

25.02.2021

Situación económica y retos de las economías de América Latina

Consejo Empresarial Alianza por Iberoamérica (CEAPI)

Pablo Hernández de Cos

Gobernador

Señoras y señores, buenas tardes:

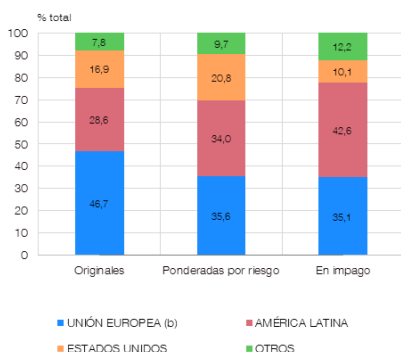
En primer lugar, quiero dar las gracias al Consejo Empresarial Alianza por Iberoamérica (CEAPI) y a su presidenta, Núria Vilanova, por su amable invitación a participar en este encuentro. Además, quisiera aprovechar también para agradecer el papel desempeñado por el CEAPI para apoyar el desarrollo de los negocios y la inversión de las empresas de España, Portugal y América Latina.

Como bien conocen todos ustedes, América Latina es una región muy importante para España por los estrechos lazos culturales y económicos que nos vinculan. También lo es para el Banco de España, como queda reflejado en una de las iniciativas de nuestro Plan Estratégico para el período 2020-2024¹: posicionar el Banco de España como un banco central de referencia en América Latina. Este objetivo acarrea el desarrollo de una serie de acciones, como la organización de eventos, la firma e implementación de acuerdos de cooperación con bancos centrales e instituciones de la región, la prestación de servicios y la cooperación internacional, con una visión estratégica a medio y a largo plazo. Asimismo, supone un esfuerzo para ampliar y mejorar la capacidad analítica y su visibilidad sobre las economías y los sistemas financieros de la región, que, afortunadamente, ya se considera una referencia dentro del Eurosistema.

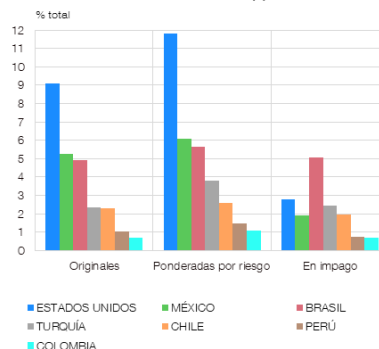
Permítanme que les recuerde brevemente algunos datos sobre la exposición de España al conjunto de América Latina, que es especialmente relevante en términos de *stock* de inversión directa, dado que cerca del 31 % del total de los activos de la inversión extranjera directa española se sitúa en la región. Destacan especialmente las posiciones en Brasil y en México. También son significativos los intercambios comerciales. Del total de las exportaciones españolas de bienes y de servicios, un 4,8 % y un 7,8 %, respectivamente, se dirigen a la región.

¹ <https://www.bde.es/f/webbde/SSICOM/20200115/planestrategico.pdf>.

EXPOSICIONES DE LA BANCA ESPAÑOLA AL EXTERIOR (a)



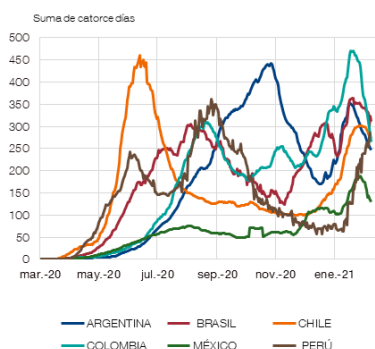
EXPOSICIONES DE LA BANCA ESPAÑOLA A LOS PAÍSES MATERIALES (a)



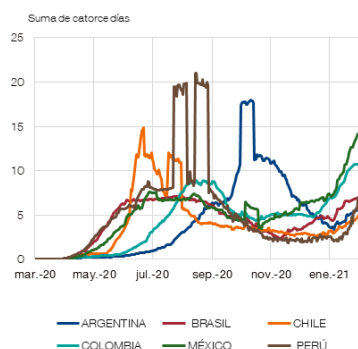
Fuente: Banco de España
a. Datos de final de 2019.
b. Unión Europea incluía Reino Unido en esta fecha.

Por su parte, desde comienzos de los años noventa la internacionalización de la banca española se ha orientado en gran medida hacia América Latina, además de hacia la Unión Europea, Estados Unidos o Turquía. En este proceso, la región ha adquirido una gran relevancia para el sistema bancario español. En efecto, las exposiciones² de los bancos españoles a América Latina representan, con datos previos a la pandemia, casi una quinta parte de las exposiciones totales del sistema y cerca del 30 % de las exposiciones fuera de España³. Por tanto, el desempeño económico de la región influye de manera muy importante en el balance de la banca española, y los riesgos derivados de estas exposiciones pueden convertirse potencialmente en sistémicos.

NUEVOS CONTAGIOS POR 100.000 HABITANTES



NUEVOS FALLECIDOS POR 100.000 HABITANTES



FUENTE: Universidad Johns Hopkins.

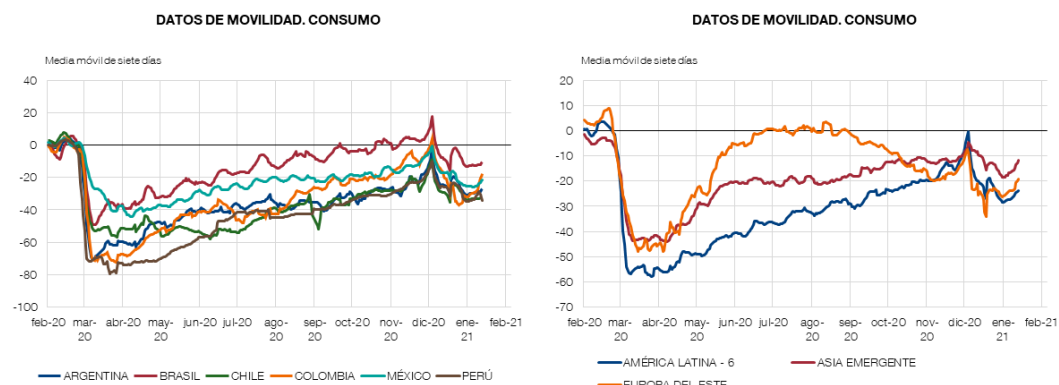
² Definidas como crédito y otros activos sobre hogares y empresas no financieras del respectivo país o región, excluidas entidades públicas e instituciones financieras.

³ Además, como puede verse en el gráfico 1, al ponderar por riesgo el peso de la región, dichas exposiciones alcanzan la tercera parte del total. Finalmente, las exposiciones en impago en América Latina representan más del 40 % del total de las exposiciones en esta situación fuera de España.

Como bien saben, la situación económica de América Latina se ha visto seriamente afectada por la pandemia de COVID-19, al igual que la del resto del mundo. El coste humano está siendo significativo. Desde el inicio de la pandemia se han producido en la región más de 650.000⁴ fallecimientos, cerca de un 26 % del total mundial, cuando solamente un 8 % de la población mundial reside en América Latina.

EVOLUCIÓN DE LA MOVILIDAD EN AMÉRICA LATINA Y OTRAS REGIONES EMERGENTES

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

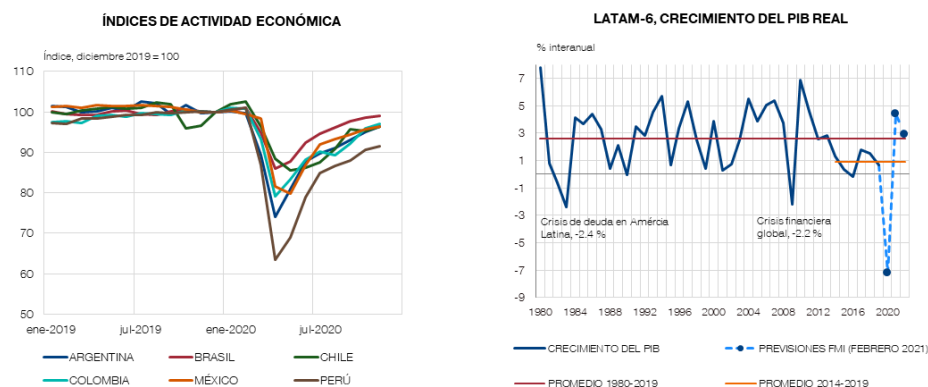


Fuente: Google

Y ello a pesar de que en varios países latinoamericanos se adoptaron medidas de limitación de la movilidad de la población y de cierre de la actividad más restrictivas —y tempranas— que en otras economías emergentes. Posiblemente, algunas características estructurales de la región pueden estar detrás de esta mayor vulnerabilidad ante la pandemia; entre ellas, los analistas han destacado los elevados niveles de pobreza, la menor calidad institucional respecto a otras áreas económicas emergentes, la alta tasa de informalidad del mercado de trabajo, la relativa debilidad de los sistemas sanitarios o la gran proporción de población que reside en áreas urbanas.

EFFECTOS DE LA PANDEMIA DE COVID-19 SOBRE LA ACTIVIDAD EN AMÉRICA LATINA

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema



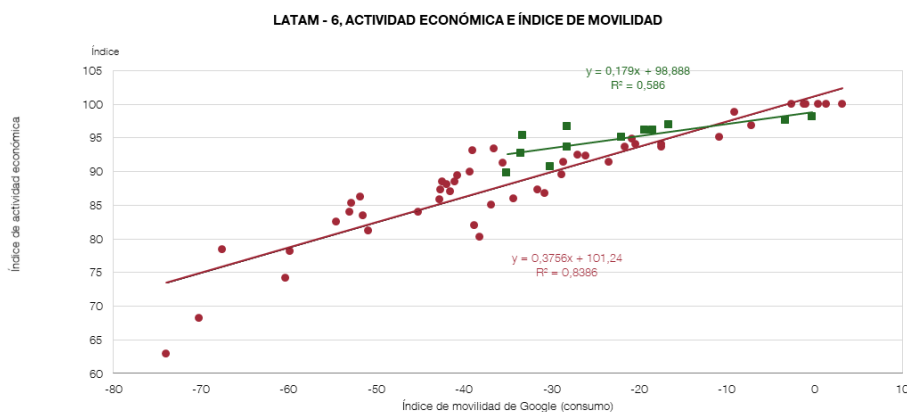
Fuente: Refinitiv, FMI

⁴ Según datos a 22 de febrero de 2021

La pandemia y las medidas de contención adoptadas llevaron a una caída brusca de la actividad económica desde marzo de 2020. Así, en el segundo trimestre del año pasado la actividad de la región se contrajo un 14 % en tasa intertrimestral. En el segundo semestre de 2020 comenzó a recuperarse la situación gracias, entre otros factores, a la relajación gradual de las medidas de confinamiento, a la vuelta de la economía china a tasas de crecimiento similares a las registradas antes de la pandemia y a la evolución favorable de los mercados financieros, que ha supuesto un retorno de los flujos de capitales a la región. A pesar de ello, para el conjunto de 2020 la contracción del PIB en América Latina fue de una magnitud sin precedentes, del -7,4 %, según el Fondo Monetario Internacional (FMI).

AMÉRICA LATINA: ACTIVIDAD ECONÓMICA Y RESTRICCIONES A LA MOVILIDAD

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

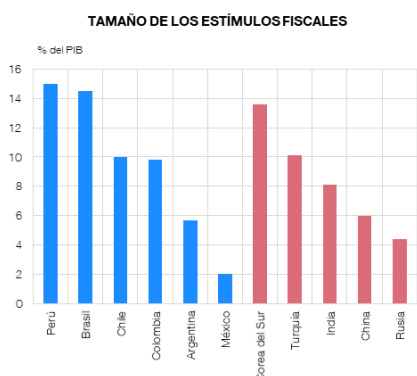


Fuente: Google, Refinitiv

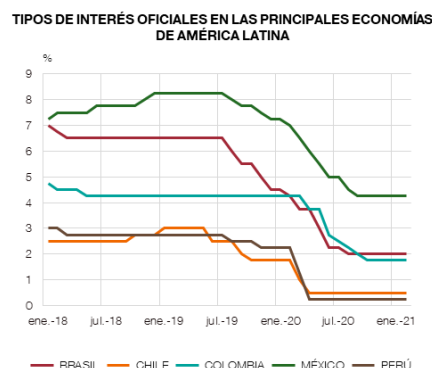
Los efectos negativos de la pandemia están siendo heterogéneos entre economías, lo que refleja, en buena medida, el distinto grado de severidad de las restricciones adoptadas por las autoridades de los diferentes países. Asimismo, las características de la estructura productiva de la región, en general, y de los distintos países, en particular, afectan al impacto de la pandemia⁵. Así, algunas economías presentan una elevada vinculación comercial con China (por ejemplo, Chile y Perú) o Estados Unidos (México), de manera que la diferente senda de recuperación de estas economías globales incide en la distinta recuperación de la demanda externa de estos países.

Asimismo, destaca el peso elevado de las exportaciones de servicios de transporte y turismo en sus intercambios comerciales (13 % del total para el caso del turismo), dos de los sectores más seriamente dañados por la situación sanitaria. Por otra parte, la dinámica de los precios de las materias primas, con un elevado peso en las exportaciones, condiciona la recuperación de algunos países.

⁵ Para una descripción de los canales de transmisión de la pandemia a la región, véase Banco de España (2020), «Informe de economía latinoamericana. Segundo semestre de 2020», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 4/2020.



Fuente: FMI, Refinitiv



El apoyo de las políticas económicas ha resultado crucial para mitigar el impacto de la crisis sanitaria. Las autoridades adoptaron de forma muy rápida y contundente políticas fiscales y monetarias muy expansivas gracias a la ganancia de credibilidad institucional de las últimas décadas. Por ejemplo, los Gobiernos de Brasil, Chile, Colombia y Perú han dispuesto medidas fiscales en línea con las adoptadas por las economías avanzadas. Estas consistieron principalmente en partidas presupuestarias extraordinarias para reforzar los sistemas de sanidad, apoyo a la liquidez de familias y empresas, incluyendo garantías, aplazamiento en el pago de los servicios de los préstamos, inyecciones de capital, gasto público adicional e ingresos no percibidos, incluidos recortes fiscales temporales.

En cuanto a la política monetaria, los bancos centrales de la región han recortado los tipos de interés hasta niveles mínimos históricos en casi todos los casos. Además, han suministrado liquidez en moneda local y en dólares, han realizado intervenciones bancarias, y algunos de ellos incluso han establecido programas de compra de activos⁶, que han reducido la volatilidad de los tipos de interés a plazos más largos y los tipos de cambio.

Asimismo, las autoridades económicas correspondientes adoptaron un conjunto de medidas de política macroprudencial y supervisora para promover el mantenimiento del flujo de crédito, proveer de liquidez al sistema bancario y mitigar el impacto adverso de la crisis en el capital de las entidades financieras⁷.

Todas estas medidas han ayudado a que los principales indicadores de los sistemas bancarios latinoamericanos más relevantes para la banca española no se hayan deteriorado significativamente. Por ahora solo se ha producido una cierta caída de la rentabilidad bancaria por la reducción de los tipos de interés, las menores comisiones y las mayores dotaciones de provisiones para hacer frente a esta situación tan desfavorable. Sin embargo, se mantiene la incertidumbre sobre los efectos que la pandemia pudiera tener sobre la

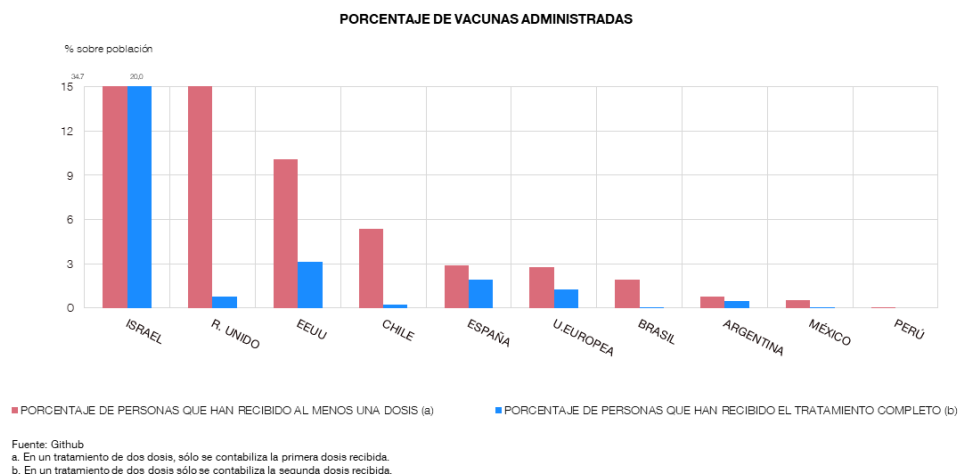
⁶ Para una descripción de los programas de compra de activos por parte de los bancos centrales de las economías emergentes, véase Banco de España (2020), "[Los programas de compra de activos financieros por parte de los bancos centrales de América Latina](#)", recuadro 1, «Informe de economía latinoamericana. Segundo semestre de 2020», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 4/2020.

⁷ Programas de sostenimiento de crédito, moratorias en los pagos de los acreedores más vulnerables, y garantías y avales del Estado, principalmente. Para un análisis más detallado, véase Banco de España (2020), "Evolución reciente de los sistemas bancarios de América Latina más relevantes para la banca española», recuadro 2, «Informe de economía latinoamericana. Segundo semestre de 2020», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 4/2020.

cartera de crédito de los sectores más vulnerables⁸. Por ello, es de particular importancia seguir los indicadores de calidad de cartera de los distintos sistemas bancarios latinoamericanos, que en 2020 supusieron más del 50 % de los beneficios de los dos principales grupos bancarios españoles y que, en crisis económicas anteriores en España, como la crisis soberana europea, desempeñaron un papel anticíclico para su sistema bancario.

PORCENTAJE DE VACUNAS ADMINISTRADAS: COMPARACIÓN INTERNACIONAL

BANCO DE ESPAÑA
Eurosisistema



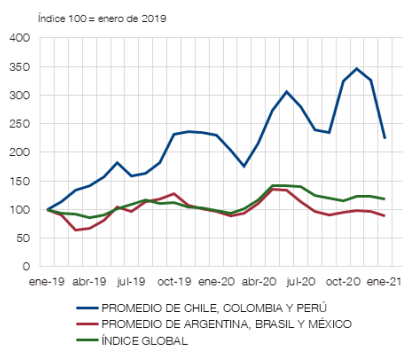
El recrudescimiento de la pandemia, en el caso de América Latina desde finales del año pasado, plantea un panorama a corto plazo sujeto a una elevada incertidumbre. Así, los próximos meses supondrán una carrera entre la aparición de nuevas cepas del virus y las campañas de vacunación, que en el caso latinoamericano están evolucionando de manera bastante gradual. Como factores de apoyo para la continuación de la recuperación de la actividad, la región cuenta con la demanda externa, que además se podría ver beneficiada por la aprobación de nuevos programas de estímulo en Estados Unidos y por el mejor comportamiento de los precios de algunas materias primas. El FMI sitúa su previsión de crecimiento del PIB en la región para 2021 en el 4,1 %, si bien, de nuevo, con notables diferencias entre las distintas economías⁹.

A medio plazo, esta crisis plantea una serie de riesgos y retos notables, algunos de naturaleza global y otros más propios de América Latina.

⁸ Para un análisis de *stress test* de los 61 principales bancos de América Latina, véase el anexo IV del *Regional Economic Outlook (2020)* del FMI, «Pandemic Persistence Clouds the Recovery».

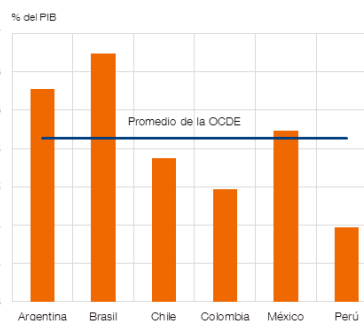
⁹ Véase A. Werner, A. Ivanova y T. Komatsuzaki (2021), «Un camino sinuoso hacia la recuperación en América Latina y el Caribe», *Diálogo a Fondo* (blog del FMI).

ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA



Fuente: Banco de España, Banco Mundial.

GASTO PÚBLICO EN EDUCACIÓN



En primer lugar, además del coste humano en vidas, los efectos sobre la pobreza y sobre la distribución de los ingresos han sido muy severos¹⁰. De hecho, durante 2019 se habían producido episodios de tensiones políticas y sociales en varios países, en parte vinculados a esta situación, que llevaron a aumentos de la incertidumbre económica, en una región que además afronta un denso calendario de elecciones en los próximos trimestres.

Un segundo reto procede de la reducción del espacio fiscal tras los incrementos de la deuda pública registrados en la región en 2020, que la sitúan como la región emergente con la mayor ratio de deuda pública sobre el PIB y con una elevada vulnerabilidad para refinanciar la deuda ante cambios en el sentimiento inversor.

En este contexto, la política monetaria se ve ayudada por la política acomodaticia de las principales economías desarrolladas y por las reducidas presiones inflacionistas. No obstante, hay factores limitantes en los grados de libertad disponibles en este frente, pues los tipos de interés oficiales de algunas economías latinoamericanas se sitúan en mínimos históricos, y en algunos casos incluso los propios bancos centrales consideran que se encuentran en niveles cercanos a su límite inferior efectivo.

Asimismo, aunque hasta el momento los programas de compra de activos financieros adoptados por parte de los bancos centrales de América Latina han sido efectivos, las consecuencias de su mantenimiento por un período prolongado o eventuales ampliaciones son inciertas, dado el carácter novedoso del uso de estos instrumentos en la región. Por tanto, en caso de tener que afrontar perturbaciones negativas adicionales, resulta crucial el papel de la red de seguridad global y regional, como el apoyo de las líneas de crédito del FMI¹¹, del Banco Mundial, del Banco Interamericano de Desarrollo o del Banco de Desarrollo de América Latina, entre otras, así como la disponibilidad de las líneas *swap* y FIMA de la Reserva Federal.

En tercer lugar, al igual que en el resto del mundo, la pandemia podría tener efectos permanentes a la baja sobre el crecimiento potencial, derivados, entre otros factores, de la destrucción de numerosos empleos (la región destaca por el elevado número de empresas

¹⁰ De acuerdo con la Comisión Económica para América Latina y el Caribe («El desafío social en tiempos del COVID-19», *Informe Especial COVID-19*, n.º 3), se puede producir un aumento la tasa de pobreza, que la retrotraería a su nivel de 2010, así como un aumento significativo en el índice de Gini.

¹¹ Hasta el momento, el FMI ha concedido a los países de la región cerca de 66.000 millones de dólares en programas financieros.

pequeñas e informales), de las menores tasas de inversión o de la desaparición de sectores con tasas de crecimiento de la productividad mayores que la media.

En este contexto tan complejo, las economías latinoamericanas se podrían beneficiar notablemente del diseño y de la puesta en marcha de un programa amplio de reformas estructurales que les permitiera aumentar su competitividad y su productividad, aprovechando la oportunidad para transformar sus estructuras productivas.

El gasto público en infraestructuras puede desempeñar un papel significativo¹² en un entorno de baja demanda privada de inversión, lo que debería venir acompañado de una reflexión sobre la composición del gasto público. En el terreno educativo, el desafío es de carácter cualitativo, más que cuantitativo, para países como Argentina, Brasil o México, pues, pese a que el gasto en educación, como proporción del PIB, no es menor que el que realizan los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, todavía se encuentran rezagados en calidad educativa¹³.

Las autoridades podrían aprobar legislaciones para mejorar la calidad institucional en general. Además, de forma más concreta, podrían facilitar las iniciativas de los emprendedores disminuyendo la elevada carga regulatoria y fomentar la reducción del sector informal, lo que, además, incrementaría la capacidad recaudatoria de los sistemas tributarios.

Asimismo, la región se beneficiaría de una mayor integración comercial, tanto dentro como fuera de ella. En ese sentido, como ejemplo, la ratificación del acuerdo comercial alcanzado en 2019 entre la Unión Europea (UE) y el MERCOSUR, de acuerdo con las estimaciones disponibles¹⁴, tendría efectos positivos significativos sobre los flujos comerciales y sobre el PIB en las dos áreas, particularmente en las de MERCOSUR. Dentro de la UE, donde el impacto sería más modesto, España se situaría entre las economías más beneficiadas por el acuerdo.

Déjenme concluir con unas notas de optimismo. A mediados del año pasado, el CEAPI y la Secretaría General Iberoamericana presentaron un informe conjunto sobre el papel que deben cumplir empresarios como ustedes en la superación de la crisis económica y social que golpea la región a causa del COVID-19¹⁵. Se necesita un fuerte liderazgo, tanto en el sector privado como en el público, capaz de construir consensos a largo plazo y de impulsar los cambios que he mencionado anteriormente. Esto abriría nuevas oportunidades de colaboración entre las empresas españolas y las de América Latina, en un contexto en el que, además, España debería desempeñar —y potenciar— su papel tradicional como puente de unión entre América Latina y Europa.

Muchas gracias por su atención.

¹² Véase, por ejemplo, T. Serebrisky y A. Suárez Alemán (2019), *La provisión de servicios de infraestructura en América Latina y el Caribe*, Banco Interamericano de Desarrollo.

¹³ Véase Banco Interamericano de Desarrollo (2018), «El gasto en educación, cuando cada centavo cuenta», en A. Izquierdo, C. Pessino y G. Vuletin (eds.), *Mejor gasto para mejores vidas. Cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos*.

¹⁴ Véase J. Timini y F. Viani (2020), «El Tratado de Libre Comercio entre la UE y el Mercosur: principales elementos e impacto económico», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 1/2020.

¹⁵ Véase <https://ceapi.com/wp-content/uploads/2014/03/Informe-El-papel-del-sector-privado-en-tiempos-de-Pandemia-Ideas-para-el-debate-Julio-2020.pdf>.