

III CONFERENCIA ANUAL DEL INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS
Con la colaboración del Banco Mundial

Consolidar la recuperación. Aprovechar las oportunidades del crecimiento verde en América Latina

PUNTO DE VISTA

Octubre 2022



III CONFERENCIA ANUAL DEL INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS
Con la colaboración del Banco Mundial

Consolidar la recuperación. Aprovechar las oportunidades del crecimiento verde en América Latina

Íñigo Fernández de Mesa, William Maloney, Federico Ramos,
Juan Cerruti, Juan Ruiz, Gonzalo Sáenz de Miera, Javier J. Pérez
y Ramón Casilda



INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS



BANCO MUNDIAL
BIRF • AIF | GRUPO BANCO MUNDIAL
América Latina y el Caribe
Oportunidades para todos

Este documento recoge las ponencias de la III Conferencia Anual del Instituto de Estudios Económicos, con la colaboración del Banco Mundial, titulada «Consolidar la recuperación. Aprovechar las oportunidades del crecimiento verde», que se celebró el día 26 de abril de 2022.

El Instituto de Estudios Económicos no se identifica ni se solidariza necesariamente con las opiniones, juicios y previsiones expresadas por los autores en las ponencias y artículos que se recogen en este documento, ni avala los datos que estos, bajo su responsabilidad, aportan.

© 2022 INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS
C/ Príncipe de Vergara, 74, 6.ª planta • 28006 Madrid
Tel.: 917 820 580
iee@ieemadrid.com
www.ieemadrid.es

© 2022 TODOS LOS AUTORES POR SUS PONENCIAS Y ARTÍCULOS.

Maquetación: D. G. Gallego y Asociados, S. L.
gallego@dg-gallego.com

Octubre 2022

Documento digital PDF

Se autoriza la difusión por terceros de esta publicación, de forma total o parcial, siempre y cuando quede reflejado inequívocamente que la autoría de la misma es del Instituto de Estudios Económicos. En este caso, rogamos que nos envíen una copia de la referencia al IEE.

Relación de autores

(por orden de aparición en la Revista)

ÍÑIGO FERNÁNDEZ DE MESA

Presidente

INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

WILLIAM MALONEY

Economista Jefe para la región de América Latina y el Caribe

BANCO MUNDIAL

FEDERICO RAMOS

Director General

VEOLIA MADRID

JUAN CERRUTI

Economista Jefe

BANCO SANTANDER

JUAN RUIZ

Economista Jefe para América del Sur

BBVA

GONZALO SÁENZ DE MIERA

Director de Cambio Climático y Alianzas

IBERDROLA

JAVIER J. PÉREZ

Director del Departamento de Economía Internacional y Área del Euro

Dirección General de Economía y Estadística

BANCO DE ESPAÑA

RAMÓN CASILDA BÉJAR

Coordinador de la Conferencia

Investigador Asociado

INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

Profesor

Instituto Universitario de Investigación en Estudios Latinoamericanos

UNIVERSIDAD DE ALCALÁ

Profesor

ESCUELA DIPLOMÁTICA-MAEC



Índice

1. APERTURA Y PRESENTACIÓN 7

Íñigo Fernández de Mesa

Presidente

INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

2. CONFERENCIA MAGISTRAL. «CONSOLIDANDO LA RECUPERACIÓN, APROVECHANDO LAS OPORTUNIDADES DEL CRECIMIENTO VERDE»..... 10

William Maloney

Economista Jefe para la región de América Latina y el Caribe

BANCO MUNDIAL

3. MESA REDONDA 15

Moderada por Ramón Casilda

Coordinador de la Conferencia

Federico Ramos..... 15

Director General

VEOLIA MADRID

Juan Cerruti 18

Economista Jefe

BANCO SANTANDER

Juan Ruiz 23

Economista Jefe para América del Sur

BBVA

Gonzalo Sáenz de Miera 26

Director de Cambio Climático y Alianzas

IBERDROLA



4. CLAUSURA INSTITUCIONAL. UNAS BREVES CONSIDERACIONES SOBRE EL EPISODIO INFLACIONISTA Y LA TRANSICIÓN ENERGÉTICA EN AMÉRICA LATINA.....	30
Javier J. Pérez.....	30
Director del Departamento de Economía Internacional y Área del Euro Dirección General de Economía y Estadística BANCO DE ESPAÑA	
5. AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: UNA VISIÓN ECONÓMICA DE CONJUNTO.....	39
Ramón Casilda Béjar	39
Coordinador de la Conferencia Investigador Asociado INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS Profesor Instituto Universitario de Investigación en Estudios Latinoamericanos UNIVERSIDAD DE ALCALÁ Profesor ESCUELA DIPLOMÁTICA-MAEC	
1. América Latina y el Caribe: visión económica	40
2. Inversiones españolas en América Latina y el Caribe, una visión de conjunto	53
3. Conclusiones.....	61
6. PALABRAS FINALES DE RAMÓN CASILDA Y GREGORIO IZQUIERDO	63
Ramón Casilda	63
Coordinador de la Conferencia	
Gregorio Izquierdo	63
Director General INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS	



1. Apertura y presentación

ÍÑIGO FERNÁNDEZ DE MESA

Presidente

INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

Quiero dar las gracias a Ramón Casilda por la introducción a esta Tercera Conferencia del Instituto de Estudios Económicos (IEE) en colaboración con el Banco Mundial.

Precisamente estoy ahora mismo en Bogotá, en Colombia, porque acabamos de crear una comisión bilateral empresarial entre nuestra contraparte colombiana y la CEOE, y curiosamente ayer varios de nuestros patronos nos pidieron que el Instituto se involucre mucho más en América Latina, específicamente en este programa que hemos firmado con los empresarios colombianos, en el que el Instituto aportará su colaboración. Hemos abordado muchos temas interesantes este año como, por ejemplo, los relacionados con la **igualdad de oportunidades**, que es un asunto importante para América Latina pero también para España; más, incluso, que la igualdad de resultados. En definitiva, creo que hay que muchas cuestiones que compartir con América Latina.

En primer lugar, quisiera agradecer a William Maloney su participación en esta Tercera Conferencia. El título de este año, **«Consolidar la recuperación. Aprovechar las oportunidades del crecimiento verde»**, creo que es un tema muy interesante y sugerente.

Permitidme que os presente, aunque es sobradamente conocido, a William Maloney, ponente de la Conferencia magistral. **William Maloney** es el **economista Jefe del Banco Mundial para la región de América Latina y el Caribe** (ALC). Se unió al banco mundial en el año 1998 como economista sénior para la región de América Latina y el Caribe. Se desempeñó en varios puestos, incluidos economista principal en la Oficina del Economista Jefe para América Latina, economista principal en el Grupo de Investigación de Economía del Desarrollo, economista Jefe para Comercio y Competitividad, y experto mundial en el tema de Innovación y Productividad. Más recientemente ejerció como economista Jefe para la vicepresidencia de Crecimiento Equitativo, Finanzas e Instituciones. Entre 2011 y 2014 ejerció cátedra como profesor visitante en la Universidad de los Andes y trabajó de forma estrecha junto con el gobierno colombiano en asuntos de innovación y modernización de empresas.



Maloney recibió su doctorado en economía de la Universidad de California-Berkeley (1990), su licenciatura de la Universidad de Harvard (1981) y además estudió en la Universidad de los Andes en Bogotá, Colombia (1982-1983). Sus actividades de investigación y sus publicaciones se centran en asuntos relacionados con el comercio y las finanzas internacionales, mercados laborales en los países en desarrollo, e innovación y crecimiento, incluidas varias publicaciones emblemáticas sobre América Latina y el Caribe. Tiene, por tanto, un currículum muy profundo y dilatado y va a ser muy interesante escuchar, de primera mano, su visión sobre esta temática.

Antes de dar la palabra a William Maloney me gustaría hacer dos breves reflexiones desde el Instituto de Estudios Económicos sobre el contexto internacional y América Latina, por exponer nuestra visión de la coyuntura actual.

Desde el IEE seguimos con preocupación la **evolución económica internacional y la guerra de Ucrania** que está acelerando muchos de los problemas que ya existían antes de este conflicto bélico: un alto precio de la energía, una inflación importante que existía con anterioridad, pero que se ha acelerado; estamos viendo una corrección a la baja de las principales economías por parte de las instituciones internacionales fruto de los problemas que se han generado con la covid-19, pero también de la creciente inflación. Existe el riesgo, asimismo, de que los bancos centrales tengan que acelerar su eliminación de los estímulos monetarios para contrarrestar la inflación. En España estamos muy preocupados por el impacto que está teniendo la inflación actual más la covid-19 en los beneficios empresariales; es decir, el caso español es un caso muy claro donde el aumento de los costes de los insumos no se está repercutiendo en los precios finales, lo que está dañando, severamente, los beneficios empresariales, y tenemos la sensación de que muchos foros multilaterales no son sensibles a esta situación, cuando lo cierto es que la recuperación económica no se va a producir si los beneficios empresariales no se recuperan. Este es un tema absolutamente importante para nosotros.

En el caso de **América Latina y el Caribe, si bien es una región que ha recuperado ya sus niveles precovid, sigue teniendo grandes retos por delante**. La inflación está llegando también allí, como al resto de los continentes, y es un fenómeno tremendamente dañino que agudiza el problema de la desigualdad y la pobreza; y uno de los riesgos que vemos desde el IEE es que esta inflación puede acelerar o expandir fenómenos populistas en la región que serían tremendamente dañinos para el desarrollo de la economía de América Latina.

Una vez más, muchísimas gracias al Banco Mundial y a William Maloney por aceptar esa invitación para participar en las Conferencias del Instituto de Estudios Económicos.



III Conferencia Anual del Instituto de Estudios Económicos

El Instituto de Estudios Económicos (IEE) en colaboración con el Banco Mundial (BM) ha organizado la **III Conferencia Anual del IEE 2022**. El tema escogido concuerda con el título del «informe semestral del Banco Mundial» dirigido por William Maloney, economista Jefe para la región de América Latina y el Caribe: *Consolidando la recuperación: aprovechando las oportunidades del crecimiento verde*, abril de 2022¹.

La Conferencia contó con la participación del presidente del IEE, **Íñigo Fernández de Mesa**, quien realizó la apertura de la misma y la presentación del economista Jefe para la región de América Latina y el Caribe del Banco Mundial, **William Maloney**, que pronunció la «conferencia magistral».

Posteriormente tuvo lugar la «mesa redonda» cuyos ponentes fueron **Federico Ramos**, director general de Veolia Madrid; **Juan Cerruti**, economista Jefe del Banco Santander; **Juan Ruiz**, economista Jefe para América del Sur de BBVA, y **Gonzalo Sáenz de Miera**, director de Cambio Climático y Alianzas de Iberdrola. La clausura institucional la realizó **Javier J. Pérez**, director del Departamento de Economía Internacional y Área del Euro de la Dirección General de Economía y Estadística del Banco de España. **Ramón Casilda**, investigador asociado del Instituto de Estudios Económicos y profesor del Instituto Universitario de Investigación en Estudios Latinoamericanos (Universidad de Alcalá) y de la Escuela Diplomática (MAEC), ejerció de coordinador de la Jornada y moderador de la mesa redonda. **Gregorio Izquierdo**, director general del IEE, pronunció las palabras finales de agradecimiento.

También en esta III Conferencia logramos reunir a importantes directivos de las empresas con presencia en la región, funcionarios del sector público, analistas y académicos; todos ellos compartían su interés por la situación y las perspectivas de la economía latinoamericana, así como por su agenda para avanzar hacia un desarrollo más sostenible con el propósito de aprovechar las oportunidades de crecimiento de la economía verde.

Desde el IEE, en mi nombre, así como en el de su director general, Gregorio Izquierdo, y el coordinador de la Conferencia y moderador de la «mesa redonda», Ramón Casilda, les expresamos nuestro profundo agradecimiento a todos los conferenciantes por su brillante participación y por su excelente disposición para compartir sus conocimientos y aportaciones, las cuales se recogen en este documento. Así mismo, hacemos extensible nuestro agradecimiento a todas las personas que tuvieron a bien acompañarnos y por el interés mostrado con sus preguntas e intervenciones.

Finalmente quisiera manifestar la gran satisfacción que representa para el IEE continuar esta colaboración con el Banco Mundial, agradeciendo a William Maloney su interés, su confianza y su grata disposición para abrir este espacio colaborativo que, sin duda, resultará sumamente fructífero.

¹ <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/37244/9781464818677-ES.pdf>



2. Conferencia magistral. «Consolidando la recuperación, aprovechando las oportunidades del crecimiento verde»

WILLIAM MALONEY

Economista Jefe para la región de América Latina y el Caribe
BANCO MUNDIAL

Muchas gracias Sr. Fernández de Mesa; gracias a Ramón Casilda y a todos por permitirme intervenir en esta jornada.

El título del informe semestral de la región de América Latina y el Caribe (ALC) del Banco Mundial es «Consolidating the Recovery: Seizing Green Growth Opportunities» («Consolidando la recuperación, aprovechando las oportunidades del crecimiento verde», de abril de 2022).

El informe tiene dos partes con poca vinculación, teóricamente, pero yo creo que sí la hay en términos de las oportunidades que tiene América Latina para crecer.

Empecemos, primero, con lo que se refiere a la **coyuntura**: en qué situación estamos en estos momentos. En primer lugar, y en relación con la covid-19, tenemos nuevos casos en ALC, pero ahora las tasas de fallecidos son bastante bajas, lo que es un logro positivo para la región. Tenemos un reto importante especialmente en el Caribe y América Central, que siguen con tasas bajas de vacunación, y esto no es, en general, una cuestión de accesibilidad; es más un problema de resistencia por parte de los ciudadanos de esos países. Pero, por otro lado, Chile y Uruguay están entre las poblaciones más vacunadas del mundo. Jamaica y Guatemala, con niveles bastante bajos de vacunación, podrían constituir un problema de cara al futuro.

Hemos, casi, recuperado las pérdidas en empleo; el problema es que gran parte de esa recuperación es en el sector informal, con lo que los puestos formales de trabajo no se han recuperado completamente. Esta recuperación no es igual para todos los grupos, afecta negativamente a las mujeres, sobre todo: son ellas las que perdieron más empleo o dejaron de pertenecer a la fuerza laboral. Obviamente hay optimizaciones, digamos, a nivel de familias, por las que las mujeres han decidido quedarse en casa y los hombres siguen acudiendo al trabajo.

En el largo plazo, lo que más me preocupa es que **el crecimiento que estamos pronosticando es bajo**. América Latina está casi un 5% por encima de 2019, mientras otras áreas, por ejemplo,



el Pacífico, está en un 20%. La covid-19 ha impactado con dureza, y la recuperación no ha sido milagrosa. Hay mucha heterogeneidad, pero se ve, por ejemplo, que a México todavía le falta como un 4% para recuperar su nivel de PIB previo a la pandemia. Y Brasil está apenas por encima de donde estuvo antes de la misma. Estos dos países, que son la mitad de la población de América Latina, representan un mal desempeño para la región. Algunos países, como Chile y Colombia, lo hicieron mucho mejor. Como región estamos creciendo entre un 2,3%-2,4%, que son cifras más o menos iguales a las que experimentamos entre 2009 y 2010, que era una década, en cierta forma, perdida, en el sentido de que, con la caída de los precios de las materias primas, no se creció mucho o lo fue a un ritmo extremadamente lento que no resultó suficiente para mejorar ni la pobreza ni la desigualdad.

Existen varios riesgos para la recuperación que son bien conocidos. En general los «vientos de cola» siguen siendo favorables desde una perspectiva histórica, pero están cambiando y empeorando, obviamente, por el elevado precio de las materias primas y la guerra en Ucrania. El crecimiento de los países avanzados está cayendo, y ahora las tasas de los tipos de interés en los EE. UU. están aumentando más rápidamente de lo que esperábamos en un principio. China, que sufre ahora un rebrote de covid-19, también está cayendo y esto influye no solamente en los precios y en las materias primas sino también en otras manufacturas y exportaciones.

Por tanto, **la situación es más complicada que hace seis meses.** La invasión de Rusia a Ucrania ha sido menos perjudicial para América Latina que para otras regiones. Sin embargo, tuvimos que reducir nuestro pronóstico del crecimiento para 2023, con un 4% menos de lo que teníamos anteriormente; todo el Caribe y muchos países que importan sus alimentos y sus combustibles están sufriendo mucho por el incremento de los precios. Además, uno habría pensado que los países que exportan, por ejemplo, granos de trigo podrían aprovechar esta oportunidad. Esto sí ha sucedido en cierta medida, pero la sequía que sufren Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay redujo la posibilidad de aprovechar la situación.

El crecimiento más lento en los países avanzados nos ha afectado, especialmente a México, y la **inflación**, que está impactando en todos los países del mundo, está obligando a los países de la región a aumentar sus tasas de interés para combatirla. Esto también supone una presión para la tasa de crecimiento de la economía.

La otra dimensión de la guerra de Ucrania es que **la volatilidad ha aumentado fuertemente** y ello se observa en la variación en los precios de las materias primas, que ha subido un factor de casi 15 y va cambiando todos los días. Es bastante difícil hacer pronósticos. Esto también impide que los agentes inviertan en América Latina.

La tasa de inflación en la región está entre el 6% y el 7%, muy por encima de la inflación de los últimos años y de los objetivos de los bancos centrales de la región. Muchos bancos centrales están apretando su política monetaria para combatir la inflación e incluso anticiparse ante la posibilidad de estanflación.



En relación con el **aumento de las tasas de interés en los Estados Unidos**, hay una disputa en la que se observa que la Fed no está reaccionando agresivamente. Esto está originando un debate candente en los EE. UU., pero, obviamente, cada punto que aumenta, los bancos centrales de la región tienen que reaccionar para mantener su tipo de cambio, porque, si tenemos depreciaciones fuertes, esto aumenta el nivel de la inflación local, y también incrementa el valor de la deuda denominada en moneda extranjera en términos locales.

En relación con la **deuda** hemos visto que, gracias a la recuperación, se ha producido una baja de hasta el 75% del PIB, que es todavía un 10% por encima de donde estuvo antes de la covid-19. Esto supone mucha presión sobre la balanza fiscal, especialmente ahora con tasas de interés aumentando; esta cuestión deberá centrar nuestra atención de cara al futuro.

Así mismo, **estamos detectando ineficiencias en el gasto gubernamental**. Estimamos que en torno al 4,4% del PIB está malgastado por los gobiernos, mientras, por su parte, están proyectando aumentos de impuestos que se deberían analizar muy cautelosamente. Hay que suprimir el gasto excesivo, las transferencias mal diseñadas, los procesos de compras por parte del Estado ineficientes y también las políticas de recursos humanos que son inadecuadas; cada una de ellas es algo más de 1% del PIB, en términos de malgasto.

El temor que yo tenía hace seis meses de una crisis financiera no parece acuciante en estos momentos. La tasa de préstamos en mora no ha subido tanto como pensábamos; está muy por debajo de lo que sucedió durante la crisis financiera, y parte de lo que está pasando es, obviamente, un «evergreening» de préstamos donde se extienden los plazos de estos préstamos. Tenemos que seguir atentos porque una fracción importante de los préstamos reprogramados se encuentran en mora.

En otro orden de cosas hay que hablar de una **recuperación verde**. Se trata de un reto muy ambicioso para nuestra región, pero también una oportunidad. América Latina es muy baja en emisiones. Emite en torno al 8% de las emisiones globales de gases de efecto invernadero (GEI), nivel similar a la contribución de Europa; en términos de emisiones per cápita también son muy bajos; y las emisiones por millón de dólares de PIB también son relativamente pequeñas. Sin embargo, el balance entre crecimiento económico y reducción de emisiones merece más atención. A diferencia del resto del mundo, la gran mayoría de las emisiones en ALC no provienen de las manufacturas o de la energía, sino de la agricultura (emisiones de las vacas fundamentalmente); y también por el cambio en el uso de la tierra y las selvas (deforestación). Este es un problema especialmente grave en las zonas consideradas como los pulmones del mundo (Amazonas). La receta para ALC, por ende, es distinta a la del resto del planeta. Aumentos en la productividad de la agricultura, la adopción de técnicas de producción inteligentes con el clima (CSA en inglés), particularmente en el uso eficiente del agua, y nuevas tecnologías y técnicas en la producción ganadera, son claves para reducir las emisiones en ALC. Dado que muchos países tienen electricidad muy verde, también hay gran potencial para ganar nuevos mercados en manufacturas y servicios.



El **cambio climático** supone impactos muy fuertes o potencialmente graves para la región y vale la pena repasar cuáles son: estimamos que entre 2,4 y 5,8 millones de personas van a caer en la pobreza extrema antes de 2030, fundamentalmente por cuestiones de salud y desastres naturales. En algunos países, como Brasil, podría afectar al 1,2 por ciento de la población.

Los **costes en infraestructuras por perturbaciones causadas por desastres naturales**, tomando como referencias el transporte, el agua y la electricidad, son también importantes, dependiendo de cada país de ALC. La escasez de agua y las temperaturas más altas van a afectar a los sectores de la economía más centrados en la agricultura, donde se espera que bajarán los rendimientos de cosechas como el arroz, la soja y el trigo, con la posible excepción de Uruguay y Chile. También el ciclo hidrológico es mucho menos previsible y confiable, y ello podría afectar a la producción de electricidad, como también a las exportaciones de agricultura y de manufacturas. **Debemos poner atención en cómo aumentar la calidad de los productos para no perder mercados de exportación.** La ventaja comparativa, en relación con otras partes del mundo, es que ALC es superverde en términos de generación de electricidad, entre las más verdes del mundo. La mayoría de la energía procede de energías renovables (eólica, geotermal, hidroeléctrica), y hay grandes reservas de gas natural que es un buen complemento a la energía renovable intermitente y es menos contaminante que otros combustibles fósiles. En definitiva, la región tiene un gran mercado de fuentes de electricidad renovables.

Considero que **ALC está muy bien posicionada en términos de hacer más verdes sus exportaciones en comparación con otras zonas del mundo.** La región tiene un alto potencial de energía solar (México y la región andina) y lo mismo en energía eólica (Patagonia). El hidrógeno verde es muy interesante para varios países de la región, que están explorando sus potencialidades (Chile y Brasil). Esto tiene muchas posibilidades en términos de fuentes de energía que se pueden emplear en transporte terrestre, en buques, manufacturas, fertilizantes y otros. Se podría pensar en el hidrógeno verde como una especie de batería que se puede aplicar de muchas formas distintas.

También hay grandes reservas de **gas natural**, lo cual es importante en estos momentos con la escasez de petróleo y gas natural por la guerra de Ucrania, y pueden ser interesantes como componentes energéticos de transición entre energías fósiles y energías renovables para algunos países. En términos de minerales, ALC cuenta con la mitad del **cobre** global y de las reservas de **litio** que podrían ser la base para establecer industrias más diversificadas y sentar las bases para la explotación propia de estos recursos. América Latina cuenta también con **selvas** enormes, los pulmones del mundo, donde podemos «exportar» servicios ambientales a través de los mercados voluntarios de carbono.

Ante esta transición verde se presentan gran cantidad de retos donde es clave fijar los precios correctos y lograr los incentivos adecuados alineando el precio de los combustibles con su coste real. Tenemos que generar y diseminar información confiable a todos los involucrados. Hay que realizar inversiones complementarias e innovar en mecanismos para reducir el riesgo en las mismas. Tenemos que coordinar esfuerzos entre distintas industrias y niveles de gobierno para generar escalas en ciertos mercados, como el de hidrogeno verde, por ejemplo.



Se presentan grandes retos también en el **sector financiero**. Estamos avanzando en términos de bonos verdes. En general, tenemos un sector financiero en la región que es muy averso al riesgo, lo que constituye un hándicap a superar.

La última cuestión que quiero destacar es el vínculo estrecho entre cómo vamos a conseguir lograr crecimientos razonables en la región y el crecimiento verde: y es que ambos son procedimientos de **adopción de tecnologías**, mediante un proceso de formación de capital humano, uno de los déficits más agudos en América Latina y el Caribe. Es necesario avanzar en programas de ciclo corto con carreras técnicas y tecnológicas que capaciten a los trabajadores en las nuevas tecnologías e innovadores procesos productivos.

Hay una gran disparidad entre lo que ofrecen las universidades y lo que necesita el sector privado. La capacidad de identificar las nuevas tecnologías es absolutamente clave para aumentar nuestras tasas de crecimiento económico, adoptar las tecnologías verdes y aprovechar las nuevas posibilidades de desarrollo que se presentan para la región.



3. Mesa redonda

Moderada por **Ramón Casilda**

Coordinador de la Conferencia

FEDERICO RAMOS

Director General

VEOLIA MADRID

Quiero dar las gracias al Instituto de Estudios Económicos por su amabilísima invitación a participar en esta mesa redonda con ponentes de tanto nivel y tan interesantes. Ha sido un placer escuchar la intervención de William Maloney.

Ahora nos toca exponer a las empresas nuestra visión acerca de las oportunidades que ofrece, desde nuestro punto de vista, el **crecimiento verde**. Entendemos el crecimiento verde y el crecimiento sostenible en un sentido amplio, como un reto y una oportunidad; también lo entendemos como una obligación, y me gustaría creer que es una vocación para nuestra generación.

Los que hemos aprovechado las ventajas del crecimiento más lineal ahora tenemos la obligación de convertirlo en un modelo más sostenible; y esto, en el caso del grupo Veolia-Agbar, se convierte en la misión de la empresa: emprender la transformación ecológica y ayudar a nuestros sectores industriales y a nuestras Administraciones en esa transformación hacia un modelo más verde y sostenible.

Personalmente, dentro del crecimiento verde, distinguiría muchos ámbitos porque, en realidad, **las oportunidades se producen en entornos muy diferentes**: en el del cambio climático; en el de la economía circular aplicada a los procesos industriales; en la prevención de la contaminación; en la protección de las masas de agua, del mar y de los océanos; en la restauración de los ecosistemas y la biodiversidad. Todos ellos representan grandes ámbitos donde pueden surgir las oportunidades. En el actual cambio climático, tanto en la adaptación como en la mitigación de sus efectos, son numerosas las oportunidades y muchas de ellas ya las estamos viendo. La prevención de la contaminación y su vinculación a la salud humana abre un campo tan interesante como el del medio ambiente relacionado con la salud; y lo mismo ocurre con la biodiversidad. En realidad, estamos hablando de ámbitos que están todos interrelacionados.



Aprovechando la experiencia del grupo Veolia y de Agbar en España y en América Latina, me voy a centrar en las **oportunidades que vemos en el concepto de crecimiento verde y economía circular**, en particular, tanto en la gestión del agua como en la gestión de los residuos.

Me centraré en estos ámbitos. La **economía circular** tiene una aplicación muy clara a casi todos los sectores de la economía, pero es muy relevante en la agricultura, en la minería, en la industria, en la construcción, en el transporte, en el turismo y, por supuesto, como decía antes, en el agua y en los residuos que han sido nuestro «core business» como grupo en el mundo.

A diferencia de la economía lineal tradicional, que gestionaba los recursos como si fueran casi infinitos o ilimitados, **la economía circular**, imitando el ciclo de la naturaleza, **nos lleva a entender que ni existen desperdicios ni es aceptable la contaminación, mientras buscamos ciclos cerrados y regenerativos que nos ofrecen, realmente, multitud de oportunidades**. Si distinguimos el ciclo productivo en cinco pasos, la extracción de la materia prima; la fabricación; la venta; el uso del producto y el paso final del residuo, la circularidad se puede producir casi desde cada uno de estos escalones. Desde la fabricación podemos obtener, otra vez, nuevos productos o volver a la materia prima mediante la simbiosis industrial; desde el uso podemos volver a un nuevo uso con la reutilización y la economía colaborativa; también desde el uso podemos volver al ciclo a través de la redistribución o la remanufacturación; y finalmente, desde el residuo podemos volver a la materia prima mediante la valorización material o la valorización energética.

Todos estos círculos virtuosos aportan numerosos beneficios. Por compartir cómo lo vemos, en un caso tan concreto como el del **agua**, en Veolia, para nosotros la economía circular, por un lado, reduce el riesgo de desabastecimiento, nos libera los recursos hídricos de mayor calidad, minimiza la demanda global y reduce la presión sobre los ecosistemas; disminuye, también, la carga contaminante al reducir la acción de aguas residuales; rebaja los costos del ciclo global del agua al tener una menor extracción y una mejor depuración; abre nuevas oportunidades a materiales o productos que obtenemos fruto de la depuración, nuevos nutrientes que puedan servir de abonos; puede generar energía renovable; facilita, además, una colaboración entre el sector público y el privado... Todo esto nos sirve para explicitar que sí vemos, con total claridad, beneficios concretos en la aplicación del modelo de circularidad.

Tenemos dos casos de éxito de Veolia en el mundo, uno del agua, que serían las biofactorías, que las hemos ido implementando en distintos lugares, desde Chile hasta España. Hemos convertido la depuradora en un nuevo concepto, que llamamos biofactoría, hasta una forma nueva de tratamiento de los residuos, el reciclaje químico, que recientemente ha obtenido el reconocimiento de la Unión Europea.

En la realidad actual surgen muchas oportunidades del crecimiento verde en el ámbito de la economía circular tanto en España como en América Latina. Las vemos muy claras, además de en el agua, en la gestión de los **residuos urbanos**. Así, por ejemplo, los biorresiduos son un campo donde va a haber, claramente, un desarrollo en el mundo y también en América



Latina, desde el aprovechamiento de los lodos de depuradora a los residuos agropecuarios y agroindustriales, los desperdicios de la alimentación, etc., que nos van a permitir nuevas formas de gestión, nuevas formas de generación de energía, como el biogás (hace poco veíamos en España la aprobación de la hoja de ruta del biogás por parte del Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto demográfico).

Los **combustibles derivados del residuo** también es un campo enormemente interesante, como el llamado proceso «waste to material», que ni siquiera lo convertimos en combustible, sino que lo convertimos en nueva materia. Los **plásticos** sería otro sector donde vemos numerosas posibilidades de desarrollo y de oportunidades de negocio; o los **residuos peligrosos**, el **litio**, los **residuos textiles**, los **residuos sanitarios**, los de los **aparatos eléctricos y electrónicos**, con la presión que existe sobre determinadas materias primas; los semiconductores y su coste. Todos ellos son campos de crecimiento que nos sirven, desde luego, como miembros de la Unión Europea, que siempre lidera la legislación medioambiental en el mundo, y que constituyen un modelo que puede tener un reflejo interesante en América Latina.

Tenemos dos proyectos concretos ya muy maduros y desarrollados en el grupo que me gustaría comentar; uno es el de las **biofactorías**, del que en Chile tenemos ejemplos muy destacados. Se trata de repensar al concepto de depuradora y rediseñarlo desde el inicio, desde su ubicación en el espacio físico que ocupa; queremos que esté bien integrada y que contribuya a la conservación del ecosistema y del entorno, y, por tanto, hacemos un seguimiento de las especies que se encuentran en su medio. Disponemos de indicadores que miden la evolución de esas especies (flora, fauna); controlamos las especies exóticas invasoras que pudieran surgir y reutilizamos todos los materiales procedentes del proceso de depuración; obtenemos fósforo de los lodos de la depuradora; generamos materias que puedan reutilizarse como tecnosuelos para la restauración de canteras; hacemos que se obtenga biogás procedente de la depuración y, por tanto, la propia depuradora es sostenible y se autoabastece de energía. Es decir, es un modelo en el que la aplicación de esta economía circular ha sido muy virtuosa y positiva para nosotros. Además, hemos convertido estas depuradoras en un centro de visitas y de difusión de los valores de la economía circular, especialmente por visitas de colegios.

Otro de los casos de éxito es el proyecto de la **ecoplanta**. Se trata de un proyecto de reciclaje químico en el que utilizamos los productos que, tradicionalmente, iban al vertedero, porque no eran reciclables. Mediante un reciclaje químico rompemos la molécula y se genera un gas sintético que luego permite producir metanol. Es una solución que no existía hasta hace unos años, que nosotros hemos impulsado, y que requiere una inversión muy fuerte. En un futuro será una solución que podremos llevar a América Latina, tras las primeras experiencias que estamos teniendo y que podrá ayudar a resolver el problema grave de gestión de los residuos en las zonas más pobladas de América Latina.

Para acabar mi exposición, me gustaría reflexionar sobre cuáles son los obstáculos para el crecimiento verde y qué palancas lo pueden movilizar; reflexión válida para América Latina y para el resto del mundo. Entendemos que son **obstáculos para el crecimiento verde**,



inicialmente, los costes, que son relevantes, al menos, en un primer momento; la incertidumbre de los resultados de la innovación; el comportamiento del mercado, de los competidores y la exigencia de los consumidores. Nos preocupa, también, que la legislación no se aplique y que tengamos leyes con una gran vocación y con unos objetivos muy ambiciosos, pero que luego no se haga efectiva. Además, existe una inercia en las propias organizaciones, en su cultura, que puede dificultar el crecimiento verde o la puesta en marcha de un nuevo modelo de economía circular.

Por el contrario, las **palancas que pueden ayudar al desarrollo del crecimiento verde** entendemos que son la inversión pública bien orientada y la financiación verde; la sostenibilidad de la empresa en el largo plazo; la regulación, por supuesto, y una fiscalidad adecuada; las sinergias con otros sectores; y, en definitiva, la exigencia de los consumidores y usuarios que impulsarán el crecimiento verde y abrirán más oportunidades.

En definitiva, y para acabar mi intervención, **son muchas las oportunidades que vemos desde nuestro grupo al crecimiento verde**. Cada país y cada realidad geográfica requerirá una adaptación particular, pero tendrán siempre por objetivo común lograr, entre todos, un desarrollo sostenible de nuestras sociedades.

JUAN CERRUTI

Economista Jefe
BANCO SANTANDER

Buenas tardes a todos; gracias al Instituto de Estudios Económicos por la invitación; felicitaciones al banco mundial, a William Maloney y a todo su equipo por el informe semestral de la región de América Latina y el Caribe.

Lo cierto es que el documento es muy interesante y creo que aporta mucho al debate sobre América Latina y el Caribe (ALC) y los desafíos a los que se enfrenta esta región. Voy a centrarme, básicamente, sobre algunas cuestiones del informe, en particular la primera parte, vinculada más al contexto macroeconómico y a los desafíos, y le voy a agregar algunos comentarios y puntos de vista personales.

En primer lugar, hay que confirmar que, efectivamente, como bien comenta el informe, **ALC ha sido una región particularmente golpeada por la pandemia durante el año 2020 y parte del 2021**. La buena noticia es que, en buen número de países de la región, la vacunación finalmente llegó, y hoy tenemos una buena proporción de países con niveles de vacunación elevados.

Una región, en términos sanitarios, es tan sólida como su país más débil; el problema que tenemos es que, cuando miramos la realidad de los países latinoamericanos, en ella conviven países con niveles de vacunación muy altos (del 80%) con otros de niveles muy bajos; y la



cadena es tan fuerte como su eslabón más débil. Ahí se encuentran potenciales fuentes de resurgimiento de focos, aunque no con la misma fuerza, pero sería conveniente avanzar, todavía más, en completar el proceso de vacunación en la región. Esto está claro en ALC, pero también podríamos hablar de un proceso similar para el caso de otras regiones como África.

Finalmente, después de un 2020 muy complejo, **ALC llega en el 2021 a encontrar niveles de PIB similares a los que tenía antes de la pandemia**. Costó mucho la salida de ALC por la propia estructura de la región. Si analizamos la estructura económica de ALC, vemos que, en general, se caracteriza por tener unos mercados muy fragmentados, con niveles altos de informalidad, por lo que, a igualdad de condiciones, las políticas fiscales o las políticas asistenciales que en los países desarrollados, como Europa o EE. UU., tienen una velocidad de transmisión, en ALC «las poleas están rotas»; al Estado, como entidad en sí, le cuesta más llegar con los niveles de informalidad de los mercados laborales latinoamericanos, con los índices de pobreza... Costó más, finalmente, que ALC se recuperara de la pandemia y creo que el informe acierta el destacar algo que, para mí, es central para entender cuál es la ALC que surge después de la pandemia.

Si bien cuando uno observa, cuantitativamente, los números de ALC estos pueden parecer similares a los registros previos de la pandemia, cualitativamente es una región más débil. **Cualitativamente ALC sale más débil de la pandemia, aunque cuantitativamente el PIB y otros indicadores nos digan que, prácticamente, recuperó el nivel previo**. Una característica que los economistas hemos aprendido de la pandemia es que la misma, cuando golpea, lo hace de una manera muy desigual; es decir, golpea, particularmente, a los sectores más vulnerables, a los más jóvenes, a los niños, a las mujeres con hijos, a aquellos sectores que ya estaban, previamente, en algún grado de precariedad laboral. Así, se produce un efecto de histéresis: cada vez que ALC cae, una parte de la población no logra retomar los niveles previos o no consigue volver a insertarse en el mercado formal. Por eso es tan importante, de cara al futuro, que ALC logre hilvanar años de un crecimiento sostenido para poder evitar estos niveles de informalidad que sufre y procurar un cambio más cualitativo que cuantitativo en la región.

Durante el año 2021 parte de la recuperación pospandemia se debió a la buena respuesta de los principales socios comerciales (Estados Unidos, China), los buenos niveles de presión de las *commodities*, las condiciones externas que hasta ese momento eran favorables y un sistema financiero bastante sólido en la región.

Mirando hacia adelante (hablar de ALC es complicado porque es una región heterogénea donde hacer generalidades con otras regiones es un poco injusto por la diversidad que representa económica, social y culturalmente), en general, creo que **en el mediano plazo la región se enfrenta a dos grandes desafíos**: por un lado, **transitar períodos de endurecimiento de las condiciones financieras globales**; y, por el otro, **hacer frente al nuevo contexto internacional y geopolítico que va a suponer, para la región, la guerra entre Rusia y Ucrania**.

Con respecto al **endurecimiento financiero global**, tradicionalmente cuando EE. UU. subía la tasa, los países centrales subían los tipos de interés, y en la región veíamos esos ciclos



(que han quedado tan bien documentados en la literatura) sobre salida de capitales, depreciación de la moneda, inflación, crisis cambiarias e inestabilidad. La buena noticia es que, por ahora, no vimos nada de eso; la noticia no tan buena es que estamos al principio de ese proceso, y no al final, con lo cual todavía es prematuro para cantar victoria. Creo que todavía no lo vemos, en parte por méritos de los dos actores, y, cuando me refiero a los dos actores, me estoy refiriendo a EE. UU. y a los países centrales, por un lado, y ALC, por el otro. Por el lado de EE. UU., porque creo que está tratando (la Fed) de evitar los errores del endurecimiento monetario del 2013, el famoso «taper tantrum», cuando intentó hacer un cambio en las condiciones de política monetaria abrupto y eso, claramente, generó un sacudón económico global. Creo que, tomando nota de esto, la Fed ahora está haciendo mucho hincapié en su política de comunicación, con mucha claridad, para que los mercados no se sorprendan. Prefieren, esta vez, que los mercados se aburran, aun a costa de ser repetitivos, que sorprender, pero debo decir que creo que hasta ahora lo está haciendo bien.

El otro actor es, básicamente, los «policy makers» de ALC, que también están actuando bien hasta ahora. La verdad es que, en estos últimos años, los bancos centrales de ALC han ganado reputación, que es el principal activo que puede tener cualquier banco central, más que acopiar cantidad de reservas internacionales. Lo que acumularon bien los bancos centrales de la región fue reputación, ganada a costa de un período prolongado de inflación relativamente controlada y monedas relativamente estables.

Cuando uno mira los *fundamentals* de la región, hoy ALC tiene un punto de partida mucho más sólido que el que ha tenido en otros periodos de endurecimiento monetario. Para empezar, es un periodo de endurecimiento monetario extraño, porque arranca justo con una mejora de los términos de intercambio, en parte producido por la guerra entre Rusia y Ucrania, pero que viene a mejorar la posición externa de algunos de los principales países de la región. Si comparamos los datos actuales, por ejemplo, con los números que tenía ALC cinco años atrás, hoy el déficit por cuenta corriente de la región está alrededor del 1,5% en promedio del PIB, cuando hace cinco años era de alrededor del 4%. Las reservas internacionales de los bancos centrales de la región representan alrededor del 20% del PIB de la misma, mientras que hace cinco años representaban el 15%. Los tipos de cambios reales hoy están entre el 15% y el 20% más devaluados; es decir, son más competitivos de lo que eran hace cinco años.

Todas estas razones muestran, en cierta forma, una mayor solidez del armazón externo de las economías de ALC. Sí debemos decir que el déficit fiscal, que es un indicador muy relevante, cuando uno lo mira está en torno al 5% del PIB, en promedio, que es, más o menos, la misma cifra que tenía hace cinco años, después de la disparada que tuvo en el 2020, obviamente, por la pandemia. Pero cuando uno se acerca a los datos de deuda de los países de ALC, el dato relevante (y no en un periodo de cinco años, sino en los últimos quince años) es que el porcentaje de esa deuda que está en moneda externa (es decir, en dólares básicamente, pero también en euros) es mucho más reducido; es decir, que el riesgo de descalce de moneda que eventualmente una depreciación súbita de los tipos de cambio de la región genere, lo que se llama una crisis de balanza de pagos porque los gobiernos no pueden hacer frente a los pagos de esa



deuda, hoy es menor. Esto es particularmente claro en el caso de países como Brasil, que tiene una proporción de su deuda en dólares muy baja. Y esto creo que habla bien del trabajo que han hecho los bancos centrales y los «policy makers» en ALC en los últimos años, sobre todo desarrollando mercados de capitales locales, ganando confianza en la credibilidad de la moneda y desarrollando mercados de capitales y un sistema financiero que, poco a poco, va creciendo.

En relación con el **endeudamiento de la región**, más allá de que está mayormente en moneda local, es una cuestión importante. Hoy la deuda representa el 70% del PIB de ALC, cuando hace 5 años representaba el 55%, producto, básicamente, de los malos flujos que se acumularon en el 2020 y en parte del 2021, con el aumento de los gastos de la pandemia. Es un tema que hay que seguir de cerca, más allá de que la composición interna de esa deuda sea buena. Por tanto, si analizamos objetivamente los datos de la región, vemos que está un poco mejor posicionada.

El sector financiero en ALC se ha mostrado resiliente durante todo el periodo de la pandemia. El informe del Banco Mundial lo comenta, también, cuando analiza la ratio de préstamos dudosos y el comportamiento relativamente bueno que ha tenido; ahí siempre tenemos la duda de si las ayudas que se han dado transitoriamente, cuando baje el agua van a seguir mostrando los mismos indicadores; parece que han sido efectivas para hacer un puente; hay que ver si, cuando pase el tiempo, ese puente consolida una nueva realidad en el punto de llegada: es la duda que todavía tenemos.

La principal conclusión que nosotros sacamos, desde el lado del sistema financiero en ALC, es que, **durante la pandemia, el sistema financiero ha sido parte de la solución**, no parte del problema. Es decir, ha servido como puente para, transitoriamente, ayudar a esas economías a evitar que los agentes económicos tomen decisiones abruptas en un momento del tiempo y a darle una perspectiva a la decisión de estos agentes, financiando la transición. Tenemos que seguir siendo cautos, porque estamos al principio del proceso del endurecimiento monetario, pero, en términos objetivos, la verdad es que somos optimistas con respecto a la visión de ALC.

Con respecto al segundo desafío, el **impacto de la guerra entre Rusia y Ucrania**, tenemos el problema, o el dilema, nuestra bendición y maldición al mismo tiempo, de que «exportamos lo que comemos». Mejora el sector externo de la región claramente en algunos países, y al mismo tiempo redobla el desafío de los bancos centrales por tratar de controlar la inflación; una inflación que, como en todas partes del mundo, es una inflación rara, porque nace de un *shock* de oferta más que de un *shock* de demanda, con los cuellos de botella de la pandemia, y ahora se mezcla con la histórica inercia inflacionaria y las conductas adaptativas que están muy arraigadas en los países latinoamericanos. Por eso vimos a muchos de los bancos centrales de la región siendo unos «early birds», digamos, adelantándose con subidas de tasas (el caso de los bancos centrales de Brasil y de Chile son emblemáticos). Cuando uno descuenta las tasas de política monetaria en términos reales, o cuando hace cualquier simulación por



regla de Taylor, ve que los «early adopters» de la política monetaria, en este ciclo, fueron los bancos centrales de ALC. Esto demuestra que conocen bien las expectativas de los agentes económicos y que, hasta ahora, lo han hecho bien.

Tal vez el signo de interrogación de ALC es, pensando más con una mirada de mediano y largo plazo, **cómo se posicionará la región en el nuevo ajedrez geopolítico mundial**. Considero que ALC se encuentra ante todo un desafío; Latinoamérica podría, en parte, ser un complemento (no sé si un reemplazo) a cierto desvío de la demanda de energía y de alimentos de algunos países centrales hacia otras regiones. Y creo que ALC tiene potencialmente, en términos energéticos y alimenticios, la posibilidad de ganar nuevos mercados. Por supuesto, alcanzar nuevos mercados y desarrollar nuevas cadenas logísticas lleva tiempo, pero hay potencialmente una oportunidad para Latinoamérica en este nuevo mapa geopolítico que asoma por el horizonte. La gran pregunta que yo me hago es **qué papel va a jugar China** en todo esto. Porque China es, prácticamente, el principal inversor de la región; hoy es el segundo inversor de la región con perspectivas para ser el primero. Aquí hay un juego donde participan varios jugadores y ALC va a tener, también, que definirse sobre cómo quiere encadenarse globalmente, en términos comerciales y financieros, con una China que, en los últimos años, ya se ha transformado en un inversor muy importante para la región. Por tanto, hay oportunidades, pero también hay desafíos en la geopolítica que ALC va a tener que afrontar en los próximos años y que hasta este conflicto bélico no eran tan evidentes.

Los **desafíos a largo plazo de la región** siguen siendo los mismos, pese a la pandemia y al conflicto bélico: **productividad, competitividad e instituciones**, especialmente estas últimas. El gran desafío a largo plazo de ALC, para mí, son las instituciones, porque, finalmente, después terminan repercutiendo en la productividad y en la competitividad.

Otro gran desafío para la región es la llamada **«agenda verde»**, donde hay gran potencial. En Argentina, por ejemplo, las energías eólica y solar tienen muchísimo espacio para expandirse en las próximas décadas.

La **inclusión financiera** sigue siendo un desafío. Los bancos estamos haciendo mucho, pero creo que deberíamos hacer más, porque lo estamos haciendo a un ritmo que, creo, se podría acelerar; y tenemos que esperar a que los latinoamericanos se adapten a los productos financieros sino adaptar nuestros productos financieros a los latinoamericanos de las distintas regiones. Estamos transitando por ese camino, pero creo que hay que hacer más.

Es importante que a ALC le vaya bien. Es la única región que, desde hace décadas, está intentando hacer el **salto al desarrollo desde la democracia**. Todos deberíamos asumir un compromiso para que ALC mejore sus expectativas y ayudarles a que, pese a la pandemia y a la guerra, la región finalmente encuentre, de manera más clara, un camino lento pero constante hacia el desarrollo.



JUAN RUIZ

Economista Jefe para América del Sur

BBVA

Muchas gracias al Instituto de Estudios Económicos por organizar esta mesa redonda, y enhorabuena, también, a William Maloney y al equipo del Banco Mundial por su informe semestral.

Creo que toda discusión sobre el futuro de la región de América Latina y el Caribe (ALC), en un entorno de preocupación por el cambio climático, es, desde luego, muy relevante.

Me gustaría centrarme en dos temas: uno se refiere al largo plazo en ALC, e ir más allá de los dos años en los que se centra el informe del Banco Mundial para las perspectivas de la región, y sobre cómo estamos viendo el impacto de la guerra de Ucrania en la misma. Además, analizaremos cómo se está posicionando ALC frente a los cambios geopolíticos de los que la guerra es solo una parte.

Sobre el largo plazo, la primera mitad del informe trata de entender el impacto macro de la crisis y de anticipar cómo será la recuperación en ALC, así como los retos y riesgos de futuro. Quiero felicitar al Banco Mundial por abordar todos estos aspectos reconociendo la fuerte heterogeneidad en la región. No es una tarea fácil encontrar esos temas transversales en una región cada vez más dispar.

El informe del Banco Mundial hace hincapié en cómo la región va saliendo, o no, del bache de actividad generado por la pandemia. No podemos perder de vista que, en realidad, **la pandemia representa el segundo gran shock que afronta ALC en los últimos seis o siete años**. La región ya llegaba al 2019 con cuatro o cinco años de crecimiento casi nulo desde que vimos el parón de los precios de las materias primas en 2014 o 2015, dependiendo del producto. **La región se enfrenta a una década perdida que se inicia en el 2014 y que durará, por lo menos, hasta el 2025**; una década perdida en términos absolutos: hay que tener en cuenta que cuando uno observa la renta per cápita de la región, y tomando las previsiones más difundidas, podemos estar hablando de que no alcanzaremos los niveles de PIB per cápita que se registraron en el 2014 hasta el 2025. Son 10 años perdidos tanto en términos absolutos como en términos relativos.

En términos relativos, otra forma de conocer el atraso en el crecimiento en ALC respecto a otras regiones es ver cómo cae la participación de la región en el PIB mundial, del 8,5% que teníamos en el 2014 a un poco menos del 7% estimado para el 2025. Esto no deja de ser reflejo, también, de **un crecimiento potencial que se ha reducido en la región** desde que dejaron de crecer los precios de las materias primas en el 2014 y en el 2015. Tenemos muchas dudas de que este nuevo aumento del precio de las materias primas pueda volver a encender ese aumento del crecimiento potencial, por otros motivos: porque se meten de por medio movimientos sociales; porque tenemos dudas sobre cuál es el resultado del ciclo electoral en la región, etc. Por no hablar del retroceso que hemos visto en los indicadores socioeconómicos, a



raíz de la pandemia, en la calidad del empleo, en la educación, en la salud, y, por supuesto, en la pobreza y en la desigualdad, con un retroceso de 10-15 o incluso 20 años, según los indicadores. Y todo esto con incidencia muy desigual por grupos demográficos.

Tras la pandemia, algunas tendencias que venían gestándose en la economía global se van a reforzar. Yo citaría aquí dos retos para la región: el primero es el de la **digitalización y las disrupciones tecnológicas**, y el retraso que lleva ALC en engancharse al tren del progreso digital y la adopción de nuevas tecnologías. Llevamos muchos años hablando, en la región, de crecimiento potencial, de reformas estructurales y de lo que tenemos que hacer, cuando otras regiones ya están tratando sobre cómo digitalizarse, incorporarse a las cadenas de valor y adoptar nuevas tecnologías.

El segundo reto consiste en tener un **marco institucional que apoye la inversión y la apertura al exterior** como mecanismo para tener una mayor escala y mejorar la competencia y la productividad, así como reforzar la inversión en infraestructura y en salud. Este es un reto clave para ALC, cuyo marco institucional tenemos que fortalecer y madurar, aunque se atisban algunos riesgos en el horizonte procedentes de ciclos electorales y tendencias políticas y sociales de corte populista.

Hay que recalcar la **importancia de la inversión privada** en este contexto. Existe una amplia evidencia que apunta a que la ruta para un mayor crecimiento económico y el aumento del bienestar en los países pasa por asegurar una mayor inversión privada. En BBVA Research hemos estimado, con datos de un conjunto amplio de países desde los años 60, que un incremento de 10 puntos porcentuales en la ratio de inversión privada sobre el PIB termina traducándose, en el largo plazo, en más de tres puntos porcentuales de crecimiento en la renta per cápita (si el aumento es del total de inversión, pública y privada, el impacto es algo menor, en torno a 2,7 puntos porcentuales). Esto indica que la inversión es importante para elevar el nivel de vida de la sociedad; y que, posiblemente, la inversión privada se asigna mejor que la inversión pública. Pero también es verdad que este resultado se produce en países que cuentan con inversión pública de partida, por lo que, posiblemente, la mejor estrategia es que haya incentivos y complementariedades entre la inversión pública y la inversión privada.

Uno de los riesgos al impulso de la inversión privada en la región es el clima político y social. El aumento de la incertidumbre política acentúa, también, la incertidumbre para aquellos que tienen que decidir invertir, pero, además, hay un ángulo adicional, y es la posibilidad de que las propuestas populistas puedan ir desarmando parte de las reformas estructurales que la región implementó en los años 90. Por eso es importante alertar sobre la necesidad de reformas estructurales añadidas y que ALC necesita que las instituciones multilaterales (Banco Mundial, OCDE, CAF, CEPAL) puedan apoyar a la región recordando los logros de las reformas de primera generación, que la región implementó, y recordar los riesgos de revertirlas. Estos riesgos aparecen en algunos países: riesgos de reversión de reformas en las pensiones, credibilidad monetaria y fiscal, levantamiento de trabas al funcionamiento de los mercados, etc. Hay algunas islas de estabilidad, como puede ser la credibilidad que hemos ganado en las



políticas monetarias, pero yo no dejaría de reforzar el mensaje a la sociedad latinoamericana de que parte de los logros que hemos conseguido en los últimos 20 años en la región provienen de las reformas de primera generación, que hay que mantener.

El segundo punto que quiero tratar es cómo enfrenta la región los **cambios geopolíticos** que estamos viviendo ahora y que creo que son la punta del iceberg de los grandes movimientos geopolíticos que ya veníamos observando antes de la guerra de Ucrania.

La recuperación del crecimiento en la región que se registró en 2021 ya se anticipaba, a principios de año, que iba a perder fuelle en 2022, porque las condiciones que lo explicaban perdían su impulso: menor crecimiento global; condiciones financieras más tensas por la mayor inflación; y menor impulso de los flujos extranjeros.

El problema es que el crecimiento solo ha llegado a recuperar los niveles prepandemia sin avanzar mucho más (salvo en algunos países como Chile y Colombia, y con la excepción de México que está lejos de recuperarlos). La **inflación**, que daba alguna señal de menor incremento, se estaba estabilizando en niveles elevados y requiriendo de acciones más decididas de los bancos centrales.

La mayor complejidad del entorno macro se refuerza, en muchos sentidos, tras la **invasión de Ucrania por parte de Rusia**. Aunque ALC está mucho más aislada que otras regiones emergentes, más próximas al conflicto, tanto en términos geográficos como de relación comercial, la región no está completamente aislada: el aumento en el precio de las materias primas energéticas (*commodities*) y de los alimentos va a reforzar las presiones inflacionistas en la región. Esto, junto con el aumento de tipos por parte de la Fed, va a obligar a los bancos centrales a restringir mucho más su política monetaria (por lo menos al inicio).

Habrá un **dilema de política monetaria** en la región para los bancos centrales, que atienden más al aumento de la inflación que a la disminución del crecimiento proveniente del impacto de la guerra en Ucrania, por lo que la idea de un ciclo dentro del ciclo para la política monetaria suena muy convincente. La región está demasiado ligada a EE. UU. y al canal de tipo de cambio; y, por otro lado, y en relación con la calidad y el mantenimiento de la solidez de las instituciones, tenemos regímenes de objetivos por inflación que aún son relativamente jóvenes en la región, y, por lo tanto, no se puede jugar con la credibilidad del marco monetario en un momento de prueba, como es el actual.

Algunos países productores van a compensar este choque de una manera parcial, pero no son inmunes al mismo en la desviación de demanda de bienes energéticos y alimentos, y en las inversiones que se van a centrar en este ámbito.

Siguiendo el mismo enfoque anterior de que los choques, como la guerra de Ucrania, refuerzan tendencias que ya existían, el otro elemento que estaba cambiando desde hacía unos años era el de las consecuencias de la **rivalidad entre EE. UU. y China**, que ya nos estaba



llevando a una regionalización productiva y comercial. Estas tendencias se reforzaron con la disrupción que generó la pandemia y se van a acelerar con la guerra en Ucrania y con las sanciones, afectando a todas las cadenas de valor mundial.

En este sentido, el punto de partida del bloque de **ALC está muy retrasado respecto a otras áreas para afrontar este nuevo orden geopolítico mundial**. Aunque se ha hablado mucho, durante muchos años se ha hecho poco en relación con el aumento de la integración económica de ALC, que sigue siendo una asignatura pendiente. El peso del comercio intrarregional es del 17% del total de las exportaciones de ALC, muy por debajo de lo observado en otras áreas, como la zona del euro, a la cabeza con un 55% del comercio intrarregional; Asia-Pacífico cerca del 50%; Europa del Este y Asia Central alrededor del 30%.

Latinoamérica es una región que sigue estando poco integrada comercialmente. Una mayor integración de ALC podría permitir que la región tuviera más peso en el diálogo global y disfrutar de un mayor atractivo para su incorporación a las cadenas globales de valor.

En un contexto en el que continúa el interés por los problemas de sostenibilidad y cambio climático, hay margen para que ALC busque obtener un cierto «poder blando», un *soft power* basado en el elevado capital natural que tiene la región y que también es un punto que refuerza el informe del Banco Mundial.

En relación con el estado actual de las negociaciones de los **acuerdos comerciales** de ALC no hay buenas noticias: no vemos avances ni en el nuevo tratado entre México y la Unión Europea ni en el tratado entre MERCOSUR y la Unión Europea, y los reducidos acuerdos entre países independientes, o de la Alianza del Pacífico, o son poco relevantes o están prácticamente detenidos.

Es este un tema muy relevante para el mundo que viene, donde va a haber un intenso debate sobre cómo se organizan las cadenas de valor para que sean lo suficientemente resistentes frente al contexto político mundial: cómo hacerlas más cortas e interrelacionadas con los países del propio entorno político o geoestratégico. Es un diálogo que va a ser cada vez más relevante de cara al futuro, y en el que ALC ni tiene el peso suficiente, en estos momentos, ni está poniendo las bases para los próximos 10, 20 o 30 años.

GONZALO SÁENZ DE MIERA

Director de Cambio Climático y Alianzas
IBERDROLA

Buenas tardes a todos y enhorabuena al Instituto de Estudios Económicos por organizar esta III Conferencia, y al Banco Mundial por la publicación de su informe semestral para América Latina y el Caribe *Consolidando la recuperación: aprovechando las oportunidades*



del crecimiento verde, abril de 2022, que consideramos interesantísimo y especialmente relevante en estos momentos.

Voy a exponer cinco cuestiones en torno a la energía. La primera es que en estos últimos meses ha habido dos hechos muy relevantes que muestran la insostenibilidad de un modelo energético basado en combustibles fósiles. El primero es que la guerra de Ucrania ha puesto de manifiesto, de manera muy dura, **el riesgo que supone la dependencia energética exterior**, que está llevando los precios del gas a niveles récord en todo el mundo, y que están afectando a todos los sectores, incluido el sector eléctrico, con un impacto en la economía iberoamericana y un rebote inflacionario muy importante.

El segundo hecho relevante es el **informe del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC)**, de Naciones Unidas, presentado hace unas semanas, en el que los científicos del mundo, y recordemos que son científicos, no políticos, ponen de manifiesto que el cambio climático se está acelerando; que deberíamos alcanzar un pico de emisiones antes de 2025 si queremos evitar los peores escenarios; también dice, porque es un informe de mitigación, que las renovables y la electrificación son las principales opciones y las más económicas para reducir las emisiones.

Pues bien, aunque América Latina y el Caribe (ALC) solo representa el 8% de las emisiones globales, y no vienen precisamente del mundo energético, sino particularmente de la producción agropecuaria, sí que es una de las regiones que más va a sufrir un impacto negativo por el cambio climático. En el informe también se menciona el impacto del cambio climático en las infraestructuras, en las redes de transporte, de energía y de agua, y también la fuerte vinculación entre cambio climático y pobreza.

Segunda cuestión: **¿qué se puede hacer frente a esta crisis energética?** En el corto plazo podemos hacer varias cosas: intentar reducir al máximo el consumo de hidrocarburos mediante medidas de ahorro energético (sustitución de calderas de hidrocarburos por bombas de calor, rehabilitación energética de viviendas, teletrabajo, coches compartidos, electrificación). Pero a medio plazo la única vía para hacer frente a la crisis del actual modelo energético es a través de la transición energética a un modelo más eficiente desde el punto de vista energético, y sustituyendo fósiles por energías renovables. Una transición a un sistema energético basado en renovables nos va a ofrecer más estabilidad de precios, menores precios energéticos, mayor seguridad energética y oportunidades industriales.

El informe, acertadamente, apuesta por la recuperación verde después de la pandemia, como está haciendo Europa con el «Green Deal», pero yo creo que tiene todo el sentido que también se acelere, aún más, la transición energética como mecanismo para la recuperación sostenible y para avanzar en términos de seguridad energética. A nivel mundial, si antes estábamos hablando de un modelo que ha de pasar a un modelo basado en renovables, un modelo energético no solo eléctrico en la década de los 50, ahora estamos hablando que el objetivo sería pasar a un modelo energético basado en renovables en la década de los 40.



Tercera cuestión: **¿hay tecnología para la transición?** Aquí quiero transmitir un mensaje o unos datos positivos, y es que se ha producido una revolución tecnológica en las soluciones limpias en los últimos años, y no solo en el sector eléctrico (en el sector eléctrico, ahora mismo, la energía solar fotovoltaica, la energía eólica, son las formas más baratas de producir energía eléctrica en el 98% del planeta, incluyendo ALC). Pero es que, además, en el sector del transporte las baterías han reducido un 80% los costes en los últimos 10 años, y pensamos que los coches eléctricos van a ser plenamente competitivos en coste de compra en tres años; que los autobuses eléctricos ya son competitivos en gran parte de las economías; y que, por ejemplo, los grandes camiones van a ser plenamente competitivos en un plazo de seis o siete años.

Pero esto no solamente en el transporte, lo mismo está ocurriendo en las bombas de calor y en el hidrógeno verde. El hidrógeno verde, que ahora mismo no es competitivo con respecto al hidrógeno producido con gas natural, fruto de dos tendencias, la reducción del coste de los electrolizadores y la reducción del coste de producción de las renovables, especialmente la solar, pensamos que va a ser plenamente competitivo en el plazo de siete años.

El gran cambio que se ha producido en el sector energético es que, frente a la última crisis del año 2008-2009, donde apostar por las renovables o por las soluciones limpias, como vía para la recuperación, significaba sacrificar competitividad porque eran más caras, hoy en día, con la revolución tecnológica de las tecnologías limpias, es posible avanzar hacia una energía más limpia, pero también más competitiva, y mejorar la competitividad general de la economía.

Cuarta pregunta: **¿qué puede hacer América Latina y el Caribe en este contexto?** Se menciona de forma muy clara en el informe del Banco Mundial. La región cuenta con el *mix* eléctrico más limpio del mundo, donde las energías renovables representan más del 50% de la generación eléctrica. Esto es una ventaja de ALC para tener una energía más segura y competitiva que otras regiones del mundo más basadas en combustibles fósiles. Pero no solamente esto, es que la región cuenta con un enorme potencial para generar energía renovable. Se menciona muy bien en el estudio: solar en Argentina, Chile y México; eólica terrestre en la subregión de la Patagonia; eólica marina en toda la línea costera; y la geotermia, donde quizás ALC sea la región del mundo más competitiva.

Pero no solo son las renovables; existe un enorme potencial para el desarrollo del hidrógeno verde que podría ser utilizado como complemento de la electrificación para la descarbonización de sectores industriales difíciles de descarbonizar, como, por ejemplo, el acero o la cerámica y que está teniendo un interés creciente en varios países de ALC (en Chile en particular, pero también en Argentina, Brasil y México). Pero es que, además, la región está alta y densamente urbanizada, y esto supone una ventaja competitiva para la mejora de la eficiencia energética en las ciudades. También es una de las regiones del planeta con mayores reservas del mundo de dos materias primas claves para las tecnologías verdes: el litio, fundamental en las baterías, y el cobre. Por último, también se menciona en el informe que ALC cuenta con un enorme capital natural (fundamentalmente la cuenca amazónica), el mayor sumidero



del mundo en el que el desarrollo de mercados voluntarios y obligatorios de derechos de CO₂ puede generar enormes oportunidades a la región.

Teniendo todo esto en cuenta, si la transición energética va a suponer oportunidades, en términos netos, para el conjunto de la economía mundial, puede ser especialmente positiva para ALC por su mayor disponibilidad de recursos naturales, y esto le podría permitir a la región disponer de una energía más segura y barata, y la oportunidad de mejorar la competitividad de la industria latinoamericana, que va a tener precios eléctricos y energéticos más económicos que otras regiones del planeta.

Última cuestión: **¿qué necesita América Latina y el Caribe para aprovechar estas oportunidades?** También lo menciona el informe del Banco Mundial. En la región hay recursos naturales, dispone de tecnología, las empresas están dispuestas a invertir, y lo que se necesitan son políticas públicas y regulaciones para dirigir la economía en esa dirección. Particularmente en el sector energético, la transición hacia un modelo fuertemente descarbonizado requiere estabilidad regulatoria, lo cual es esencial para financiar las inversiones; objetivos de política energética-climática a corto y medio plazo, que confieran visibilidad e incertidumbre.

Se necesitan reformas de carácter regulatorio y fiscal. El tema fiscal es muy relevante: la aplicación del principio de «quien contamina paga» en términos de emisiones de CO₂, pero también de otros contaminantes; refuerzo de inversiones y políticas públicas para promover la I+D+i (hay que recordar que esto es una revolución industrial a nivel global y las revoluciones industriales generan vencedores y perdedores, y si ALC quiere aprovechar las oportunidades industriales debe tener una política industrial bien focalizada hacia aquellos sectores donde tiene ventajas competitivas: uno podría ser, por ejemplo, el hidrógeno verde y aprovechar las oportunidades, porque si no las aprovecha ALC, lo harán otras regiones); fuertes inversiones en capital humano, que es otra de las cuestiones clave; y planes ambiciosos en inversiones públicas, en redes de infraestructuras energéticas verdes.

Hay un tema importante que se debe tener en cuenta para la transición energética en ALC: un enfoque inclusivo desde la perspectiva de la transición justa. Aunque puede tener impactos positivos netos para el conjunto de la región, hay que reconocer que, a corto plazo, habrá sectores y regiones que serán negativamente afectadas, y, por tanto, hay que prestar atención a los efectos redistributivos y mitigar los potenciales impactos sobre los sectores vulnerables.

En definitiva, **el modelo energético actual, basado en fósiles, es insostenible por el cambio climático, pero también por la seguridad energética y la competitividad.** Para cambiar este modelo hay que avanzar hacia un sistema energético basado en **renovables**, sustituyendo los fósiles por energías limpias. Se ha producido una revolución tecnológica que hace posible este cambio; no solamente posible, sino que puede llevar a más prosperidad económica porque va a suponer la existencia de una energía más segura y competitiva. Y, en este sentido, ALC está muy bien posicionada, porque dispone de un *mix* eléctrico muy limpio y porque cuenta con enormes recursos naturales para aprovechar estas oportunidades. Lo que hacen falta son políticas públicas que dirijan la economía de la región hacia esa dirección.



4. Clausura institucional. Unas breves consideraciones sobre el episodio inflacionista y la transición energética en América Latina²

JAVIER J. PÉREZ

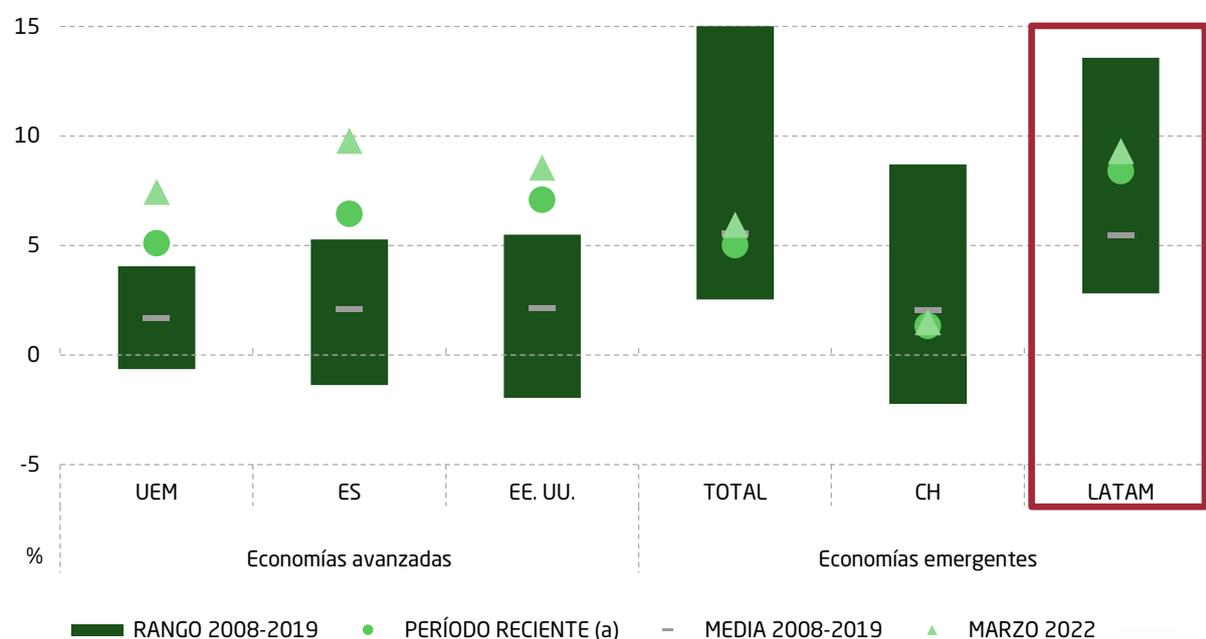
Director del Departamento de Economía Internacional y Área del Euro
Dirección General de Economía y Estadística
BANCO DE ESPAÑA

Desde principios de 2021, la inflación ha mantenido una tendencia alcista a nivel global³ y, recientemente, ha alcanzado tasas que no se habían observado en varias décadas en algunas regiones (Gráfico 1).

GRÁFICO 1

Inflación general

(Variación interanual sobre datos mensuales)



(a) Período reciente: septiembre de 2021 a marzo de 2022.
Fuente: Elaboración propia.

² Agradezco la ayuda de Juan Carlos Berganza y Enrique Martínez en el proceso de elaboración de este documento.

³ Véase capítulo 3 del Informe Anual 2021, Banco de España.

Dentro de las áreas emergentes, el aumento ha sido muy destacado en **América Latina**, donde una media ponderada de las principales economías con objetivo de inflación alcanzó el 9,3%. En las avanzadas, que venían de un período muy prolongado de «baja inflación», se están alcanzando máximos históricos. En el área del euro, el índice armonizado de precios de consumo registró un avance interanual ligeramente superior al 6% en el primer trimestre de 2022, una cifra nunca vista en la historia de la unión monetaria. En el caso de la economía española, esta tasa se situó en el 7,9%, su nivel más alto en los últimos 35 años. Las tensiones inflacionistas también están siendo muy intensas en Estados Unidos donde la inflación alcanzó una tasa del 8% en el primer trimestre de 2022.

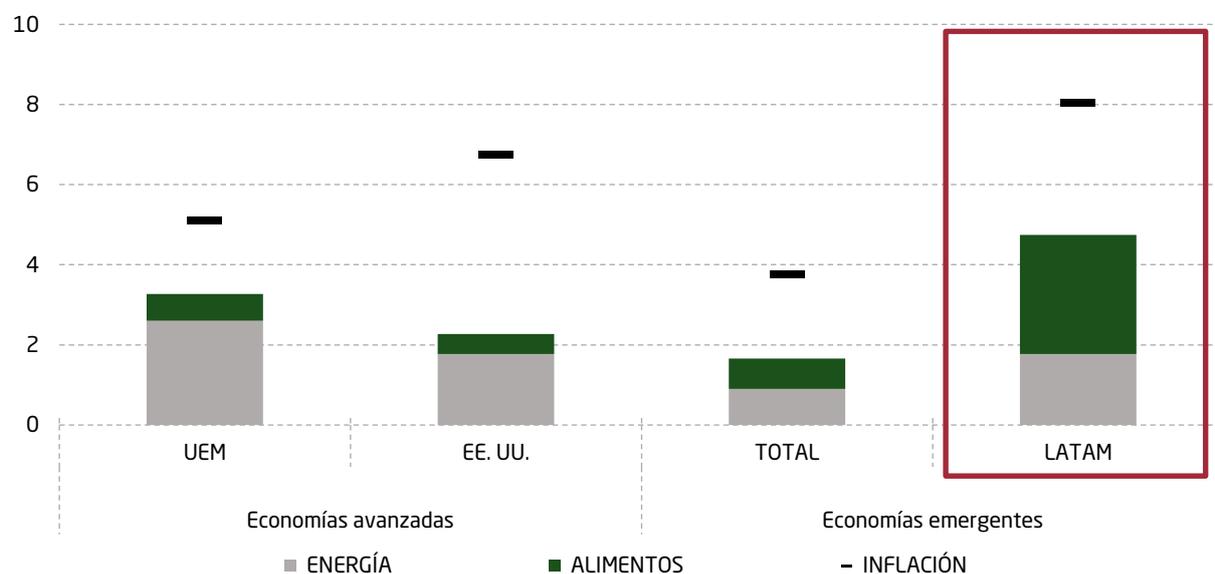
El carácter global del aumento de la inflación evidencia la presencia de factores explicativos globales.

Por una parte, las fuertes presiones inflacionistas obedecen, fundamentalmente, al hecho de que la demanda en las principales economías mundiales se ha recuperado con intensidad del impacto de la pandemia —apoyada por políticas monetarias y fiscales muy expansivas—, **lo que, a su vez, ha empujado al alza la demanda de materias primas.**

GRÁFICO 2

Inflación: energía y alimentos (a)

(Contribuciones a la tasa interanual en p. p. y %)



a. Período reciente: septiembre de 2021 a marzo de 2022.
Fuente: Elaboración propia.

Por otra parte, además, la respuesta por el lado de la oferta ha sido menos intensa por razones de diversa índole (cuellos de botella en determinadas industrias como los semiconductores; saturación de los medios de transporte marítimo; falta de inversiones en fuentes de energía tradicionales). Además, algunas tensiones geopolíticas —en especial, las derivadas de la invasión rusa de Ucrania a finales del pasado mes de febrero— también están contribuyendo



al aumento acusado de los precios de las materias primas, sobre todo de las energéticas y alimenticias, que explican una parte significativa del repunte en la inflación (Gráfico 2).

En cualquier caso, la incidencia del actual episodio inflacionista en las distintas economías mundiales está siendo heterogénea, como reflejo del impacto asimétrico de los diversos factores globales que lo han impulsado y de distintos elementos idiosincrásicos.

Entre estos últimos, cabe destacar aspectos relacionados con la composición de la cesta de consumo, la especialización productiva, el posicionamiento en las cadenas de producción globales y regionales, el grado de holgura en el mercado de trabajo, el anclaje de las expectativas de inflación y las fluctuaciones en el tipo de cambio.

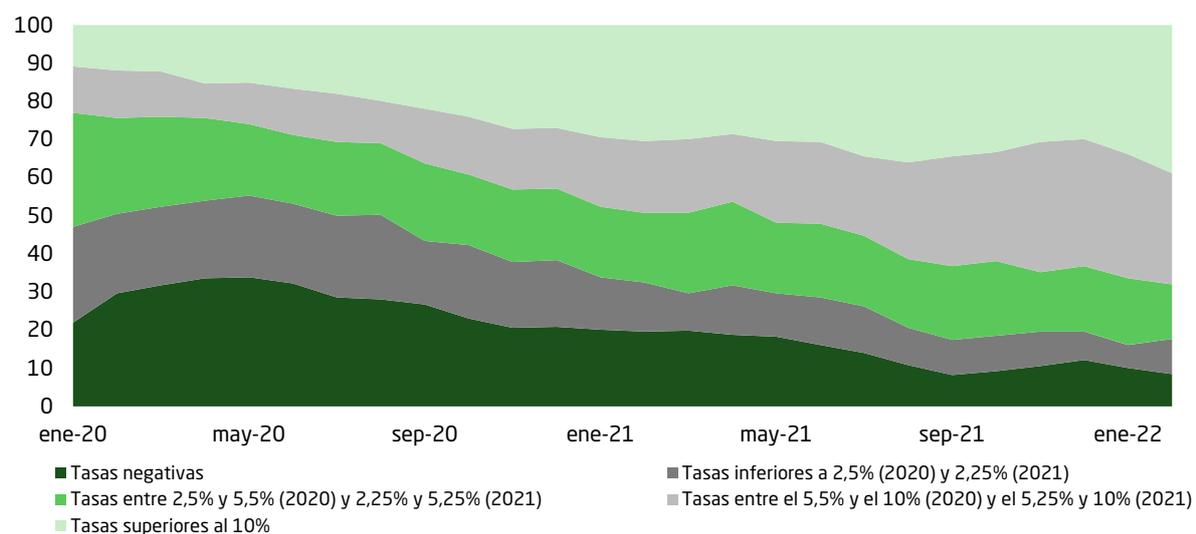
De particular importancia para América Latina es el elevado peso de la energía y los alimentos en la cesta de consumo de los hogares.

Pero cabe destacar, como característica propia de este episodio, que el aumento de la inflación no se ciñe a estas partidas, sino que se ha **generalizado** progresivamente a una gran mayoría de partidas de la misma. A modo de ejemplo, en el caso de Brasil, el porcentaje de partidas del índice de precios al consumo con tasas de inflación superiores al 5,25%-5,5% (límites superiores del intervalo objetivo de inflación en 2021 y 2020, respectivamente) pasó de un 23% en enero de 2020 a 68% en febrero de 2022 (Gráfico 3).

GRÁFICO 3

Brasil: inflación por componentes

(% del total)



Fuente: Elaboración propia.

Algunos factores podrían llevar a una prolongación del actual episodio inflacionista. Entre dichos factores cabe destacar la naturaleza de las perturbaciones detrás de los aumentos de



precios. El Gráfico 4 muestra la respuesta de los precios industriales a perturbaciones de oferta y de demanda durante una serie de períodos⁴. **También el episodio se podría prolongar por la potencial materialización de efectos indirectos y de segunda vuelta significativos.** Estos efectos podrían producirse si los aumentos observados en los costes energéticos acaban trasladándose de forma intensa a los precios del resto de los bienes y servicios de la economía, o como consecuencia de que eventuales incrementos en los salarios –para compensar la pérdida de poder adquisitivo de los trabajadores– generen nuevas presiones al alza sobre los costes de las empresas y los precios de sus productos.

GRÁFICO 4

América Latina y el Caribe: respuesta de los precios (IPRI)(IRF *shocks* de demanda-oferta)

Fuente: Elaboración propia.

La incertidumbre sobre la intensidad con la que estos efectos podrían materializarse en el futuro es muy elevada y, si bien no lo han hecho de manera acusada por el momento, **la persistencia de las presiones inflacionistas actuales hace más probable que estos desarrollos puedan llegar a producirse en un futuro próximo.**

Las políticas económicas han respondido a la senda alcista de los precios en varias dimensiones. Por un lado, en un amplio número de países, las **políticas fiscales nacionales** están intentando mitigar los efectos adversos derivados del fuerte repunte de los precios –especialmente de los energéticos– en el corto plazo para los hogares y las empresas. Por otro lado, en algunas geografías, en particular en Europa, con una perspectiva más de medio plazo, se han planteado varias **iniciativas para reducir la dependencia energética** como la de aumentar la autonomía estratégica dentro de la Unión Europea. Por su parte, los bancos centrales han

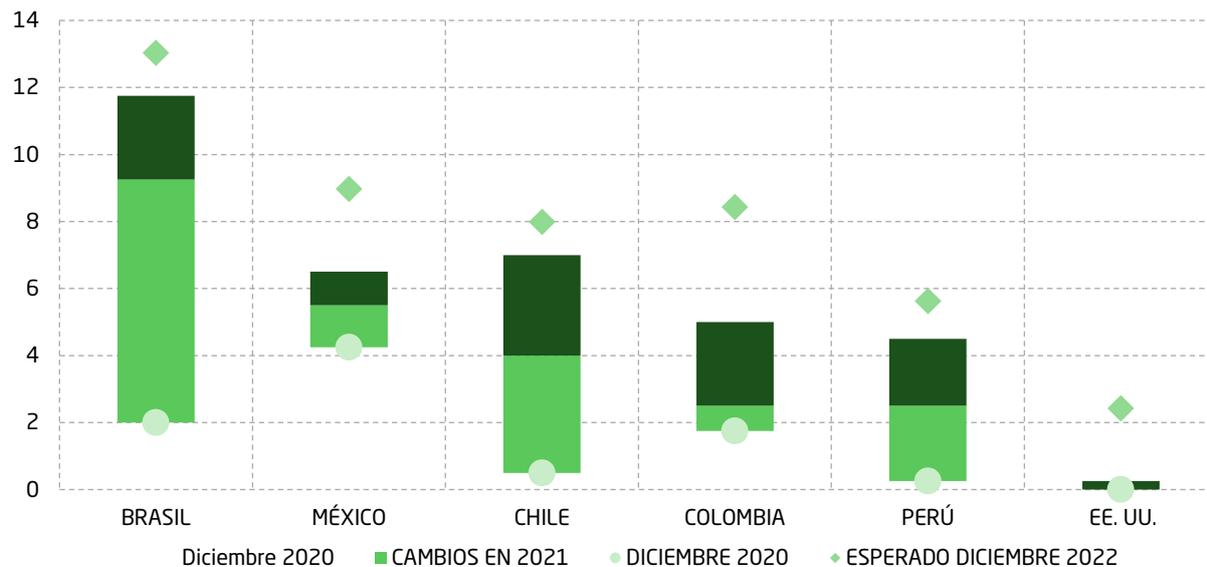
⁴ Véase MOLINA, L. y VIDAL, E. (2022), «El impacto de *shocks* de oferta y demanda sobre la producción y los precios en América Latina», de próxima aparición.

avanzado en el proceso de normalización de su política monetaria en respuesta al actual contexto de alta inflación, destacando la respuesta temprana de los bancos centrales de las principales economías de América Latina (Gráfico 5), que habrían conseguido mantener **ancladas las expectativas de inflación** a largo plazo de los agentes (Gráfico 6).

GRÁFICO 5

Respuesta de las políticas económicas y *spillovers* de EE. UU.

(política monetaria: cambios en p. p. en los tipos oficiales de interés)



Fuente: Elaboración propia.

GRÁFICO 6

Anclaje de las expectativas de inflación y efectos de segunda ronda

(en %)



Fuente: Elaboración propia.

Al margen de estos factores, diversos aspectos de carácter más estructural podrían influir, también, en la evolución futura de los precios, entre los que destacan las dinámicas relativas a la relocalización o desglobalización de la actividad económica, las tendencias demográficas y el proceso de transición ecológica.

En efecto, un factor estructural que está cobrando una importancia creciente entre los potenciales determinantes de la inflación a medio plazo es la transición energética. La introducción de **impuestos verdes y de sistemas de precios del carbono** —una de las piedras angulares de las políticas de mitigación— podría afectar al nivel de la inflación en la medida en que estas actuaciones suponen un aumento relativo de costes para determinadas empresas, que estas podrían trasladar al consumidor. Estas medidas también podrían afectar a la volatilidad y la persistencia de la inflación. Asimismo, **la paulatina reducción de las inversiones destinadas a la exploración y extracción de combustibles fósiles** —dado su menor atractivo en términos de rentabilidad a medio plazo— incide negativamente sobre la oferta de energía y sobre la capacidad de los productores para reaccionar ante perturbaciones. **Esto podría introducir tensiones en los precios relativos, en un contexto en el que, en el corto plazo** —como se ha podido observar en el episodio inflacionista actual—, **las inversiones en energías renovables aún no han alcanzado una escala de producción suficiente. En el largo plazo, estos efectos se podrían compensar por los avances tecnológicos y la mayor eficiencia energética de las energías renovables.**

Un aspecto adicional que se debe tener en consideración es la necesidad de reconocer que la transición energética tiene algunos costes a corto plazo, aunque los beneficios de medio y largo plazo son enormes, y que estos costes no se distribuyen de forma simétrica entre personas, empresas y países. Las políticas económicas pueden jugar un papel muy importante para suavizar estos costes de transición. Ahora bien, cambiará mucho si esta transición es ordenada o si es «forzada por las circunstancias» o desordenada —como, en parte, vemos actualmente en Europa—. El mismo nivel de gasto público, por ejemplo, puede ser, en el primer caso, una garantía del éxito de la transición, si compensa a los perdedores, o un mecanismo de «echar leña al fuego», si contribuye a mantener hábitos de consumo no acordes con los objetivos climáticos.

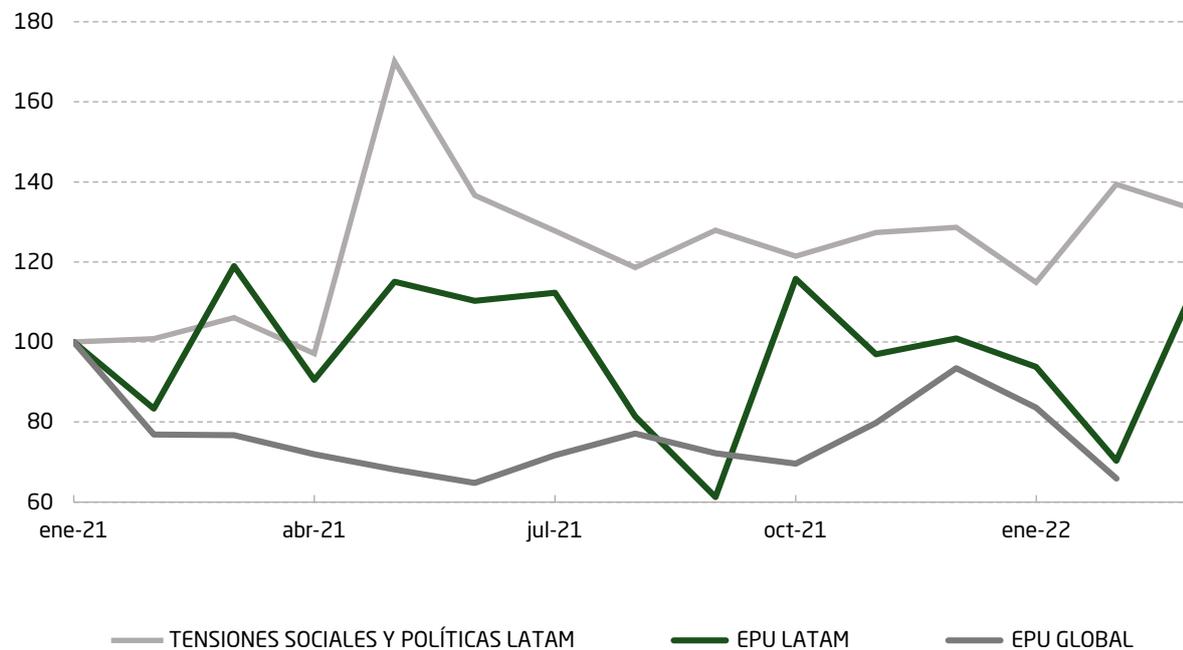
Este punto adquiere particular relevancia en un contexto como el de América Latina en el que, en varios países, se han vivido situaciones de tensiones sociales derivadas, entre otras razones, de la desigualdad de oportunidades y de renta existentes, aspectos que se han visto amplificados por la pandemia. De hecho, el clima de tensiones sociales y políticas ha vuelto a aumentar desde principios de 2021, en la salida de la pandemia (Gráfico 7).



GRÁFICO 7

América Latina y el Caribe: incertidumbre sobre el curso futuro de las políticas económicas y tensiones sociales

(Índices. Enero 2021 = 100)



Fuente: Elaboración propia.

Un aspecto relacionado con lo anterior es la certidumbre sobre el curso futuro de las políticas económicas, en particular las climáticas, que permita la adaptación de las decisiones de los agentes, a medio plazo, al cambio de sistema de producción y consumo energético. Esto es importante tanto a nivel global como a nivel regional y nacional, dado que las grandes inversiones que se necesitan requieren certidumbre regulatoria a largo plazo, lo que incluye planes y regulación pública de largo plazo creíbles, tal y como se identifica, adecuadamente, en el informe del Banco Mundial que se acaba de presentar⁵.

Desde ese punto de vista, en el ámbito energético existen muchas sinergias por explotar entre América Latina y la Unión Europea. El objetivo de «autonomía estratégica abierta de la UE» motiva la búsqueda de acuerdos con las economías latinoamericanas, dado su papel significativo como productores de materias primas críticas para la iniciativa de la UE. Como se ilustra en el Gráfico 8, los países de América Latina producen un porcentaje significativo de las materias primas necesarias para la producción de bienes identificados por la Comisión Europea como claves para la iniciativa de autonomía estratégica. **Brasil**, por ejemplo, es uno de los principales productores de niobio, un metal utilizado para la producción de turbinas eólicas, motores eléctricos y drones. **Chile y Argentina** figuran entre los mayores productores de litio, mineral clave en la producción de baterías de iones de litio. Las tecnologías de celdas

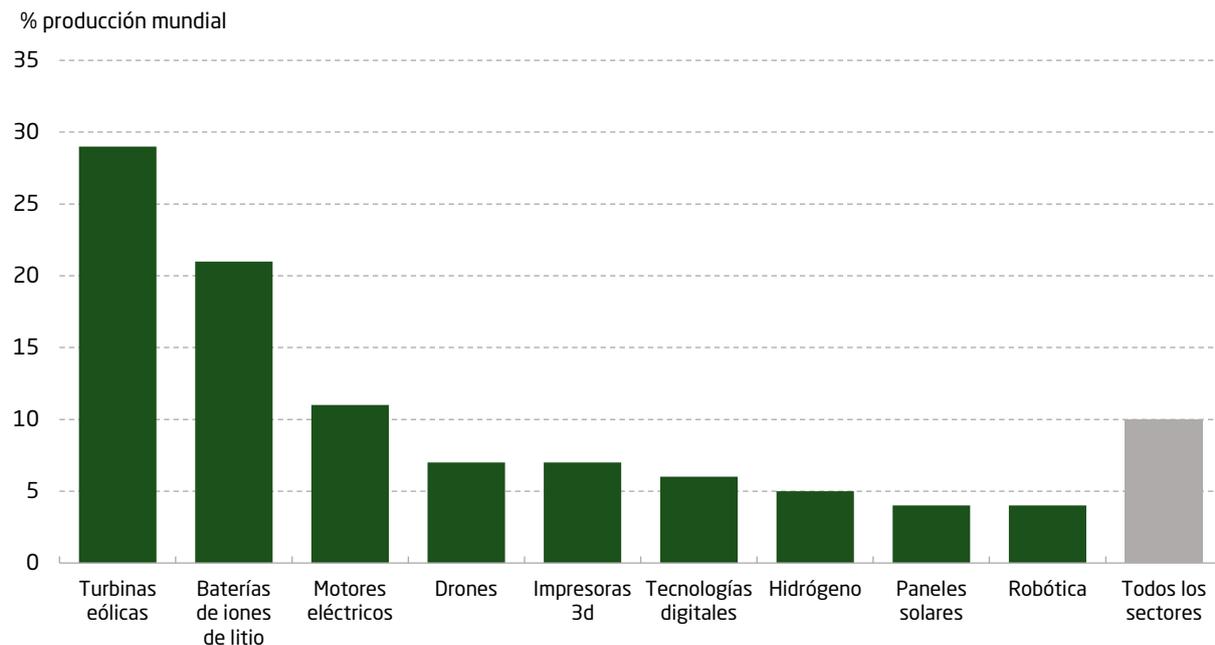
⁵ BANCO MUNDIAL (2022), «Consolidando la recuperación: aprovechando las oportunidades del crecimiento verde», informe semestral de la región de América Latina y el Caribe, abril de 2022.



de combustibles e hidrógeno, por otra parte, necesitan el cobre, entre cuyos productores figuran **Chile y Perú**. En este sentido, los recursos de estos países podrían alimentar alianzas estratégicas entre la UE y América Latina —alianzas que contribuirían, en algunos casos, a reducir la dependencia europea de China como fuente de metales críticos—.

GRÁFICO 8

Cuota de América Latina y el Caribe en la producción de materias primas clave para el plan de la UE de «autonomía estratégica»



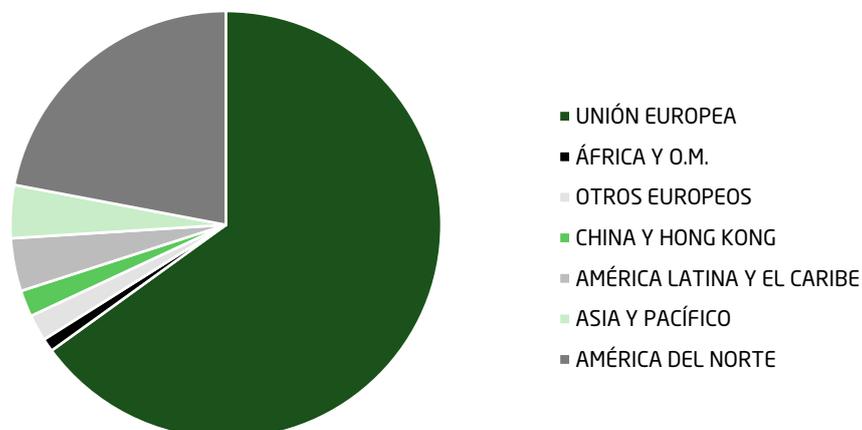
Fuente: Elaboración propia.

Por otro lado, en los últimos años la UE ha ido adquiriendo relevancia como inversor en energías renovables en América Latina. En las últimas dos décadas, los nuevos proyectos de inversión europeos en América Latina en el sector de las energías renovables han aumentado significativamente, ganando peso frente a los tradicionales de inversión en industrias extractivas. El Gráfico 9 muestra que la mayoría de los proyectos de inversión en energías renovables en América Latina se originan en la Unión Europea. En particular, entre las economías europeas, España ha destacado como el mayor inversor en la región, con el 30% de los proyectos, seguida por Italia, Alemania y Francia.



GRÁFICO 9

Inversión en energías renovables en América Latina y el Caribe por países de origen (2005-2017, anuncios de proyectos de inversión)



Fuente: Elaboración propia.

En este sentido, en particular, el acuerdo Unión Europea-MERCOSUR es una iniciativa que debería impulsarse, porque cuando se piensa en sus beneficios, tanto en términos de crecimiento del comercio como en las ventajas de la integración, se es consciente de la oportunidad que representaría para ambas partes⁶. En definitiva, los conceptos clave son integración y multilateralismo, que, como hemos visto, tienen mucho margen de recorrido de cara al futuro. Además, de acuerdo con un trabajo reciente del Banco de España⁷, a partir de un modelo de equilibrio general estándar en la literatura se estima que el impacto del cambio esperado en las emisiones globales de CO₂ derivado de este acuerdo sería limitado. Asimismo, en algunos escenarios plausibles, la aplicación de las normativas medioambientales del principio de acuerdo –muy estrictas– podrían, incluso, conllevar un descenso de las emisiones en los países del MERCOSUR.



⁶ Véase CAMPOS, R. G. y TIMINI, J. (2021), «Unequal trade, unequal gains: the heterogeneous impact of Mercosur», *Applied Economics*.

⁷ CAMPOS, R. G., SUÁREZ-VALERA, M. y TIMINI, J. (2022), «El acuerdo comercial UE-Mercosur y su impacto sobre las emisiones de COE», Artículos Analíticos, 1/2022, Banco de España.

5. América Latina y el Caribe: una visión económica de conjunto

RAMÓN CASILDA BÉJAR

Coordinador de la Conferencia
Investigador Asociado
INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

Profesor
Instituto Universitario de Investigación en Estudios Latinoamericanos
UNIVERSIDAD DE ALCALÁ

Profesor
ESCUELA DIPLOMÁTICA-MAEC

El Instituto de Estudios Económicos (IEE) en colaboración con el Banco Mundial (BM) ha organizado la **III Conferencia Anual del IEE 2022**, cuyo tema responde al título del «informe semestral» del Banco Mundial para América Latina y el Caribe *Consolidando la recuperación: aprovechando las oportunidades del crecimiento verde*, abril de 2022⁸.

La III Conferencia contó con la participación del presidente del IEE, **Íñigo Fernández de Mesa**, quién realizó la apertura y la presentación del economista Jefe para la región de América Latina y el Caribe del Banco Mundial, **William Maloney**, que pronunció la «conferencia magistral». Seguidamente tuvo lugar la «mesa redonda» compuesta por **Federico Ramos**, director general de Veolia Madrid; **Juan Cerruti**, economista Jefe del Banco Santander; **Juan Ruiz**, economista Jefe para América del Sur de BBVA y **Gonzalo Sáenz de Miera**, director de Cambio Climático y Alianzas de Iberdrola. La clausura institucional estuvo a cargo de **Javier J. Pérez**, director del Departamento de Economía Internacional y Área del Euro de la Dirección General de Economía y Estadística del Banco de España. **Ramón Casilda**, por su parte, coordinó la III Conferencia y moderó la mesa redonda. **Gregorio Izquierdo**, director general del IEE, pronunció las palabras finales de agradecimiento.

⁸ <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/37244/9781464818677-ES.pdf>



1. América Latina y el Caribe: visión económica

A principios de 2020⁹, la región presentaba una situación compleja, observándose una desaceleración generalizada a nivel de países y de sectores, completando cinco años de bajo crecimiento y seis si se incluye 2020. La covid-19 comenzó a sentirse en América Latina y el Caribe (ALC) hacia finales de febrero de 2020, cuando se detectaron los primeros casos. Desde entonces, el número de afectados se extendió y no dejó de crecer.

La covid-19 evidenció la fragilidad de la economía de ALC, cuando tuvo que enfrentarse a una crisis sin precedentes, poniendo de relieve las serias «debilidades» estructurales, como también puso al descubierto el precario estado de los sistemas de salud y protección social. En los diferentes países se lanzaron iniciativas en múltiples ámbitos. Además de reforzar la política sanitaria, se tomaron medidas de contención, como cierres de fronteras, de escuelas y otras medidas de confinamiento. Se desató, entonces, un momento excepcional ante el cual había que dar respuestas igualmente excepcionales. El impacto en los grupos más desfavorecidos resultaba particularmente preocupante. Según las cifras oficiales, el número de fallecidos ha sido más alto que en todas las demás regiones en desarrollo.

Afortunadamente, hoy, **la vacunación está muy avanzada en la mayor parte de los países**, fortaleciendo la resiliencia ante nuevas variantes, lo que hace recuperar los niveles previos prepandémicos del PIB y las empresas vuelven a contratar haciendo que el empleo se recupere. Sin embargo, las secuelas de la pandemia persisten y necesitan un crecimiento económico dinámico, inclusivo y sostenible para vencer el aumento de la informalidad y del nivel de pobreza (medida en función del umbral de pobreza de 5,50 dólares/día), que, excluido Brasil, aumentó hasta el 27,5% en 2021 y hasta el primer trimestre de 2022 permanece por encima del nivel previo a la covid-19 de 25,6%.

El informe del Banco Mundial indica que la región se recupera, y en 2021 creció un 6,9% (PIB real), logrando, de esta manera, la mayoría de los países revertir las pérdidas del PIB real (Cuadro 1).

⁹ Para más detalle, véase RAMÓN CASILDA BÉJAR (2019), «América Latina: situación actual y perspectivas económicas». *Documentos de Trabajo*. Instituto Universitario de Investigación en Estudios Latinoamericanos, N.º 126, septiembre 2019. Universidad de Alcalá.



CUADRO 1

Perspectivas de crecimiento para la región. Tasa de crecimiento del PIB real

Países	2019	2020	2021e	2022f	2023f	2024f
Argentina	-2,0	-9,9	10,3	3,6	2,5	2,5
Bahamas	0,7	-14,5	5,6	6,0	4,1	3,0
Barbados	-1,3	-13,7	1,4	11,2	4,9	3,0
Belice	2,0	-16,7	9,8	5,7	3,4	2,0
Bolivia	2,2	-8,7	6,1	3,9	2,8	2,7
Brasil	1,2	-3,9	4,6	0,7	1,3	2,0
Chile	0,8	-6,0	11,7	1,9	1,5	2,0
Colombia	3,2	-7,0	10,6	4,4	3,5	3,3
Costa Rica	2,4	-4,1	7,6	3,4	3,2	3,2
Dominica	5,5	-11,0	3,7	6,8	5,0	4,6
República Dominicana	5,1	-6,7	12,3	5,0	5,0	5,0
Ecuador	0,0	-7,8	4,4	4,3	3,1	2,9
El Salvador	2,6	-8,0	10,7	2,9	1,9	2,0
Granada	0,7	-13,8	5,3	3,8	3,4	3,1
Guatemala	3,9	-1,5	8,0	3,4	3,4	3,5
Guyana	5,4	43,5	19,9	47,9	34,3	3,8
Haití	-1,7	-3,3	-1,8	-0,4	1,4	2,0
Honduras	2,7	-9,0	11,9	3,1	3,6	3,7
Jamaica	0,9	-10,0	4,6	3,2	2,3	1,2
México	-0,2	-8,2	4,8	2,1	2,1	2,0
Nicaragua	-3,8	-1,8	10,3	2,9	2,3	2,5
Panamá	3,0	-17,9	15,3	6,5	5,0	5,0
Paraguay	-0,4	-0,8	4,5	1,5	4,1	3,8
Perú	2,2	-11,0	13,3	3,4	3,1	3,0
Santa Lucía	-0,1	-20,4	6,6	7,9	5,8	3,7
San Vicente y las Granadinas	0,4	-5,3	-2,8	4,2	7,3	4,2
Surinam	1,1	-15,9	-3,5	1,8	2,1	2,7
Uruguay	0,4	-6,1	4,4	3,3	2,6	2,5

Nota: El informe se terminó de redactar el 30 de marzo de 2022; «e» denota estimación y «f» denota proyección.

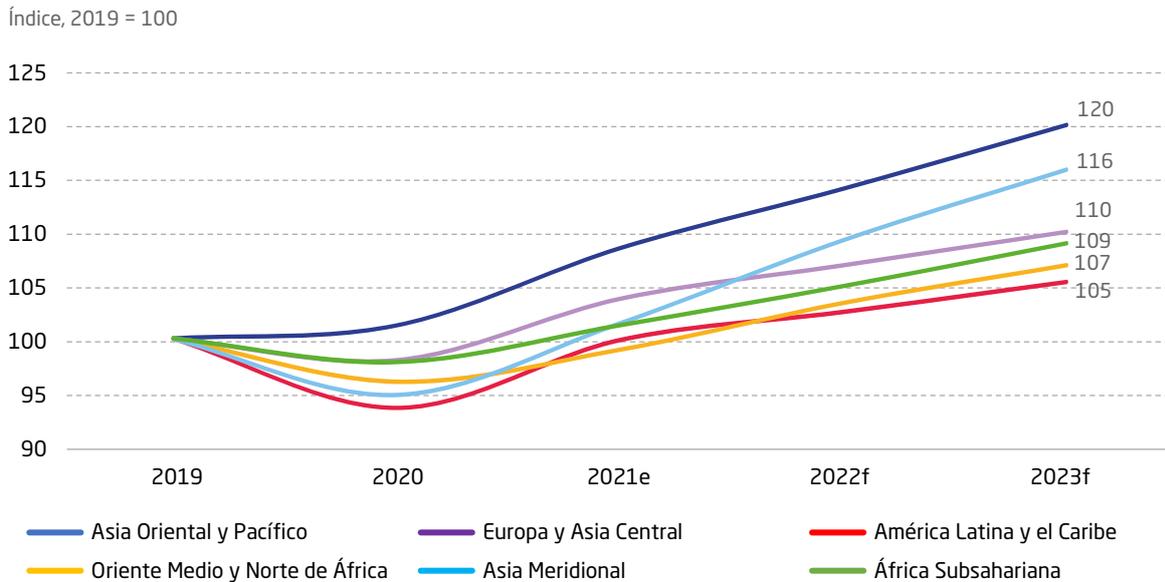
Fuente: *Consolidando la recuperación: aprovechando las oportunidades del crecimiento verde*, abril de 2022, Banco Mundial.



Si bien la actividad económica, en general, había recuperado el nivel previo a la pandemia, aunque el comportamiento, en términos de crecimiento, siga siendo uno de los más bajos del mundo (Gráfico 1).

GRÁFICO 1

Crecimiento real anual del PIB por región



Nota: 2021e es una estimación; 2022f y 2023f denotan proyección.
Fuente: Banco Mundial, MTI-América Latina y el Caribe con base en GEP de enero.

Aunque la recuperación económica se veía reflejada en la recuperación del nivel de confianza empresarial, la variación entre países es mayor que durante la crisis financiera mundial de 2008, mientras que la confianza empresarial parece estar regresando en la mayoría de los países (Gráfico 2).

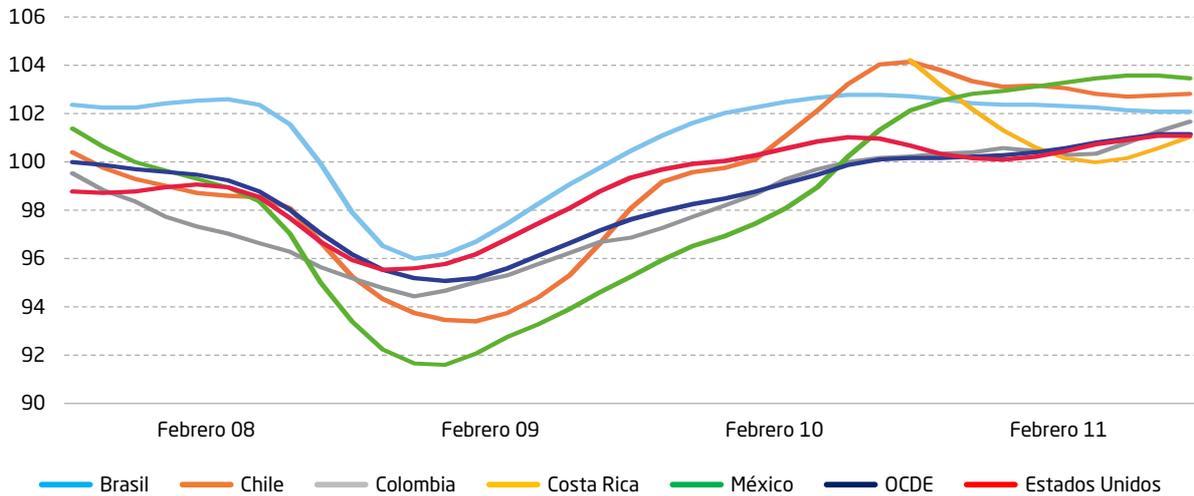


GRÁFICO 2

Índice de confianza empresarial durante la crisis financiera mundial y la pandemia de COVID-19

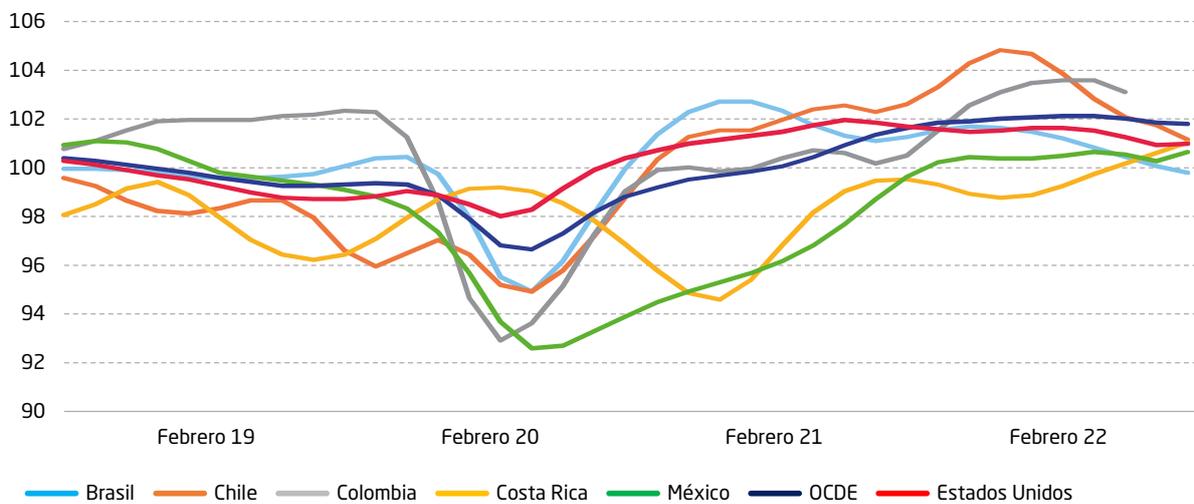
a. Crisis financiera mundial

Índice de confianza empresarial



b. Pandemia de COVID-19

Índice de confianza empresarial



Nota: OCDE = Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. Ajustado por amplitud, promedio a largo plazo = 100.
Fuente: Encuestas de tendencia empresarial y de opinión del consumidor, OCDE.

América Latina y el Caribe es la región en desarrollo con más recursos naturales. Con inmensas zonas de tierra fértil, abundante sol y recursos hídricos, destaca sobre la mayoría de las otras regiones en desarrollo, incluyendo África, el este, centro y sur de Asia, así como el Medio Oriente, todas ellas cada vez más amenazadas por la escasez de agua. Además, la Amazonia posee la selva tropical más extensa del mundo, una defensa natural valiosísima contra la amenaza de los efectos del cambio climático.



La región cuenta con **importantes ventajas comparativas verdes** que le facilitan generar nuevas industrias y exportaciones. Además, tiene un enorme potencial en energías renovables, grandes reservas minerales de litio y cobre, cada vez más valoradas en un mundo donde el calentamiento global y la seguridad energética pasan al centro de la escena. Adaptarse al cambio climático y aprovechar estas oportunidades para crecer de forma sostenible requerirá mejorar la capacidad de identificar, adaptar e implementar las nuevas tecnologías verdes, que requieren una **combinación de políticas** que pueden aprovechar las oportunidades que brinda el crecimiento verde, siendo, entre otras según el informe, las siguientes:

- Fijación de precios que promuevan la adopción de las actuales tecnologías bajas en carbono.
- Mecanismos de verificación que posibiliten las primas de precio verdes.
- Sistemas mejorados para identificar y adoptar tecnologías que mitiguen el impacto de la región sobre el clima y la ayuden a adaptarse, mientras aprovecha sus ventajas naturales para crecer.
- Compromisos en términos de políticas, planes a largo plazo, inversiones complementarias y mecanismos de reducción del riesgo, que aceleran la adopción de tecnologías promotoras del crecimiento, mientras se adaptan y mitigan el cambio climático.

Esta combinación de políticas fortalece el crecimiento verde. Si, además, va unido a una mayor productividad¹⁰, mejorará la competitividad, y, por tanto, las rentas y el bienestar de los ciudadanos¹¹. ALC hoy, ante el cambio, la inestabilidad y la complejidad del escenario mundial, necesita, más que nunca, situar el crecimiento verde en niveles compatibles con la creación de empleo, las prioridades ambientales y sociales, protegiendo la sostenibilidad del proceso y explotando las grandes ventajas naturales, la proximidad y los estrechos vínculos comerciales con Estados Unidos y Europa, sin olvidar los crecientes con China. Ello le posibilita un **modelo de gobernanza para conseguir un crecimiento sostenible, eficiente y moderno, como sería el formado por el «sector público; el sector privado; y la sociedad civil»**.

Construir un modelo de gobernanza formado por estos tres actores sería de la más alta importancia, siendo difícil expresar cuál debería ser el balance o peso adecuado entre los tres, sabiendo que cada uno desempeña una función vital en el crecimiento y desarrollo de la región. Aunque sucede que el sector público es considerado como negativo e ineficaz, mientras que al sector privado se le considera como positivo y eficaz, en tanto que a la sociedad civil

¹⁰ ¿Qué hay detrás de las diferencias de productividad que encontramos entre unos países y otros? Hay dos corrientes económicas principales que explican estas diferencias: por un lado, los economistas que trabajan en torno a las teorías del crecimiento económico, como Robert Solow (Premio Nobel de Economía 1987) y, por otro, los que trabajan en torno al análisis y los *rankings* de competitividad, como Kenichi Ohmae y Michael Porter.

¹¹ La OCDE publicó el informe (1992), *Technology and Economy. The key Relationships*, donde se exponía en qué consiste la competitividad de un país o región: en su capacidad de mantener un crecimiento sostenido del bienestar o prosperidad de sus ciudadanos.



se la considera cada vez más necesaria. Sin embargo, la relación entre los tres no debe verse como un juego de suma cero, sino como una situación en la que todos ganan.

Como se habrá podido advertir, la principal preocupación es anular la posibilidad de regresar a las bajas tasas de crecimiento registradas durante la década de 2010, para lo cual hay que acometer las **reformas estructurales** postergadas, para corregir las distorsiones acumuladas.

Las reformas estructurales son, en esencia, medidas que modifican el marco económico, junto con el marco institucional y regulatorio en el que operan las empresas y los inversores. Están diseñadas para reforzar la economía y mejorar su capacidad para alcanzar su crecimiento potencial de forma equilibrada, actuando sobre el lado de la oferta, eliminando obstáculos a la eficiencia, facilitando la producción de bienes y servicios, contribuyendo, de esta manera, a incrementar la productividad¹², la inversión y el empleo. Desde el punto de vista estructural, el crecimiento potencial de la región sigue limitado por la baja inversión, escaso crecimiento de la productividad, un clima empresarial débil, insuficiente nivel de infraestructuras y un deficiente gasto en investigación y desarrollo (I+D). **En consecuencia, las reformas deben responder a los grandes acontecimientos que están reconfigurando la economía mundial, como es el caso del cambio climático, que obliga a avanzar hacia una agenda de crecimiento más verde, más inclusiva y productiva, creando una economía más sólida, próspera e innovadora.**

Debido al contexto actual que impone la guerra de Ucrania, debemos tener muy presente que estamos ante un **entorno mundial de gran incertidumbre**, complejidad e inestabilidad, que, en el caso de la región, influye en la inflación, los flujos financieros, los riesgos financieros y el crecimiento verde, los cuales tratamos seguidamente.

1.1. La inflación

Tras años fluctuando en torno a las metas fijadas, **la inflación registra los niveles más elevados de los últimos 15 años en las principales economías de la región**, que han sufrido dos *shocks* importantes: los efectos de la pandemia y los de la guerra de Ucrania. Ahora, al igual que en las economías avanzadas (la europea ha alcanzado máximos históricos: 8,1% en mayo, mientras que la española marcó el 8,5%), la inflación interanual en abril se aceleró: Brasil (12,1%), Chile (10,5%), Colombia (9,3%), Perú (7,9%) y México (7,7%). Argentina es un caso aparte al registrar una inflación del 58% y más aún, teniendo en cuenta que hace 10 años que no crece. Venezuela es otro caso más aparte, pero mejorando según el Banco Central de Venezuela al pasar, en 2018, del 130,060% a una inflación acumulada, en el primer trimestre de 2022, del 11,4%, mientras que la interanual (marzo de 2021-marzo de 2022) fue del 284,4%.

¹² Paul Krugman acuñó una frase famosa: «La productividad no es todo, pero en el largo plazo es casi todo». Y agregó que «la capacidad de un país para mejorar su nivel de vida en el tiempo depende, casi completamente, de su habilidad para incrementar su producción por trabajador». En ello radica el gran logro económico de los Estados Unidos.



Durante los primeros meses de la pandemia el estímulo fiscal y otras medidas de apoyo impulsaron la demanda de bienes en países como Brasil, Chile, Colombia, Perú y México. El crecimiento de la demanda de servicios, respaldado por la suspensión de las restricciones a la movilidad, volvió la inflación más generalizada, con la demanda de bienes que se recuperó de forma rápida y con fuerza, como ha sido el caso de Chile, debido al apoyo fiscal y a los retiros de fondos previsionales.

Durante 2021 el incremento inflacionario estuvo impulsado, principalmente, por la subida de los precios de los alimentos y la energía, pero se tornó más amplio como consecuencia de la inercia de la política monetaria, así como de la fuerte recuperación de la demanda interna, primero la de bienes, pero más adelante también la de servicios. Esto ocurre en algunas economías avanzadas, como la de Estados Unidos, que se encuentra relacionada con la recuperación del consumo privado como es el caso de Brasil, Chile, Colombia, Perú y México.

En la aceleración inflacionaria intervienen factores internos, aunque suelen ser específicos de cada país, si bien algunos de ellos guardan relación con la pandemia y son comunes en los países de la región. **Con la guerra de Ucrania se ha producido un mayor *shock* inflacionario.** Las estimaciones indican que un incremento de los precios internacionales del petróleo¹³ de 10 puntos porcentuales provoca un aumento de la inflación de 0,2 puntos porcentuales en Brasil, Chile, Colombia, Perú y México, mientras que un incremento de los precios mundiales de los alimentos de 10 puntos porcentuales se traduciría en un aumento de 0,9 puntos porcentuales. Un *shock* combinado de los precios del petróleo y los alimentos de 10 puntos porcentuales elevaría la inflación en 1,1 puntos porcentuales.

La subida de la inflación golpea con más fuerza a los hogares de bajo ingreso en una región que registra niveles de desigualdad elevados. La erosión del ingreso real provocada por la escalada de los precios de los alimentos y de la energía no hará sino aumentar las tensiones económicas que enfrentan los hogares vulnerables. En este sentido, un 27,5% de la población ya vive bajo el umbral de la pobreza, por lo que la guerra de Ucrania, pese a la distancia, también daña a la población latinoamericana. En Perú se han registrado violentos enfrentamientos que han profundizado las divisiones políticas. El presidente José Pedro Castillo declaró el estado de emergencia que posteriormente retiró.

Sin embargo, **se presentan ciertas oportunidades de mayores ingresos para los países que tienen productos similares a los que exportan Rusia y Ucrania,** que ahora no pueden hacerlo, teniendo en cuenta que su papel resulta esencial en la producción de alimentos para satisfacer las necesidades calóricas de alrededor de 1.300 millones de personas, es decir, para uno de cada seis habitantes del planeta (FAO, oficina regional para América Latina y el Caribe). De manera que los mercados donde no llegan fluidamente los productos alimenticios, como

¹³ Más de una quinta parte de las reservas mundiales de petróleo se concentran en cuatro países latinoamericanos: Venezuela, Brasil, México y Ecuador. En América Latina y el Caribe no escasea el crudo, escasean las refinerías. Es el caso de México, una potencia exportadora de petróleo que, sin embargo, importa gasolina de EE. UU. México tiene una población de 129 millones de habitantes, pero solo cuenta con 6 refinerías, mientras que Estados Unidos tiene 329,5 millones de habitantes y cuenta con 129 refinerías. América Latina y el Caribe es poseedora de diamantes, pero sin joyeros.



Estados Unidos y la Unión Europea, suponen una oportunidad para exportarlos a mayores precios, como ya sucedió durante la Primera y la Segunda Guerra Mundial, cuando se les vendía carne, lana, cuero, cereales, algodón o minerales. Brasil, uno de los mayores productores de alimentos del mundo, importa más del 80% de los fertilizantes, y de esa cantidad un 20% proviene de Rusia, situación que puede abrir una oportunidad para Bolivia, ya que produce ese tipo de fertilizantes.

Pero la otra cara es que **el aumento de los precios de las materias primas tiene un efecto alcista sobre las tasas de inflación en la región, presionando para que los bancos centrales intensifiquen las subidas de tipos de interés**. Por su parte, la mayor volatilidad de los mercados financieros internacionales acentúa su tendencia a la depreciación cambiaria que presentan muchos de los países, con los problemas que ello conlleva.

1.2. Los flujos financieros

La guerra en Ucrania ha provocado un aumento de los flujos financieros hacia la región, según el Instituto de Finanzas Internacionales (IIF). Inversionistas de China, Rusia y países de Europa del Este dirigieron sus capitales hacia ALC. Unos 10.800 millones de dólares en inversiones financieras llegaron a los países en marzo de 2022, un flujo mensual no visto desde el inicio de la pandemia.

A diferencia de la inversión extranjera directa, la cual se destina a inmuebles, negocios y activos fijos, la inversión financiera es aquella que invierte en valores que cotizan en bolsa, mayoritariamente acciones y bonos de deuda. Los flujos de capital financiero son, por lo tanto, las apuestas que hacen inversionistas globales buscando los instrumentos que ofrezcan mejores rendimientos a un precio atractivo y ofreciendo un nivel de riesgo que están dispuestos a soportar.

La inversión financiera es un espejo de cómo los inversionistas están evaluando una región o un país. Por tanto, estas inversiones pueden ser beneficiosas o peligrosas, estables e inestables. **A partir de la invasión de Ucrania por Rusia la percepción de riesgo en los mercados afectados ha empeorado notablemente, lo que hace a la región más atractiva**. Así sucedió durante la Segunda Guerra Mundial en el orden financiero, pero también en cuanto a los productos agropecuarios que se apreciaron notablemente.

El IIF indica que, **durante el mes de marzo, se produjo una desinversión considerable en países como China y Polonia, llegando grandes flujos financieros a los países latinoamericanos**. Los que más se beneficiaron fueron Brasil y México, por ser las dos mayores economías, seguidos de Chile, Colombia y Perú. Argentina es la gran excepción, ya que, por haber caído en incumplimiento de su deuda soberana, no tiene acceso a los mercados financieros internacionales.



Los flujos financieros que apuestan por ALC son aquellos con una mayor sensibilidad al riesgo a medida que aumenta la ansiedad por la guerra, los acontecimientos geopolíticos, las condiciones monetarias más estrictas, el aumento de la inflación y los temores de que muchas economías no se recuperen lo suficientemente rápido de la pandemia. En general, se observa que los inversores son más selectivos con los países.

1.3. Los riesgos financieros

Los riesgos financieros con la escalada de la guerra pueden agravarse provocando dificultades a escala mundial y una contracción de las condiciones en la región. El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, con una orientación más restrictiva por parte de la Reserva Federal, podría, con el tiempo, incidir en las condiciones financieras internacionales.

El aumento de los costos de financiamiento puede acelerar la salida de capitales y plantear un serio problema para la región, dadas las grandes necesidades de financiamiento externo en algunos países y los limitados recursos para financiar inversiones. También una desaceleración más acentuada del crecimiento en China, debido a la pandemia o a otras razones geopolíticas, podría tener un impacto en los precios de las exportaciones claves en el comercio con la región. Estos riesgos ensombrecen las perspectivas de crecimiento y exigen medidas de política económica.

Al tiempo que las exportaciones y la inversión han retomado su rol como principales motores del crecimiento, **los bancos centrales están teniendo que endurecer la política monetaria para combatir el aumento de la inflación.** De hecho, desde que estalló la guerra, varios países han actuado para contener los efectos del aumento de los precios en los grupos vulnerables, con medidas que van desde la reducción de impuestos y aranceles de importación hasta límites de precios o transferencias sociales.

A los países que se benefician de mejoras en sus términos de intercambio —un indicador de los precios de las exportaciones de un país respecto de sus importaciones—, quizá les sea más fácil financiar estas nuevas medidas. Sin embargo, cualquier espacio fiscal adicional debe utilizarse con prudencia, dados los riesgos inusualmente elevados que rodean la recuperación mundial y la evolución de los precios de las materias primas, así como el aumento de los costos del financiamiento público. Con la relación de deuda pública/PIB por encima de los niveles previos a la pandemia y el aumento de los costos de financiación en un contexto con tasas de intereses internacionales y locales más altas, los países tendrán que garantizar la sostenibilidad de las finanzas.



1.4. El crecimiento verde

La recuperación en América Latina y el Caribe se producirá en un contexto mundial donde las preocupaciones en torno al **cambio climático** están dando lugar a cambios de política de gran alcance¹⁴.

Para la región, los impactos que representan el cambio climático, y los llamados insistentes a la acción en todos los niveles de gobierno, pueden, en teoría, ser aún más significativos y duraderos. La Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático de noviembre de 2021, así como informes recientes del Panel Intergubernamental sobre el Cambio Climático (IPCC, por sus siglas en inglés), han hecho sonar las alarmas respecto a la aceleración del calentamiento mundial y la ventana de oportunidad cada vez más pequeña para evitar daños irreversibles.

Como bien indica el informe, **ALC contribuye poco a las emisiones mundiales de gases de efecto invernadero (GEI). La región contribuye, aproximadamente, al 8% de las emisiones a nivel mundial.** A diferencia de la mayoría de las regiones, estas emisiones provienen, en gran medida, de la producción agropecuaria —particularmente la ganadería— y del cambio de uso de la tierra y la silvicultura.

De todas formas, **el cambio climático supone desafíos importantes.** Para empezar, es probable que las múltiples consecuencias del cambio climático empujen entre 2,4 y 5,8 millones de personas a la pobreza extrema para el año 2030, principalmente a través de sus efectos sobre la salud, incluyendo aumentos en la prevalencia de retraso en el crecimiento infantil, enfermedades transmitidas por vectores y diarrea, causados por la falta de acceso al agua potable y saneamiento, calor excesivo e inundaciones más frecuentes.

Los desastres naturales extremos, como ciclones e inundaciones, afectarán a las redes de transporte: el 60% de la red en Jamaica, el 50% en Haití, el 35% en la República Dominicana y el 25% en Bolivia son vulnerables. El costo total de todas estas perturbaciones en la infraestructura —energía, transporte y agua—, como porcentaje del PIB, es de casi el 1% al año en la mayoría de los países, aunque podría llegar al 2% en la República Dominicana y al 3% en Panamá. Estas cifras son importantes si se las compara con la inversión anual promedio en infraestructura, que es, aproximadamente, del 1,5% del PIB.

Sin acciones preventivas es probable que la agricultura se vea duramente afectada, con una reducción en los rendimientos de los cultivos en casi todos los países, a excepción de Uruguay y, en menor medida, Chile. Asimismo, la red eléctrica de la región depende fuertemente de la energía hidroeléctrica. El cambio climático está modificando los ciclos hidrológicos, haciendo que la precipitación sea más variable y menos predecible, afectando a la estabilidad general del sistema de generación de energía. Por último, la adopción paulatina,

¹⁴ Este punto está basado en el Capítulo 2 del informe *Consolidando la recuperación: aprovechando las oportunidades del crecimiento verde*, abril de 2022, Banco Mundial.



por parte de la UE, de los Mecanismos de Ajuste en Frontera de las Emisiones de Carbono (CBAM, por sus siglas en inglés), que impondrían un arancel sobre los bienes intensivos en carbono o que tengan otros efectos perjudiciales para el medio ambiente, podría frenar las exportaciones de la región.

Reducir las emisiones impondrá costos importantes en algunos sectores. Durante la Conferencia sobre el Cambio Climático, muchos gobiernos de ALC se comprometieron a reducir sus emisiones de carbono, prometiendo eliminar el uso de carbón y reducir la deforestación para el año 2030. Queda claro que alcanzar estos objetivos requerirá de cambios significativos en la manera en que la región hace negocios, algunos de los cuales limitarán forzosamente el crecimiento de ciertos sectores. A largo plazo, la producción de petróleo disminuirá y el sector, probablemente, se convierta en un «activo varado». Reducir la deforestación implica, inevitablemente, un freno a la expansión de la frontera agrícola (aunque no necesariamente de la producción) y a la silvicultura y minería no sostenibles. Bajo las actuales técnicas de producción, una reducción de las emisiones de metano derivadas de la ganadería pareciera requerir de una reducción en la cantidad de ganado. Si bien las industrias del acero, cemento y demás industrias manufactureras de la región contribuyen relativamente menos al cambio climático, estas disponen de pocos métodos sencillos para reducir las emisiones de carbono; esto supone que, en el corto plazo, los impuestos sobre el carbono reducirán la producción y elevarán los precios. Visto a través de la lente de las tecnologías vigentes, dichas políticas restrictivas supondrán costos y, probablemente, encuentren resistencia política.

Estos costos, sin embargo, pueden ser mitigados mejorando la capacidad de la región de identificar y adoptar tecnologías nuevas y más verdes. Un mensaje central del informe es que **la mitigación y la adaptación al clima deben ser vistas como asuntos de adopción e innovación tecnológica que colocan a esta agenda, precisamente, en el nexo con el crecimiento en general.** Las nuevas tecnologías de gestión del ganado derivan en una ganadería con menos emisiones y las nuevas tecnologías agropecuarias mejoran los rendimientos y la productividad de las unidades productivas, aunque para ello la región debe adoptar estas tecnologías.

Abro nota: América Latina y el Caribe recibió una costosa, pero valiosa, lección en innovación tecnológica durante la pandemia, un fenómeno que algunos llaman «innovación obligada», cuando avances que tardan años acontecen en apenas meses. Así sucedió cuando se pasó, vertiginosamente, «del *e-commerce* al *e-learning* y de la telemedicina al teletrabajo». El *e-commerce* es un ejemplo paradigmático de transición digital acelerada. En el 2020 representó el 10% de todas las transacciones en la región, el doble que en 2019. Si esto lo comparamos con el 30% que muestran las economías desarrolladas, existe bastante margen para seguir creciendo. Cierro la nota.

Desafortunadamente, **detrás del bajo crecimiento de ALC subyace, precisamente, el bajo desempeño regional en términos de adopción e innovación tecnológica.** En el informe, muy acertadamente, se plantea que la «agenda del conocimiento» o de la «innovación» debe ser el foco de los debates en torno al crecimiento y las prácticas verdes; mientras tanto, las posibles



sinergias en términos de políticas de estas dos agendas –conocimiento e innovación– son enormes y las claves para conseguir alinear la región con las fuentes de la productividad, la competitividad y el bienestar de la población, proporcionándoles una mayor renta.

También se destaca que ALC posee una importante «ventaja comparativa verde» que le brinda la oportunidad de generar nuevas industrias y exportaciones. La región ostenta una de las redes eléctricas más verdes y una de las economías menos intensivas en carbono del mundo. Esto significa que, en muchos casos, sus productos podrían cumplir los requisitos del Mecanismo de Ajuste en Frontera de las Emisiones de Carbono (CBAM, por sus siglas en inglés. Es un arancel de carbono propuesto para productos intensivos en carbono, como el cemento y algo de electricidad, importados por la Unión Europea¹⁵) con más facilidad, e incluso obtener un valor adicional «verde» o de «calidad ambiental» en los mercados internacionales.

En este sentido, **ALC tiene un gran potencial para generar energías renovables.** Argentina, Chile y México albergan grandes desiertos con la capacidad de instalar parques solares muy productivos, mientras que la subregión patagónica tiene un enorme potencial para la generación de energía eólica terrestre; la región, además, cuenta con una línea costera interminable y apta para parques eólicos marinos. América Central, el Caribe y partes de América del Sur también tienen potencial para la generación de energía geotérmica. La región ha sido capaz de innovar en la incorporación de energía renovable a su matriz energética y cuenta con un mercado floreciente que facilitará su categorización como productor verde.

Su enorme potencial para la generación de energías renovables podría ser un catalizador importante para el desarrollo del hidrógeno verde¹⁶ como fuente de energía alternativa y de potenciales exportaciones. El hidrógeno verde puede entenderse como una forma de «almacenar» la energía renovable intermitente. Eventualmente, este podría ser usado para impulsar barcos, aviones y otros medios de transporte que no pueden ser electrificados fácilmente, así como combustible para industrias como el acero y el cemento, que exhiben el mismo problema. También puede ser un insumo para «fertilizantes verdes». Varias empresas internacionales ya están trabajando junto con las autoridades chilenas y existe un creciente interés por producir hidrógeno verde en Argentina, Brasil y México. La industria se caracteriza por sus grandes economías de escala, dándole una ventaja a los primeros en promover su producción. Por lo tanto, es probable que su adopción deba ser coordinada junto con otros sectores, especialmente los sistemas de transporte público, que podrían garantizar un mercado en las etapas iniciales.

¹⁵ Actualmente en proceso de legislación como parte del Pacto Verde Europeo, es probable que entre en vigor en 2026 y los informes comiencen en 2023. El precio de los certificados CBAM estaría vinculado al precio de los derechos de emisión de la UE en el marco de la Unión Europea Sistema de Comercio de Emisiones y está diseñado para detener carbono de países sin precio al carbono.

¹⁶ El hidrógeno verde se define como aquel que se produce mediante la fisión del agua en hidrógeno y oxígeno a través de electricidad renovable. El hidrógeno tiene gran variedad de usos, desde el transporte no electrificable hasta fertilizantes. También se produce hidrógeno «gris» o «azul» mediante procesos que emiten carbono (gas natural), con diferentes grados de captura de carbono.



Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, México, Perú, y Trinidad y Tobago también cuentan con grandes reservas de gas natural, considerado una fuente de energía de «transición» más limpia que sirve para reemplazar fuentes más contaminantes, como el carbón y el petróleo, y que también facilita la integración con las energías renovables. Un factor de complicación es que el gas natural a menudo se produce junto con la extracción de petróleo y la viabilidad a largo plazo de la producción de petróleo está en duda. Asimismo, la naturaleza duradera de la nueva infraestructura gasífera significa que no siempre esta es consistente con la necesidad de descarbonizar las economías para el año 2050, y podría resultar en una dependencia del carbono a largo plazo. La región también está altamente urbanizada, y su densidad posibilita el surgimiento de economías de escala en conservación, descarbonización del transporte urbano, eficiencia energética, gestión de residuos, iniciativas de la economía circular¹⁷ y, de forma más general, genera menores requisitos de infraestructura per cápita.

Posiblemente ALC posea una de las mayores reservas del mundo de dos ingredientes clave para las tecnologías verdes: litio, fundamental en la producción de baterías, y **cobre**. El 60% de las reservas mundiales de litio se encuentran en Argentina, Bolivia y Chile. El reto para la región es el de transformar la extracción de estos recursos en clústeres de conocimiento con mayor valor agregado que puedan generar la capacidad doméstica de mantener al sector extractivo en la frontera tecnológica y de sostenibilidad, y evolucionar a lo largo de la cadena de suministro hacia industrias subsidiarias como las baterías.

La región cuenta con un enorme capital natural —agua dulce, árboles, biodiversidad— que ofrece la posibilidad de nuevas industrias basadas en la ventaja que tiene la región para albergar la mitad de la biodiversidad del mundo, así como extensos bosques que pueden ser la base de una cadena de valor de silvicultura sostenible y de iniciativas de ecoturismo, además de servir como importantes sumideros de carbono. De hecho, la región es tan importante para la trayectoria climática que existe una fuerte presión a nivel mundial para un desarrollo más limitado y sostenible de la cuenca amazónica, el mayor sumidero de carbono del mundo. En principio, los beneficios climáticos de los proyectos de forestación y reforestación pueden ser «exportados» como servicios ambientales mediante la venta de créditos en los mercados voluntarios de carbono.

Como apunta el informe, **aprovechar estas oportunidades verdes requerirá de una combinación de incentivos, instituciones, coordinación e inversiones públicas claves**. Una política crucial es dar con los precios adecuados, para asegurar que se incluyan los costos ambientales reformando los subsidios a los combustibles fósiles, y establecer impuestos sobre el carbono y esquemas de comercialización de emisiones. Estos pasos permitirán y promoverán la adopción de muchas de las actuales tecnologías bajas en carbono. También es fundamental establecer mecanismos independientes de verificación y trazabilidad creíbles que posibiliten

¹⁷ La economía circular se refiere a una economía que incorpora procesos industriales y actividades económicas restauradoras o regenerativas por designio, permitiendo que los recursos utilizados para la producción de artículos finales conserven el mayor valor durante el mayor tiempo posible, y que busca eliminar los residuos. Una economía circular reduce el uso de materiales, los rediseña para utilizar insumos de forma menos intensiva y «recupera» los residuos como un recurso para fabricar nuevos materiales y productos.



el acceso a primas verdes (y eviten los impuestos futuros) para los productos, permitan la exportación de créditos/compensaciones de carbono y saquen provecho de los crecientes mercados de financiamiento verde.

Es importante reconocer que **muchas de las tecnologías de adaptación y mitigación también elevan la productividad**. La agricultura climáticamente inteligente, por ejemplo, ayudará a los países a adaptarse a los cambios en los patrones de lluvia a través de un uso más eficiente del agua y un menor uso de fertilizantes (evitando las emisiones), mejorando, de esta manera, la productividad de los países productores. Los gobiernos pueden acelerar la adopción de tecnologías que promuevan el crecimiento mientras se adaptan y mitigan el cambio climático, atenuando la incertidumbre a través de compromisos en términos de política, diseñando planes a largo plazo creíbles, realizando inversiones complementarias y utilizando mecanismos de reducción del riesgo para disminuir los riesgos percibidos y los costos de financiamiento.

En última instancia, **existe una complementariedad básica entre la agenda de la innovación y la agenda del crecimiento verde**. Los requisitos para la adopción de tecnologías bajas en carbono son similares a la adopción de cualquier otra tecnología. Adaptarlas al contexto local requiere de talento en ingeniería, investigación y desarrollo (I+D) y capacidad inventiva. Al no invertir en estas capacidades en el pasado, ALC no fue capaz de explotar las oportunidades para crecer y diversificarse. Por lo tanto, desarrollar la capacidad de innovar —invirtiendo en el capital humano, físico e institucional necesario— es crucial para aprovechar las oportunidades de crecimiento verde y asegurar una transición fluida hacia una economía baja en carbono.

2. Inversiones españolas en América Latina y el Caribe, una visión de conjunto

La literatura económica muestra que el saldo neto de los flujos de inversión extranjera directa (IED) de un país se encuentra relacionado con su nivel de desarrollo económico. Los países de bajo nivel de desarrollo económico suelen ser receptores netos de IED. Conforme los países avanzan en su desarrollo económico, pasan de ser receptores netos de IED a ser emisores netos. Para el caso de algunos países avanzados se observa que, en las fases más favorables, en ocasiones tiene lugar un regreso a la posición de receptor neto.

España, que tradicionalmente era un país receptor neto de inversión extranjera directa, registró un importante cambio durante las últimas tres décadas y especialmente durante la última del pasado siglo XX, llevando a cabo la mayor transformación económica de los últimos tiempos. Ha sido una de las consecuencias más exitosas su apertura al exterior, y muy especialmente la internacionalización de sus empresas en América Latina y el Caribe.

Un hecho fundamental marcó la hoja de ruta: la entrada de España, en 1986, como miembro de la **Comunidad Económica Europea (CEE)**, que registró un periodo de prosperidad económica durante cinco años consecutivos, logrando el mayor índice de crecimiento de toda



la CEE. Esta situación de prosperidad se contraponía al **duro proceso económico que vivía Latinoamérica**, conocido como la «década perdida». El cruce de estos acontecimientos (integración en la CEE y fuerte crisis económica en América Latina y el Caribe) causó una importante concentración de las inversiones españolas en los países comunitarios, donde alcanzaron su punto máximo en 1991 para, posteriormente, reducirse debido a la desaceleración del crecimiento de la economía europea y española por la recesión del período 1991-1993.

A partir de esas fechas asistimos a un hecho realmente significativo, que marcará un antes y un después en la historia contemporánea de la economía española: por un lado, la apertura al exterior; y, por otro, la **internacionalización de las empresas hacia América Latina y el Caribe**, propiciando un despliegue inversor que, por su rapidez, volumen y posiciones alcanzadas, sorprendió a la comunidad latinoamericana e internacional (*La década dorada. Economía e inversiones españolas en América Latina, 1990-2000*). **Será a partir de 1993, con la creación del Mercado Único Europeo, cuando se producirá el giro estratégico de la empresa española y su internacionalización en América Latina y el Caribe**, pues, entre otras cosas, las empresas españolas eran muy conscientes de que debían competir en el mercado más exigente del mundo y, además, tenían que protegerse de posibles fusiones y adquisiciones hostiles por parte de los grandes grupos internacionales europeos, especialmente.

Para España los vínculos históricos, económicos y comerciales con América Latina y el Caribe contienen una identidad cultural y lingüística compartida. La lengua representa un activo impagable que ha facilitado realizar, con inusual rapidez, las inversiones y las operaciones de las empresas españolas a lo largo y ancho de la región, las cuales comenzaron, puede decirse, a principios de la década de los noventa de pasado siglo XX.

América Latina y el Caribe representa una prioridad en los planes de internacionalización para las empresas españolas, lo cual supone que la región tenga un carácter estratégico para política comercial española. Por consiguiente, es preciso potenciar las relaciones bidireccionales que, afortunadamente, han aumentado durante las últimas tres décadas.

En todo este tiempo, los dos grandes bancos españoles, junto con las más destacadas empresas de energía, electricidad, telecomunicaciones, seguros, concesiones y construcción se convirtieron en actores centrales, mejorando y modernizando estos sectores, con efectos directos sobre un mayor nivel de competencia y perfeccionamiento de los mercados.

La modalidad elegida para la expansión internacional fue la inversión extranjera directa, cuya importancia llamó de inmediato la atención a la sociedad latinoamericana; por ello, los logros conseguidos basados en el liderazgo, la imagen y la reputación ante clientes, consumidores, instituciones y opinión pública, en general, se debe de reforzar creando una estrategia de fertilización cruzada con la Marca España¹⁸.

¹⁸ El ejemplo más notorio de fertilización cruzada lo consiguió Mercedes Benz (marca privada) con *Made in Germany* (marca país).



Es preciso señalar que el rasgo que distingue a la inversión extranjera directa es que permite crear vínculos directos, estables y de larga duración entre dos países. Si las medidas de política económica internacional de los países son las adecuadas, puede constituir un instrumento importante para las empresas inversoras, y ayudar a mejorar la posición competitiva tanto del país receptor (de destino) como del inversor (de origen). En concreto, la IED estimula la transferencia de tecnología, conocimiento, técnicas y gestión empresarial del país de origen; también proporciona una oportunidad al país de destino para promocionar sus productos en un ámbito más amplio, como son los mercados internacionales. La IED, además de tener un efecto positivo sobre el desarrollo del comercio internacional, constituye una fuente de capitales importante para una amplia gama de países de origen y de destino. Las grandes empresas multinacionales son, tradicionalmente, los jugadores principales en este tipo de operaciones. Este fenómeno ha coincidido con una mayor expansión del comercio internacional. Así mismo, de manera creciente, también las pequeñas y medianas empresas (pymes) participan, cada vez más, en la IED, lo cual es una buena noticia. Téngase muy en cuenta que, tanto en los países desarrollados como en los emergentes y en desarrollo, su sistema productivo, en su gran mayoría, se encuentra conformado por pymes.

El *stock*¹⁹ de inversión extranjera directa en ALC pasó de los 110.400 millones de euros en 2009 a 156.788 millones en 2019²⁰ (un 7,8% más que en 2018). Y el *stock* de inversión española en el mundo, excluidas las operaciones ETVE²¹, se situó en 476.551 millones de euros (un 4,8% más que en 2018), significando que un 33% de dicho *stock* se dirigió hacia ALC, totalizando 156.788 millones de euros (un 7,5% más que en 2018). Dicha cifra representó un porcentaje similar o ligeramente superior al de los cuatro años precedentes, lo que refuerza la gran importancia que adquiere la región para España.

¹⁹ El *stock* de inversión no incluye solo los *flujos de inversión*, sino también el capital social y las reservas de las empresas. Por lo tanto, aunque los *flujos de inversión* españoles hacia ALC hayan disminuido, los beneficios no distribuidos pueden hacer que el *stock* aumente. Por ejemplo, el incremento de la inversión española en 2014 se debió tanto al aumento de los flujos como a la no «repatriación de dividendos», mientras que la reducción de los años posteriores significa, en cierta medida, que las empresas españolas han tenido ciertas dudas sobre la región a largo plazo. Por su parte, los *flujos de inversión* incluyen cualquier forma de participación en el capital de las empresas y excluyen la financiación entre empresas, los beneficios reinvertidos y la inversión en inmuebles.

²⁰ Esta cifra, en 2021, totaliza 171.000 millones, lo que mantiene a España como primer inversor europeo y segundo mundial tras Estados Unidos, según la Secretaría de Estado de Comercio.

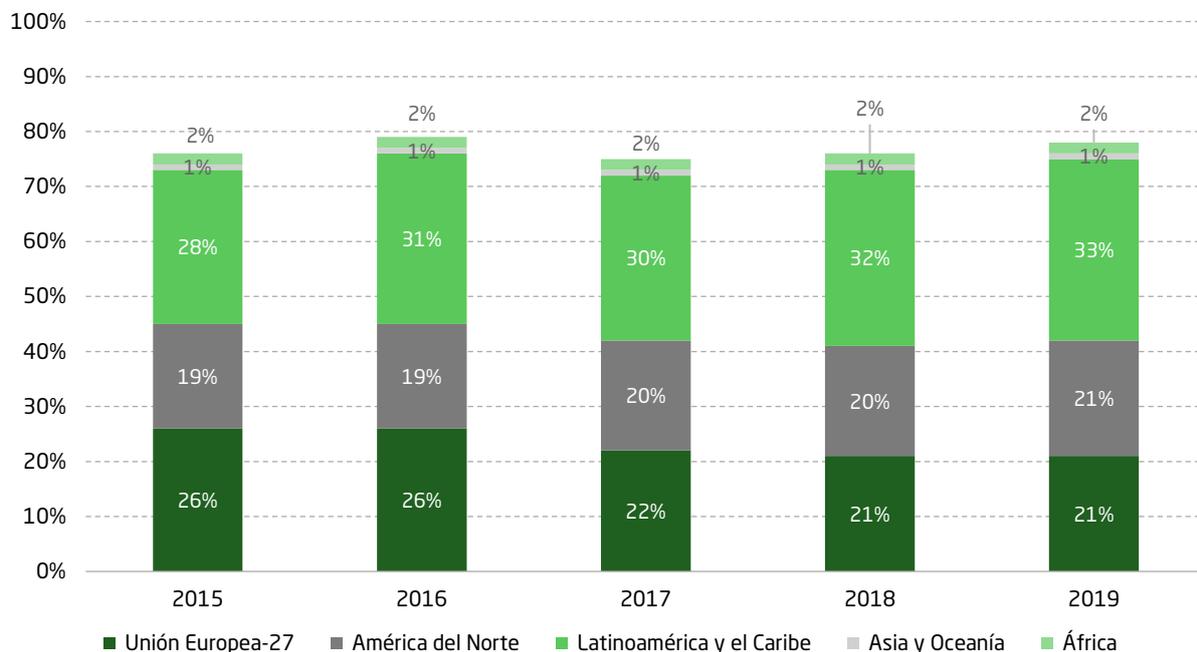
²¹ Las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) son sociedades instrumentales establecidas en España cuya creación busca, especialmente, estrategias de optimización fiscal. Sus inversiones carecen de efectos económicos directos y apenas generan empleo.



GRÁFICO 3

Stock de posición inversora de España en el mundo

(Porcentajes, no ETVE)



Fuente: Secretaría de Estado de Comercio.

España es el primer inversor de la Unión Europea y el segundo mundial solo por detrás de EE. UU. De hecho, España, a nivel mundial, es el país de referencia. Por países destaca, en primer lugar, **México** (45.564 millones de euros) seguido de **Brasil** (40.619 millones de euros). México fue el tercer destino de la inversión española a nivel mundial, con un *stock* que representa el 9,6%, por detrás de Estados Unidos (18,9%) y el Reino Unido (15,6%). También es importante el *stock* en el conjunto de los países de la **Alianza del Pacífico** (Chile, Colombia, México y Perú), que suman 71.974 millones de euros (15,1% del total y 45,9% en ALC). **Argentina**, con 18.489 millones de euros, es el tercer destino y el sexto a nivel mundial (3,9%). **Chile**, con 15.020 millones de euros, ocupa el cuarto destino y noveno a nivel mundial (3,2%). México y Brasil se disputan la hegemonía inversora española y suponen el tercer y cuarto país por ingresos, tras España y Estados Unidos, del IBEX 35, superando los 50.000 millones de euros. También destacan los países de la Alianza del Pacífico (Chile, Colombia, México y Perú), con un *stock* de casi 71.974 millones de euros (el 15,1% del total de la inversión a nivel mundial y el 45,9% de la de la región). Otros países, por orden de importancia, son **Uruguay** (6.929 millones de euros, 1,5%), **Ecuador** (1.932 millones de euros, 0,4%), **Bolivia** (1.899 millones de euros, 0,4%), **República Dominicana** (1.587 millones de euros, 0,3%), **Panamá** (1.582 millones de euros, 0,33%) y **Costa Rica** (1.060 millones de euros, 0,2%). **Venezuela**, por su parte, ha perdido atractivo como destino, pasando de ser el quinto destino de la inversión española, en 2004, al cuadragésimo sexto en 2019 (636 millones de euros, 0,1%)²².

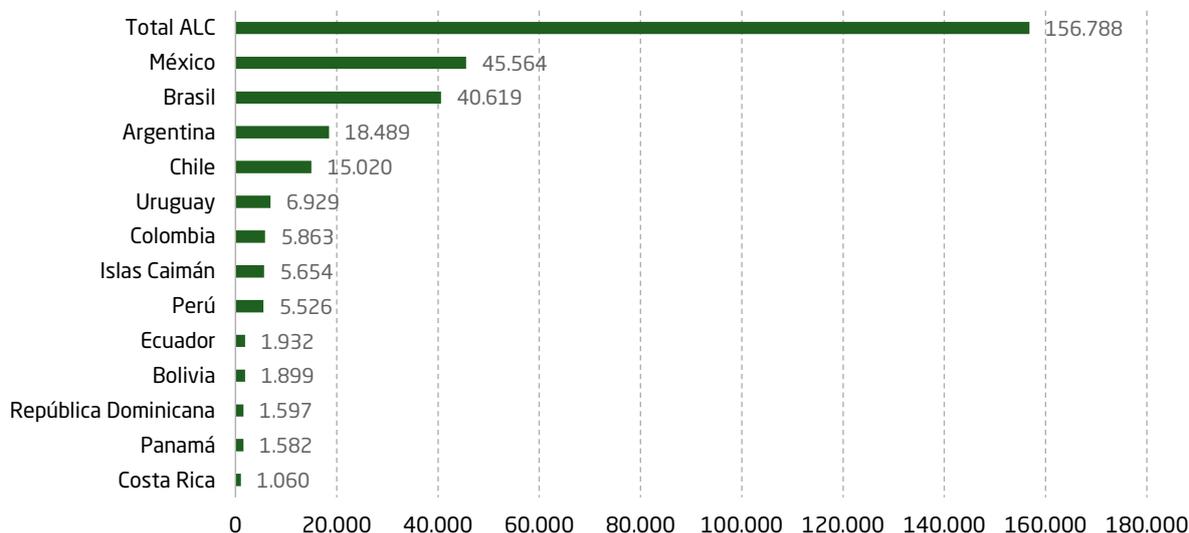
²² Para más detalle véase (julio, 2021): *Relaciones Bilaterales España-Latinoamérica y Caribe 2021*. Secretaría de Estado de Comercio.



GRÁFICO 4

Stock de inversión española en América Latina y el Caribe en 2019 por países

(Millones de euros, no ETVE)



Fuente: Secretaría de Estado de Comercio.

La distribución sectorial de la inversión española presenta un grado notable de diversificación. El *stock* de IED se concentra, principalmente, en el sector financiero (28,2%), las telecomunicaciones (13,5%), la extracción de petróleo y gas natural (8,8%) y el suministro de energía (7,5%). En todos estos sectores el interés ha sido constante a lo largo de los años, y si bien las cifras más relevantes son las de *stock*, sin embargo, los *flujos* durante 2020 muestran una reducción²³.

Respecto a la **guerra de Ucrania**, la depreciación o la apreciación de las monedas latinoamericanas tienen una **relación directa con el impacto sobre las empresas españolas**, como pueden ser las sociedades cotizadas en el IBEX 35, que adquieren, por su volumen, una especial importancia. El efecto de las divisas determina un buen o un mal ejercicio; por ejemplo, la apreciación del real (un 23% hasta abril de 2022) frente al euro favorece a las cotizadas españolas con presencia en este país como Banco Santander, Telefónica, Iberdrola, Mapfre, Naturgy o Dia. Banco Santander, en 2021, recibió de Brasil un 27% de sus beneficios; Telefónica un 16%; Iberdrola un 14%; Mapfre y Naturgy un 18%; y Dia un 11%.

México, que es el segundo receptor de IED española, cuenta con la presencia del 80% de las cotizadas en el IBEX 35 y con unas seiscientas empresas españolas registradas en la Cámara de Comercio España-México. Si bien, durante los últimos cinco años, los efectos de la depreciación de su moneda suponían complicaciones por la menor aportación de beneficios y del valor de las inversiones.

²³ Para más detalle véase la nota anterior.



CUADRO 2

Stock de inversión de España en América Latina y el Caribe por sectores

(Millones de euros y porcentaje, no ETVE)

Sectores	2019	% s/ total ALC
Servicios financieros, excep. seguros y fondos pensión	44.282	28,2
Telecomunicaciones	21.159	13,5
Extracción de crudo de petróleo y gas natural	13.740	8,8
Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire	11.808	7,5
Seguros, reaseguro, fondos pensión, excepto S. Social	6.962	4,4
Comer. mayor e interme. comercio, excep. vehículos motor	5.851	3,7
Metalurgia; fabricación productos hierro, acero	5.153	3,3
Almacenamiento y actividades anexas al transporte	4.957	3,2
Fabricación de otros productos minerales no metálicos	4.955	3,2
Fabricación de vehículos de motor, remolques	4.041	2,6
Servicios de alojamiento	3.728	2,4
Industria de la alimentación	3.690	2,4
Ingeniería civil	3.107	2,0
Actividades auxiliares a los servicios financieros	2.443	1,6
Captación, depuración y distribución de agua	1.532	1,0
Comercio al por menor, excepto de vehículos de motor	1.427	0,9
Construcción de edificios	1.202	0,8
Actividades inmobiliarias	1.202	0,8
Actividades de apoyo a las industrias extractivas	1.125	0,7
Resto de sectores	14.423	9,2
TOTAL América Latina y el Caribe	156.788	100

Fuente: Secretaría de Estado de Comercio.

En cuanto a los resultados obtenidos a lo largo del tiempo y la evolución de las inversiones desde la óptica de la rentabilidad, estos han sido positivos y representan uno de los elementos fundamentales que justifican, realmente, su realización y, en consecuencia, los riesgos asumidos, así como su futuro. Altos niveles de rentabilidad indican que las inversiones fueron acertadas; y para los países receptores representa una poderosa fuente de atracción de nuevas inversiones.



Por todo ello se deben reforzar los importantes logros hasta ahora conseguidos. **Las empresas españolas resultan importantes para la región, ya que son destacados actores en las economías donde están presentes, de ahí que su compromiso de permanencia, a largo plazo, se encuentre unido al futuro de cada país.** La importancia de la presencia española no solo se debe al cuantioso volumen de inversión comprometida, sino que lo es, también, desde un punto de vista estratégico para el desarrollo y modernización de las economías y sectores de actividad, como la banca, los seguros, la energía, las telecomunicaciones, la construcción y gestión de infraestructuras o el turismo, que generan empleo y proveen de bienes que contribuyen, de manera notable, a extender la cobertura de servicios básicos a la población, ayudando, así, a mejorar la cohesión social.

Desde que se iniciase la presencia de las empresas y los bancos españoles en América Latina y el Caribe a principios de la década de 1990, «**la agenda latinoamericana paso a ser estratégica para España**»²⁴. La región representa el mercado más natural y próximo del mundo para la inversión española; y, para ALC, sigue siendo muy importante, especialmente porque es fiable, competitiva y, como ha demostrado, con un alto nivel de compromiso.

La internacionalización de las empresas españolas fue impulsada a partir de la entrada en la Unión Europea y ha seguido un patrón clásico aprovechando las ventajas competitivas y un modelo gradual de expansión a lo largo del proceso, que les ha permitido mejorar e incrementar las ventajas competitivas iniciales, a la vez que les ha generado ventajas estratégicas globales a un grupo de grandes multinacionales con una posición visible y relevante en el entorno global. La mayor parte de estas grandes multinacionales pertenecen a un macrosector donde encontramos **empresas de construcción, ingeniería, telecomunicaciones, electricidad, petróleo, gas y energías renovables**. Un segundo grupo, más reducido, está liderado por **dos importantes bancos, otras entidades de menor tamaño, más una importante compañía de seguros y otras empresas con posiciones de liderazgo internacional**, pero que forman un grupo aislado. Es el caso de **Inditex**, líder mundial en su sector. Asimismo, hay que poner de manifiesto que España, aunque cuenta con una importante firma tecnológica de relevancia internacional como es **Indra**, no cuenta con otras grandes empresas vinculadas directamente con la economía digital.

Aunque **la guerra de Ucrania implica nuevos retos y riesgos para las empresas** (políticos, estratégicos, legales, fiscales y administrativos), no obstante, la internacionalización continuará incrementándose durante los próximos años. Según una encuesta elaborada por la Cámara de Comercio de España, el 45% afirma que el negocio internacional es más rentable que el doméstico y un 64% prevé que lo seguirá siendo en el futuro. Mientras que, para el 90%, su negocio internacional aumentará durante los próximos años: un dato significativo es que el

²⁴ Para más detalle véase RAMÓN CASILDA BÉJAR: *La década dorada. Economía e inversiones españolas en América Latina 1990-2000; La gran apuesta. Globalización y multinacionales españolas en América Latina; Impacto de las inversiones españolas en América Latina; Multinacionales españolas en un mundo global y multipolar; América Latina emergente. Economía, desarrollo, industrialización, multilaterales y geoeconomía; Inversiones españolas en Latinoamérica. La internacionalización de las empresas españolas y el resurgimiento de las multilaterales en el siglo XXI.*



porcentaje de las empresas que llevan internacionalizadas más de cinco años ha crecido un 40%, hasta alcanzar un 53% de media. En las compañías del IBEX 35 dicha media se sitúa en el 62%.

Esto provoca una visión compartida de que la empresa debe avanzar hacia un «modelo» más integrador, multicultural y concéntrico. Este modelo debe utilizar palancas, como la tecnología, la innovación, la información y el conocimiento, que les permitirá obtener importantes mejoras de calidad, productividad, competitividad e imagen en un mundo que se postula, ante todo, multicomplejo.

Finalmente, sobre los Acuerdos de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones y Convenios que evitan la doble imposición, la UE tiene firmados numerosos acuerdos con los países de la región, que incluyen la protección de las inversiones. España, además, mantiene una extensa red de convenios para evitar la doble imposición (CDI) y de Acuerdos para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI) que favorecen la inversión. Estos acuerdos siguen en vigor y, en algunos casos, se han ido renegociando. Llama la atención el caso de Brasil, con el que España no tiene un APPRI en vigor. Este es un país que no firma este tipo de Acuerdos con ningún país o área del mundo.

GRÁFICO 5

Empresas españolas en América Latina y el Caribe



3. Conclusiones

- Una de las enseñanzas de la crisis de la covid-19 se traduce en las **asimetrías** que existen entre las economías avanzadas, las emergentes y en desarrollo con la capacidad de respuesta para implementar políticas dirigidas a combatir y neutralizar los efectos sanitarios (defunciones), económicos (destrucción del tejido empresarial y desempleo) y sociales (pobreza y marginación), para así impulsar la recuperación de la región de manera sostenible.
- **Las reformas estructurales resultan ser claves para impulsar un crecimiento con beneficios de amplio alcance.** Son claves para estimular la capacidad productiva y ayudar a consolidar un crecimiento vigoroso, sostenible e inclusivo. Dichas reformas deben procurar incrementar las tasas de ahorro e inversión, reducir la asignación deficiente de los recursos, flexibilizar los mercados de trabajo, liberalizar el comercio, reducir la informalidad en los mercados de trabajo y mejorar el clima de los negocios.
- **La región necesita contar con un espacio fiscal suficiente para sostener una política de gasto expansiva, procurando la financiación necesaria.**
- **La guerra de Ucrania derivará en pérdidas de producción, una inflación creciente y mayor incertidumbre monetaria.** Más a largo plazo, **la acción para combatir el cambio climático llevará a realizar ajustes dolorosos, aunque también ofrecerá oportunidades para el crecimiento y mejoras en el bienestar.**
- Hasta el momento, **los desempeños económicos de los países latinoamericanos han sido diferentes, aunque están a tiempo de una corrección que proyecte una nueva visión.** Sin embargo, la visión sin la acción es inservible y la acción sin la visión carece de rumbo y objetivos. La visión es fundamental para guiar y motivar la acción. Más que eso, la visión, cuando es ampliamente compartida, permite realizarla. Esta nueva visión se enmarca en **la convicción de que la heterogeneidad social y la desigualdad económica hacen necesario un honesto esfuerzo para lograr detenerla mediante la convergencia que promueva la cooperación entre el Estado (sector público), el mercado (sector privado) y la sociedad civil (ciudadanos).**
- Los jóvenes invitan al optimismo. **Existe una gran energía de jóvenes con altos niveles educativos, que tienen un inmenso potencial transformador que debe estar acompañado de mejores oportunidades laborales, sentando las bases para ofrecer empleos de calidad que facilitarán una transición digital y medioambiental.**
- En particular, **deben potenciarse las políticas de I+D como condición necesaria para fomentar la calidad y elevar la productividad,** para, así, fortalecer la competitividad de las empresas y de la economía en su conjunto.
- **La región se posiciona ante un histórico cruce de caminos.** Uno transita, con las modificaciones pertinentes, sobre el modelo de crecimiento primario exportador que ya prevalecía



hace un siglo, basado en la exportación de materias primas, con la excepción de México, que lo hace en la exportación de manufacturas. El otro transita sobre un modelo sustentado por un ecosistema empresarial que asume la productividad en consonancia con las economías intensivas en conocimiento. La cuestión es si seguir haciendo lo mismo una y otra vez, esperando obtener resultados diferentes, o definitivamente transitar por un nuevo camino innovador, medioambiental, inclusivo y social.

- Definitivamente, **la región tiene que abrirse paso como potencia singular emergente.**
- Finalmente, en el plano de las **sugerencias**, aunque breves, estas son las siguientes: i) priorizar las políticas de crecimiento sostenible en el largo plazo; ii) contar con unas finanzas públicas sanas y creíbles; iii) establecer un nuevo mapa de educación de calidad; iv) impulsar programas de inclusión tecnológica; v) incorporar incentivos fiscales para la inversión en I+D y la innovación; vi) continuar extendiendo las infraestructuras tecnológicas y viarias básicas; vii) desarrollar acuerdos público-privados para potenciar la internacionalización de las pymes; viii) desarrollar pedagogía empresarial a todos los niveles; ix) seguir fortaleciendo el clima para los negocios; y x) mantener la redes de protección social que han mejorado los indicadores de pobreza durante los últimos 15 años.
- Está claro que **potenciar, robustecer y vigorizar el espacio económico y comercial iberoamericano en el contexto global es conducir con las luces largas, y nuestro país, como sus empresas, deben emplearlas hoy más que nunca.** No resulta excesivo recalcar que las empresas españolas, al «internacionalizarse» en América Latina y el Caribe, adquirieron el tamaño, las economías de escala y las fortalezas que, junto con las experiencias y las habilidades conseguidas gestionando inversiones extranjeras directas y, por tanto, negocios internacionales, les permitieron emprender una nueva fase de internacionalización en otras regiones y países más desarrollados que las convirtieron en multinacionales globales.
- Hay que reafirmar que **España debe considerar a América Latina y el Caribe desde una perspectiva más amplia e intensa**, emprendiendo una estrategia ambiciosa, dotándola de una nueva dimensión y contenido. Esta estrategia debe **aprovechar nuestro «mercado más natural del planeta», que se constituye como un importante recurso geoeconómico de España en la Unión Europea y en el mundo**, que requiere, como decimos, una estrategia ambiciosa dotándola de una nueva dimensión y contenido, pero, a su vez, «precisa» hacia la región, y hacia cada país, según sus necesidades, peculiaridades e intereses; algo que hoy es más urgente si no deseamos perder peso e influencia debido a los cambios y dinámicas que se están produciendo tanto en la región como en el mundo.
- Todo ello permitirá que se establezcan las bases de unas relaciones bidireccionales que fortalezcan nuestros lazos históricos, cuya semilla está aún por dar, sin lugar a dudas, sus «mejores frutos».



6. Palabras finales de Ramón Casilda y Gregorio Izquierdo

RAMÓN CASILDA

Coordinador de la Conferencia

Hemos llegado al final de la jornada. Creo que la Conferencia ha sido muy enriquecedora y con intervenciones que dejan caminos abiertos para seguir reflexionando y cohesionando nuestro pensamiento. Quiero agradecer su participación a William Maloney y al Banco Mundial, así como a todos los ponentes de la «mesa redonda». Desde el Instituto de Estudios Económicos siempre estaremos encantados de seguir con esta fructífera colaboración.

Seguidamente, Gregorio Izquierdo, director general del IEE, va a pronunciar unas palabras de cierre. Muchas gracias a todos.

GREGORIO IZQUIERDO

Director General

INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

Quiero reiteraros nuestro más sincero agradecimiento por vuestra disponibilidad y generosidad, y por el indudable interés de vuestras contribuciones a esta Conferencia.

En España no estamos acostumbrados al debate académico, interactuando entre nosotros, y es especialmente importante el hecho de que compartáis, desde diferentes puntos de vista, vuestros enfoques sobre cuestiones tan trascendentes para el mundo y para España como los temas que se han tratado hoy. No ha podido haber mejor colofón para lo que se ha convertido ya en una tradición, la Conferencia Anual del Instituto de Estudios Económicos.

El IEE ha alcanzado gran prestigio en España, pero ha sido gracias a vosotros (algunos formáis parte de nuestro patronato, como son los casos de Iberdrola, BBVA, Banco Santander y Veolia). Para nosotros es muy importante contar con vuestro apoyo, así como con el de instituciones como el Banco Mundial, a través de su economista Jefe para la región de América Latina y el Caribe, William Maloney, y también del Banco de España, que siempre que puede



participa en nuestras convocatorias y comparte su saber con nosotros, en este caso en la persona de Javier J. Pérez. Para el IEE es muy valioso contar con el patrocinio y el apoyo de un grupo tan importante como es Iberdrola, en esta ocasión con la presencia de Gonzalo Sáenz de Miera. Gracias, también, a Juan Ruiz, como representante de BBVA, entidad que siempre ha participado con nosotros desde nuestra fundación hace ya 43 años. Por Banco Santander este año se ha incorporado Juan Cerruti, a quien damos la bienvenida a la comunidad científica del IEE. También agradezco la presencia de Federico Ramos, de Veolia Madrid. Por último, reconocer mi gratitud a Ramón Casilda, colaborador del IEE y persona muy cercana a nosotros, por la coordinación de la Conferencia y su generoso apoyo a nuestra labor.

Sin más, damos por clausurada esta jornada. Muchísimas gracias a todos.



Publicaciones del Instituto de Estudios Económicos

2022

PUNTO DE VISTA. Octubre. Consolidar la recuperación. Aprovechar las oportunidades del crecimiento verde en América Latina.

OPINIÓN DEL IEE. Octubre. Por una mejora de los incentivos fiscales a los planes de pensiones. Análisis comparado de la tributación actual del segundo y tercer pilar en Europa.

COLECCIÓN INFORMES. Septiembre. Estudio preliminar sobre la adecuación a la Constitución y al Derecho Comunitario del gravamen temporal a entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito.

COYUNTURA ECONÓMICA. Julio. N.º 76. La inflación y la incertidumbre frenan la recuperación de las empresas.

REVISTA DEL IEE. Julio. N.º 3/2022. La necesidad de garantizar la propiedad privada en España como condición para la mejora del mercado del alquiler. Índice Internacional de Derechos de Propiedad 2021.

REVISTA DEL IEE. Junio. N.º 2/2022. El impacto económico del sector de datos en España. Una propuesta de cuantificación.

INFORME IEE-CEIM. Abril. El crecimiento empresarial en la Comunidad de Madrid como factor de competitividad regional.

REVISTA DEL IEE. Marzo. N.º 1/2022. Por una mejora de la eficiencia del gasto público en España.

EDICIONES ESPECIALES. Febrero. Libro Blanco para la reforma fiscal en España. Una reflexión de 60 expertos para el diseño de un sistema fiscal competitivo y eficiente.

2021

COYUNTURA ECONÓMICA. Diciembre. N.º 75. Una coyuntura condicionada transitoriamente por la inflación.

COLECCIÓN INFORMES. Diciembre. Competitividad fiscal 2021. La competitividad fiscal como referencia obligada para la próxima reforma tributaria.

INFORME IEE-CEIM. Noviembre. El tamaño y el crecimiento empresarial en la Comunidad de Madrid como factor de competitividad regional.

OPINIÓN DEL IEE. Noviembre. Los Presupuestos Generales del Estado para 2022.

COLECCIÓN ESTUDIOS. Octubre. El Programa de Pago a Proveedores como instrumento de inyección de liquidez a la empresa.

COLECCIÓN INFORMES. Septiembre. Empresa, igualdad de oportunidades y progreso social. Indicador IEE de Igualdad de Oportunidades.

COYUNTURA ECONÓMICA. Julio. N.º 74. La recuperación de la economía española necesita de un clima empresarial favorable.

PUNTO DE VISTA. Junio. La situación actual y perspectivas de las inversiones energéticas y el sector eléctrico en América Latina.

REVISTA DEL IEE. Mayo. N.º 2/2021. La libertad de empresa en España. Índice de Libertad Económica 2021.

INFORME DE OPINIÓN. Abril. La competitividad fiscal de las comunidades autónomas. Condición necesaria para el desarrollo económico.

COLECCIÓN INFORMES. Marzo. La propiedad privada en España. La necesidad de reconocer los derechos de propiedad en materia de vivienda. Índice de Derecho de Propiedad 2020.

PUNTO DE VISTA. Enero. La situación actual de la economía en América Latina. Su incidencia sobre las empresas españolas.

REVISTA DEL IEE. Enero. N.º 1/2021. Adaptabilidad y flexibilidad para la recuperación económica.

2020

COYUNTURA ECONÓMICA. Diciembre. N.º 73. Más allá de los fondos europeos: la economía española necesita el impulso de las reformas estructurales.

INFORME IEE-FIAB. Diciembre. Impacto de la crisis del COVID-19 en la industria de alimentación y bebidas española.

INFORME DE OPINIÓN. Noviembre. Los Presupuestos Generales del Estado para 2021.

INFORME DE OPINIÓN. Noviembre. Una propuesta de mejora para los incentivos fiscales a la I+D+i.

INFORME IEE-CEIM. Noviembre. La tributación del ahorro y su incidencia en la reactivación económica desde la perspectiva de la competitividad regional.

COLECCIÓN INFORMES. Octubre. Competitividad fiscal 2020. ¿Por qué no se pueden subir más los impuestos en España?

INFORME IEE-ASCOM. Octubre. Estudio sobre la función de Compliance en las empresas españolas.

INFORME DE OPINIÓN. Agosto. El marco fiscal de los planes de pensiones. La necesidad de fomentar el ahorro para la jubilación.

COLECCIÓN INFORMES. Julio. Libertad económica y libertad de empresa en España. Índice de Libertad Económica España 2020.

COYUNTURA ECONÓMICA. Julio. N.º 72. Crisis de la COVID-19 en la economía española: la recuperación no es posible sin confianza empresarial.

INFORME DE OPINIÓN. Junio. Impacto económico de las medidas adoptadas en el contexto de la presente crisis. Los casos de la financiación privada avalada y los Expedientes de Regulación Temporal de Empleo.

INFORME DE OPINIÓN. Febrero. Eficiencia del gasto público. Medición y propuestas de mejora.

PUNTO DE VISTA. Enero. El Capitalismo. Cambio, evolución y progreso.

2019

COLECCIÓN INFORMES. Diciembre. La deuda pública en España. Implicaciones sobre la política económica.

COYUNTURA ECONÓMICA. Diciembre. N.º 71. Una política económica ortodoxa para revertir la desaceleración y reducir la incertidumbre.

INFORME DE OPINIÓN. Noviembre. Las buenas prácticas regulatorias.

COLECCIÓN INFORMES. Noviembre. La propiedad privada en España. Índice de Derecho de Propiedad 2019.

COLECCIÓN INFORMES. Octubre. Índice de Competitividad Fiscal 2019.

COYUNTURA ECONÓMICA. Junio. N.º 70. A mayor inestabilidad política, más incertidumbre económica.

INFORME DE OPINIÓN. Febrero. Los Presupuestos Generales del Estado para el 2019.

INSTITUTO
DE ESTUDIOS
ECONÓMICOS

43

años

*por la economía
de mercado*

El Instituto de Estudios Económicos en colaboración con el Banco Mundial, y concretamente con la región de América Latina y el Caribe, ha organizado su III Conferencia Anual 2022 cuya temática ha sido «Consolidar la recuperación. Aprovechar las oportunidades del crecimiento verde».

Constituye un tema de gran trascendencia, dadas las relaciones económicas y comerciales de España con esta región tan importante del mundo. La Conferencia contó con la participación del presidente del IEE, quien realizó la «apertura y presentación», y del economista Jefe para la región de América Latina y el Caribe del Banco Mundial, que pronunció la «conferencia magistral». Asimismo, se contó con un conjunto de relevantes analistas pertenecientes a diversas instituciones españolas que operan en América Latina. Como representación institucional, estuvieron presentes Veolia Madrid, Banco Santander, BBVA, Iberdrola y el Banco de España.

La Conferencia reunió también a importantes directivos de las empresas con presencia en la región, funcionarios del sector público, analistas y académicos; todos ellos compartían su interés por la situación y las perspectivas de la economía latinoamericana, así como por su agenda para avanzar hacia un desarrollo más sostenible con el propósito de aprovechar las oportunidades de crecimiento de la economía verde.



INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

Tel.: 917 820 580

iee@ieemadrid.com

www.ieemadrid.es