóvenes, migrantes y trabajadores menos educados. Entre 2019 y 2020 el número de ocupados se redujo casi 25 millones de personas, de las cuales cerca de 13 millones son mujeres. Lo anterior se tradujo en una tasa de desocupación femenina del 11,9%, en promedio, para 2020, superior al 9,3% de 2019. Por su parte, la tasa de desocupación de los hombres en 2020 fue del 9,3% en comparación con el 6,9% registrado en 2019. Estos niveles de desocupación habían sido mayores si muchos trabajadores no se hubieran retirado del mercado laboral. En efecto, la tasa de participación femenina cayó del 51,4% en 2019 al 46,9% en 2020, mientras que la tasa de participación masculina pasó del 74,7% al 69,6%. Esta reducción en la tasa de participación femenina la ubica en niveles similares a los de 2001.

A pesar del aumento en el número de ocupados, al primer trimestre de 2021 la región solo logró recuperar un 58% del total de los empleos que se perdieron durante la crisis. Para 2021 en su conjunto se estima que la tasa de participación laboral se incrementará 3,4 puntos porcentuales, al pasar del 57,7% en 2020 a un 61,1% en 2021. Sin embargo, este aumento será mayor para los hombres que para las mujeres: los hombres recuperarían niveles de participación similares a los anteriores a la crisis, mientras que las mujeres recuperarían tasas de participación similares a las registradas en 2008, equivalentes al 49%.

El lento incremento en los niveles de ocupación y las mayores tasas de participación permiten prever que la tasa de desocupación en 2021 sería mayor que en 2020. La tasa de desocupación aumentaría y llegaría a un 11% en 2021, en comparación con el 10,5% de 2020. Al igual que lo sucedido con las tasas de participación, al descomponer por sexo, son las mujeres las que muestran un peor resultado ya que su tasa de desocupación sería del 12,7%, tres puntos porcentuales superior a la de los hombres (9,7%).

Como ya se señaló, más allá de la recuperación en 2021, cabe esperar una lenta dinámica del crecimiento económico en los años venideros, lo que no permitirá una rápida recuperación del nivel de ocupación ni mejoras de la calidad del empleo. Por ello, será central implementar políticas que impulsen la creación de empleos de calidad. Especial atención merecerá el fomento del empleo en los grupos más afectados durante la crisis, como mujeres, jóvenes y personas migrantes. De igual forma, es necesario apoyar a los sectores productivos con mayores posibilidades de creación de puestos

de trabajo, y propiciar un aumento en la formalización de los mercados de trabajo. En el mediano plazo, estos retos serán aún mayores si la región no logra romper la dinámica de bajo crecimiento que exhibía antes de la crisis generada por el COVID-19.

En 2020, la política fiscal demostró ser una herramienta de política económica fundamental para responder a la crisis provocada por la pandemia de COVID-19. Los países de la región anunciaron importantes paquetes de medidas fiscales que, en promedio, representaron el 4,6% del PIB, para fortalecer los sistemas de salud pública, apoyar el ingreso de las familias y proteger la estructura productiva. Estos esfuerzos se tradujeron en un alza del gasto público, que alcanzó un nivel histórico en América Latina. Al mismo tiempo, los ingresos públicos registraron una contracción importante, como resultado de los choques al consumo privado y al ingreso bruto nacional. Tomadas en conjunto, estas tendencias llevaron a importantes déficits fiscales y a un incremento significativo en la deuda pública.

En 2021 comienza a observarse una mejoría en la situación fiscal de la región. La reactivación de la actividad económica y los mayores precios de los recursos naturales no renovables está incidiendo en un repunte de los ingresos públicos en América Latina, lo que refleja un incremento de la recaudación de los principales impuestos, como el impuesto sobre el valor agregado y el impuesto sobre la renta, en el primer semestre de 2021. En algunos países, particularmente en los países mineros, los ingresos fiscales provenientes de los recursos naturales no renovables están siendo un factor importante detrás de la dinámica de los ingresos totales. En el Caribe también se prevé una mejora en los ingresos públicos en 2021.

Por el lado del gasto, las proyecciones oficiales de los países prevén un menor crecimiento del gasto público como porcentaje del PIB para América Latina. Durante el primer semestre de 2021 se registró una reducción en los gastos por transferencias corrientes y subsidios. Al mismo tiempo, los países de la región han anunciado la intención de impulsar la inversión pública como instrumento para reactivar la actividad económica y crear empleo, lo que se ha traducido en mayores erogaciones por gastos de capital en varios países. Aunque se prevé que los pagos de intereses se mantengan estables en promedio, se observan crecientes presiones en algunos países. Por su parte, en el Caribe las estimaciones oficiales proyectan que el gasto público mantendría una trayectoria expansiva durante el año, destacando el dinamismo de la inversión pública. No obstante, la ejecución de estas erogaciones de capital dependerá, en parte, de los recursos, particularmente las donaciones, a disposición de los países de esta subregión.

Sobre la base de las proyecciones oficiales de las trayectorias de ingresos y gasto público, se espera una mejora en los balances fiscales de América Latina. Al cierre del año se espera que el resultado global del gobierno central, en promedio, alcance el -5,5% del PIB, en comparación con el -6,9% del PIB de 2020. El resultado primario se ubicaría en un -2,9% del PIB frente al -4,2% del PIB en 2020. En el Caribe los balances mejorarían, con un resultado global del -6,2% del PIB, frente al -7,3% del PIB en 2020, y un resultado primario del -3,1% del PIB en comparación con el -4,6% del PIB en 2020. Aunque de menor magnitud que el año anterior, estos déficits en la región generarían presiones de financiamiento y en la cobertura del servicio de la deuda pública. En este sentido, el endeudamiento de los gobiernos centrales se mantendrá en niveles elevados.

La fragilidad del proceso de recuperación y la necesidad imperativa de lograr una transformación económica y social, subraya el papel catalítico que el sector público debe desempeñar en América Latina y el Caribe. No obstante, el fortalecimiento de la capacidad fiscal del Estado presenta retos importantes. Para ello se requiere una reorientación estratégica del gasto público para convertirlo en un instrumento de desarrollo. En este sentido, es necesario vincular las acciones para enfrentar la emergencia con acciones estratégicas de mediano y largo plazo. En el corto plazo,

es necesario mantener programas de transferencias sociales de emergencia y de apoyo a sectores productivos para evitar la quiebra masiva de las microempresas y pequeñas y medianas empresas (mipymes) e impulsar políticas para un empleo de calidad. Otra prioridad es canalizar el gasto público a la universalización de los sistemas de protección social, la salud, el cuidado y la educación y crear el espacio fiscal para hacerlos sostenibles desde el punto de vista financiero. Además, es indispensable dinamizar la inversión para revertir su persistente caída, que ha llevado a que América Latina y el Caribe tenga la menor tasa de inversión con respecto a otras regiones. Adicionalmente, es necesario incorporar el enfoque de género en la política fiscal, a través del análisis de los efectos distributivos de la aplicación de este enfoque en las políticas de ingreso, gasto, inversión y en el ciclo presupuestario.

Crear el espacio fiscal necesario para sostener una política de gasto expansiva exige medidas para acceder a financiamiento y reducir pérdidas tributarias en el corto plazo y fortalecer los ingresos fiscales de forma progresiva en el mediano plazo. En el corto plazo, es fundamental eliminar la evasión tributaria, que representó una pérdida de recursos de 325.000 millones de dólares en 2018 (equivalente al 6,1 % del PIB regional). También es preciso reevaluar los gastos tributarios, que representaron ingresos no percibidos del 3,7% del PIB. En el mediano plazo, es indispensable impulsar la recaudación tributaria progresiva para dar sostenibilidad al gasto público, para lo que hay que consolidar los impuestos sobre la renta, extender el alcance de los impuestos a la propiedad y al patrimonio (riqueza), revisar y actualizar de forma progresiva las regalías a la explotación de recursos no renovables, y considerar impuestos a la economía digital, ambientales y relacionados con la salud pública.

La sostenibilidad y orientación de la política fiscal requiere de nuevos pactos sociales y fiscales que contribuyan de forma sinérgica a la reactivación económica, de la inversión y del empleo, a la igualdad, el cierre de brechas de género y la acción climática. Estos pactos son una pieza necesaria para generar las condiciones sociales, políticas y económicas que permitan dar un horizonte expansivo a la política fiscal, evitando demandas prematuras de consolidación y austeridad que frenen la recuperación.

El financiamiento para el desarrollo y la cooperación internacional deben desempeñar un papel clave para aumentar la capacidad de los países de mantener políticas fiscales expansivas, además de fortalecer la arquitectura de la deuda de modo que sea más propicia para el desarrollo económico sostenible. Sin embargo, el financiamiento de las instituciones financieras internacionales puesto a disposición de la comunidad internacional ha sido menor al de la crisis financiera mundial. El FMI ha concedido fondos equivalentes a 113.000 millones de dólares a las economías en desarrollo. Si se excluye el monto de las líneas de crédito flexibles, la financiación total de esta institución se situó en 67.000 millones de dólares. Este monto es inferior a los compromisos de financiación del FMI durante la crisis financiera mundial de 2008-2009, que alcanzaron los 75.000 millones de dólares entre enero y septiembre de 2009.

Para responder al incremento de las necesidades de liquidez de los países en desarrollo, incluidos los de la región, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó una nueva emisión de derechos especiales de giro (DEG) en agosto de 2021. El consiguiente aumento de las reservas internacionales proporcionará un importante colchón financiero mediante la reducción del riesgo y el fortalecimiento de la posición financiera externa de los países. Esta nueva emisión de DEG debería complementarse con mecanismos para su recirculación de los países desarrollados a los países en desarrollo. Los países en desarrollo podrían utilizar DEG asignados para la estabilidad financiera mientras que los países desarrollados podrían prestar sus DEG a fondos fiduciarios multilaterales y regionales para la provisión de bienes públicos.

La redistribución de la liquidez también se puede canalizar mediante la creación de fondos multilaterales como el Fondo para Aliviar la Economía COVID 19 (FACE) que propuso el Gobierno de Costa Rica y el fortalecimiento de la cooperación regional mediante el aumento de la capacidad de préstamo y respuesta de los bancos de desarrollo regionales, subregionales y nacionales, así como la de otras instituciones regionales.

El acceso a un mayor financiamiento debe complementarse con medidas de política destinadas a reformar la arquitectura de la deuda internacional. Esto supondría crear un mecanismo multilateral de reestructuración de la deuda y una agencia multilateral de calificación crediticia. También se debe ampliar el alcance de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda promovida por el Grupo de los 20 (G20), de modo que abarque todas las partes interesadas pertinentes (es decir, el sector privado y las instituciones multilaterales) y a los países vulnerables de ingreso medio. Además, la iniciativa debe prolongarse más allá de 2021. Esto debería ir acompañado de un mayor uso de diferentes instrumentos innovadores destinados a evitar el endeudamiento excesivo y a aumentar la capacidad de los países para afrontar el pago y el servicio de la deuda.

La fuerte contracción de la demanda agregada por efectos de la crisis del COVID-19 llevó a la inflación regional durante 2020 a niveles históricamente bajos. Al cierre de 2020 la inflación promedio de las economías de América Latina y el Caribe fue del 3,0%, 0,1 puntos porcentuales menor a la de 2019. En total, 21 economías registraron un descenso de la inflación durante 2020 y en 9 de ellas ese descenso superó el punto porcentual.

El comportamiento de la inflación fue muy diferenciado a lo largo de 2020, y mientras que en el primer semestre de 2020 se registró una fuerte reducción, a partir de mayo de 2020 se incrementó. La fuerte contracción de la demanda agregada interna apuntaló la caída de la inflación durante el primer semestre de 2020, mientras que el incremento en los precios de los alimentos, de la energía y de otros insumos productivos que habían visto afectado su proceso de comercialización desde el inicio de la pandemia, así como la mayor volatilidad cambiaria, han impulsado su aumento desde el segundo semestre de 2020.

Pese a la dinámica antes descrita, en 2021 la inflación se mantiene relativamente baja, con la inflación subyacente en niveles similares a los anteriores a la crisis, lo que refleja la debilidad que persiste en la demanda agregada interna.

En este contexto, durante 2020, la mayoría de los bancos centrales de la región ajustaron los instrumentos de política monetaria para estimular la alicaída actividad económica resultante de la pandemia. Por un lado, los bajos niveles de inflación y las menores perspectivas de crecimiento llevaron a que los bancos centrales que usan la tasa de interés como principal herramienta la redujeran, mientras que los bancos que usan agregados los expandieron mediante aumentos de las emisiones primarias y reducciones de las tasas de encaje legal. Además, los bancos centrales de la región también emplearon instrumentos “no convencionales” para ampliar el crédito, tanto al sector privado como al sector público, incluida la compra definitiva de títulos en poder de los bancos, el establecimiento en conjunto con el fisco de programas de financiamiento para empresas y hogares, así como el aumento del uso del financiamiento directo a los Gobiernos de la región.

Los esfuerzos de las autoridades monetarias indujeron una reducción de las tasas de interés activas, y durante 2020 estas se redujeron para la gran mayoría de las economías de la región con respecto al nivel informado al cierre de 2019, observándose caídas en

los promedios anuales de las tasas activas en 23 de las 26 economías de las que se dispone información. Durante los primeros cuatro meses de 2021 la situación cambió y en 14 economías de la región las tasas activas se incrementaron, con un alza promedio de 2,2 puntos porcentuales. Sin embargo, pese al aumento antes mencionado, los niveles de las tasas activas a abril de 2021 se mantienen más bajos que los observados en diciembre de 2019 en 20 de 26 economías de las que se dispone de información.

Las medidas para estimular el crédito tuvieron un impacto positivo sobre el crédito real al sector privado en el corto plazo, mejorando su tasa de variación en el segundo o tercer trimestre de 2020 en 18 economías de las 25 de las que se cuenta con información. Sin embargo, este impulso ha perdido fuerza y entre el primer y segundo trimestre de 2021 se observan caídas del crédito real al sector privado en 15 países respecto de los mismos períodos del año anterior. Esta pérdida de dinamismo del crédito posiblemente estaría reflejando menores impulsos de los programas crediticios y la menor capacidad o disposición de las empresas y personas naturales para seguir aumentando sus deudas ante expectativas de una prolongación de la crisis.

En el comienzo de 2020, los bancos centrales tuvieron que lidiar con episodios críticos de salidas masivas y repentinas de capitales, excesivas fluctuaciones en las monedas e incrementos de las primas por riesgo mientras debían evitar el colapso de la actividad económica. En esas circunstancias adversas, las autoridades monetarias de la región han desplegado un conjunto amplio de herramientas macroprudenciales para preservar la estabilidad macroeconómica y financiera frente a la acumulación de riesgos elevados que se gestaban en los sectores reales, financieros y externos de las economías de la región. Entre estos esfuerzos destaca el énfasis puesto en la gestión de las reservas internacionales para responder de manera pragmática, flexible y rápida a posibles factores desestabilizadores que podrían acentuar la volatilidad cambiaria, impulsar una reversión en los inlujos de capital o aumentar la posibilidad de crisis bancarias. Con este fin, las autoridades monetarias de la región fortalecieron su posición de liquidez internacional, con lo que las reservas de la región se incrementaron un 4,6% durante 2020, es decir 39.318 millones de dólares en total.

Además, las autoridades monetarias y financieras adecuaron las normas prudenciales existentes antes de la crisis de tal manera que las instituciones financieras pudieran absorber pérdidas e impedir la restricción de la oferta de créditos, como suele ocurrir en fases recesivas. Además, se hizo un uso ampliado de la flexibilidad de las normas macroprudenciales permitiendo a las entidades operar por debajo de los umbrales de capital requerido y otros colchones de capital de naturaleza acíclicos, modificando incluso las ponderaciones de riesgo, y permitiendo no incluir ciertos créditos vinculados a los programas de apoyo en el cálculo de los requisitos de capital o en el límite de apalancamiento de los bancos. Por otra parte, se acentuaron las medidas para acrecentar la liquidez de las instituciones financieras, como los cambios relacionados a los encajes legales según distintas modalidades —en términos de tasa, moneda local o divisas, o en función de depósitos específicos, entre otros— o relacionados al coeficiente de cobertura de liquidez.

A corto y mediano plazo debe reforzarse la política macroprudencial y de regulación de los flujos de capital para evitar estigmas permanentes que podrían menoscabar la recuperación de la actividad económica con crecimiento sostenido, incluso y generador de empleo.

B. Dinámica laboral y políticas de empleo para una recuperación sostenible e inclusiva más allá de la crisis del COVID-19

En la segunda parte del *Estudio Económico, 2021* se analizan los desafíos que tendrán los países de la región para dinamizar el mercado laboral, recuperar los empleos perdidos durante la crisis, reducir la informalidad y avanzar hacia mercados de trabajo con empleo decente.

La pandemia generada por el coronavirus desencadenó una crisis sin precedentes en los mercados laborales de la región, con caídas históricas en el número de ocupados (9,0%) y en la participación (4,9 puntos porcentuales), e incrementos igualmente históricos en las tasas de desocupación (2,5 puntos porcentuales). La conjunción de un choque de demanda (externa e interna) y un choque de oferta (fundamentalmente interno) generado por las medidas de confinamiento y las restricciones a ciertas actividades son las causantes de la grave disrupción de la actividad económica y del consecuente trastorno en los mercados laborales de la región.

El impacto de la crisis generó en 2020 la mayor contracción del PIB de los últimos 100 años y una caída del empleo no vista en las últimas siete décadas. Un elemento para destacar es que los mercados de trabajo formales fueron los más protegidos por las políticas, lo que se tradujo en una mayor destrucción de puestos de trabajo en el sector informal de las economías de la región, lo que aumenta los riesgos de mayor desigualdad en la región.

Como consecuencia de la crisis, la región ha mostrado marcados retrocesos en la participación laboral, en especial la participación femenina, poniendo fin a más de 30 años de crecimiento continuo de esta participación. El marcado impacto de la crisis en la inserción laboral femenina es resultado de la elevada participación de las mujeres en actividades muy restringidas durante la pandemia, como el comercio y el turismo, pero también del mayor peso de las labores no remuneradas vinculadas al cuidado del hogar (niños, ancianos y enfermos) que recae sobre las mujeres.

Antes de la crisis, la región ya mostraba un agotamiento del ritmo del crecimiento del empleo, siendo la década 2010-2019 la de menor crecimiento del número de ocupados desde 1950. América Latina y el Caribe ha tendido a ser una de las regiones con menor crecimiento del empleo, lo que reflejaría ciertas limitaciones estructurales de la región que dificultan la generación de empleo. La recuperación de la actividad económica que se espera para 2021 también impulsará una recuperación del empleo en la región. Sin embargo, en 2021 ni la actividad económica ni el empleo recuperarán los niveles previos a la crisis.

La pandemia de COVID-19 podría acelerar los cambios estructurales en los mercados laborales de la región, impulsados por procesos de innovación y automatización que podrían implicar cambios de mediano y largo plazo en la relación producto-empleo, que podría traducirse en una subutilización del factor trabajo. Es por ello que, en un contexto como el actual, las economías de la región deben impulsar políticas que promuevan una recuperación transformadora con inversión destinada a la incorporación de innovaciones tecnológicas, la transición energética, y la generación de más y mejores empleos, aumentando el espacio para la expansión de las microempresas, pequeñas y medianas empresas, ya que estas juegan un papel central en una estrategia de desarrollo favorable al crecimiento inclusivo.

La naturaleza y la dimensión de la actual crisis significan un gran reto para los gestores de política de la región y exigen grandes esfuerzos para la formulación y ejecución de políticas que atenúen el impacto inmediato en la población, en especial en los grupos tradicionalmente más vulnerables, y para propiciar una recuperación transformadora con mayor crecimiento económico y mayor generación de empleo de calidad. En este sentido, es necesario adoptar políticas integrales que, en el corto plazo, sostengan el empleo y el tejido productivo y protejan el ingreso de los más perjudicados, y que apunten a una transformación productiva que permita la creación y el sostenimiento de empleos de calidad. Para ello es necesario diseñar nuevas políticas laborales que busquen actualizar las calificaciones de los trabajadores, coordinar los procesos de ajuste entre la oferta y la demanda de trabajo, y promover la creación de empleos productivos. De acuerdo con esta visión integral, es necesario impulsar medidas de capacitación, programas de empleo público, subsidios al empleo, programas de apoyo al autoempleo y al microemprendimiento, así como servicios de empleo e infraestructura de intermediación laboral. Este tipo de políticas se usa ampliamente en los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y han mostrado ser muy eficaces para aumentar el empleo, mejorar la equidad, mejorar la movilidad laboral y la calidad de los trabajos, así como para reducir la pobreza.

Así, en la segunda parte del *Estudio* se examinan las repercusiones de la crisis generada por el COVID-19 en los mercados laborales de la región y se hace una comparación con la trayectoria histórica de esos mercados. De igual forma, se contrastan las reacciones del mercado de trabajo en la actualidad con la dinámica exhibida en otros episodios de crisis (sistémicas o específicas) para comparar las dimensiones de crisis anteriores y de la crisis actual, y también para caracterizar los procesos de recuperación de la actividad económica en esos episodios y el desempeño que mostró el mercado de trabajo. Se hace especial énfasis en el impacto desigual de la pandemia en el empleo de las mujeres y los jóvenes; si bien estos grupos suelen ser los perdedores principales y tradicionales de las crisis económicas, algunas peculiaridades de la actual crisis los ha hecho más vulnerables.

También se analizan las perspectivas de los mercados laborales regionales en un contexto de profundas transformaciones tecnológicas, económicas y sociales, y se ponen de relieve los desafíos políticos correspondientes. Para ello se examinan los riesgos y oportunidades que provienen de la introducción de las nuevas tecnologías, así como los desafíos y las características del trabajo relacionado con plataformas digitales y el teletrabajo. En esta parte del *Estudio* se presenta una síntesis de las principales políticas laborales implementadas desde el inicio de la crisis para mitigar los efectos en los mercados de trabajo de la región.

Los mercados laborales se encuentran en una difícil situación como consecuencia de la informalidad, la baja productividad y las nuevas tendencias que pueden comprometer la generación de puestos de trabajo. Es por ello que se requieren políticas integradas, que incluyan políticas fiscales monetarias destinadas a promover la demanda y el apoyo a las empresas, y políticas industriales y laborales activas que fomenten el empleo de calidad y el aumento de la productividad. En este sentido, se señala la relevancia de apoyar a las microempresas y pequeñas y medianas empresas (mipymes) como eje central de la estrategia para preservar el empleo, dinamizar el mercado laboral e incrementar la productividad media de las economías.