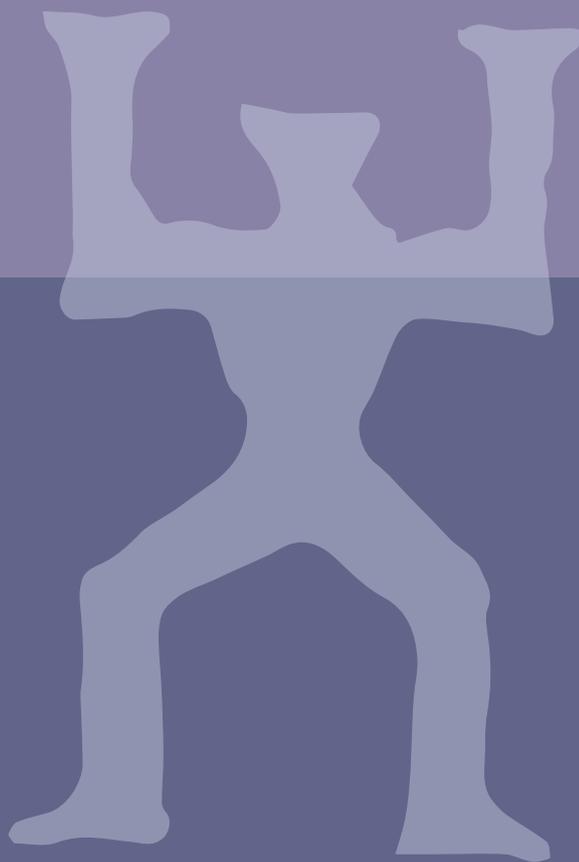


Balance Preliminar de las Economías

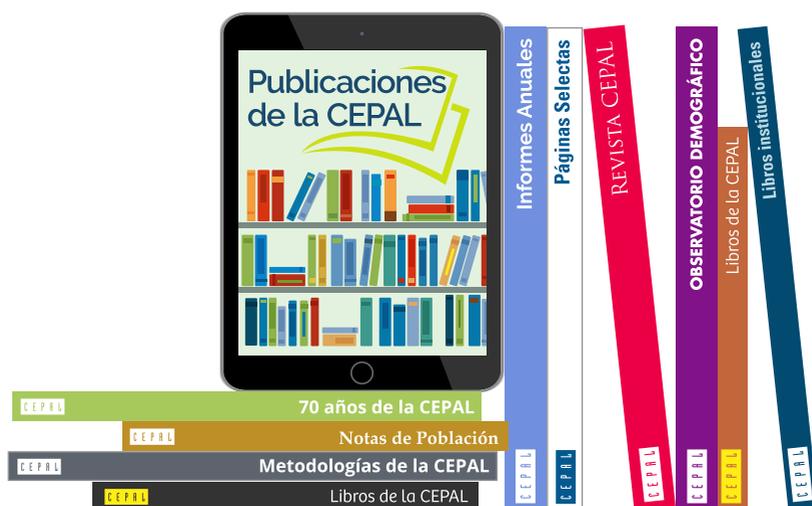
de América Latina
y el Caribe **2024**



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Gracias por su interés en esta publicación de la CEPAL



Si desea recibir información oportuna sobre nuestros productos editoriales y actividades, le invitamos a registrarse. Podrá definir sus áreas de interés y acceder a nuestros productos en otros formatos.

Deseo registrarme



NACIONES UNIDAS

CEPAL



www.cepal.org/es/publications



www.instagram.com/publicacionesdelacepal



www.facebook.com/publicacionesdelacepal



www.issuu.com/publicacionescepal/stacks



www.cepal.org/es/publicaciones/apps

Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe **2024**



NACIONES UNIDAS

CEPAL

José Manuel Salazar-Xirinachs

Secretario Ejecutivo

Javier Medina Vásquez

Secretario Ejecutivo Adjunto a. i.

Daniel Titelman

Director de la División de Desarrollo Económico

Sally Shaw

Directora de la División de Documentos y Publicaciones

El *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe* es un documento anual de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La elaboración de esta edición 2024 estuvo encabezada por Daniel Titelman, Director de la División, y la coordinación general estuvo a cargo de Ramón Pineda Salazar, Oficial Superior de Asuntos Económicos de la misma División.

Para la elaboración de este documento, la División de Desarrollo Económico contó con la colaboración de la División de Estadísticas, la División de Comercio Internacional e Integración, las sedes subregionales de la CEPAL en México D. F. y para el Caribe en Puerto España y de las oficinas nacionales de la Comisión en la Argentina, Bogotá, Brasilia, Montevideo y Washington, D.C.

El informe fue elaborado con insumos preparados por los siguientes expertos: Esteban Pérez Caldentey (tendencias de la economía mundial), Esteban Pérez Caldentey (liquidez global), Christine Carton, Pablo Carvallo, Jeanelle Clarke y Albert Bredt (sector externo), Claudio Aravena (actividad económica), Ramón Pineda Salazar, Claudio Aravena, Sonia Albornoz y Tomás Gálvez (empleo y salarios), Ramón Pineda Salazar, Temitope Farotimi y Tomás Gálvez (precios), Noel Pérez Benítez, Dalmiro Morán, Michael Hanni, Patricia Weng, Ivonne González y Elisa Araneda (política fiscal), Francisco Villarreal y Alejandra Acevedo (políticas monetaria, cambiaria y prudencial), Christine Carton, Pablo Carvallo y Albert Bredt (proyecciones económicas), con la colaboración de las sedes subregionales y las oficinas nacionales. Tomás Gálvez y Sonia Albornoz coordinaron la elaboración del anexo estadístico en colaboración con Alejandra Acevedo, Claudio Aravena, Pablo Carvallo, Ivonne González y Michael Hanni.

Las notas sobre los países fueron elaboradas por los siguientes expertos: Alejandra Acevedo, Sonia Albornoz, Claudio Aravena, Luciano Buet, Christine Carton, Pablo Carvallo, Martín Cherkasky, Georgina Cipoletta, Jeanelle Clarke, Lola Fainsod, Temitope Farotimi, Tomás Gálvez, A. Randolph Gilbert, Enrique González, Michael Hanni, Michael Hendrickson, José Manuel Iraheta, Christa Joy Julien, Álvaro Lalanne, Jesús López, Ana Luiza Matos de Oliveira, Sheldon Mclean, Roberto Orozco, Claudia Ospina, Ramón Padilla, Angela Penagos, Francis Peñaloza, Noel Pérez Benítez, Esteban Pérez Caldentey, Ramón Pineda Salazar, Juan Carlos Rivas, Indira Romero, Jesús Santamaría, María Lucía Scuro, Dejeanne Marie Catherine Serville, Francisco Villarreal, Patricia Weng y Romain Zivy.

Las Naciones Unidas y los países que representan no son responsables por el contenido de vínculos a sitios web externos incluidos en esta publicación.

Publicación de las Naciones Unidas
ISBN: 978-92-1-107016-3 (versión pdf) • Número de venta: S.24.II.G.6 • LC/PUB.2024/27-P
Distribución: G • Copyright © Naciones Unidas, 2024 • Todos los derechos reservados
Impreso en Naciones Unidas, Santiago • S.2401163[S]

Notas explicativas:

Los tres puntos indican que los datos faltan, no constan por separado o no están disponibles.

La raya indica que la cantidad es nula o despreciable.

La coma se usa para separar los decimales.

La palabra "dólares" se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo cuando se indique lo contrario.

La barra puesta entre cifras que expresen años (por ejemplo, 2023/2024) indica que la información corresponde a un período de 12 meses que no necesariamente coincide con el año calendario.

Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos y los porcentajes presentados en los elementos gráficos no siempre suman el total correspondiente.

Esta publicación debe citarse como: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2024* (LC/PUB.2024/27-P), Santiago, 2024.

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse a la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), División de Documentos y Publicaciones, publicaciones.cepal@un.org. Los Estados Miembros de las Naciones Unidas y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Solo se les solicita que mencionen la fuente e informen a la CEPAL de tal reproducción.

Índice

Resumen ejecutivo.....	9
Capítulo I	
Contexto internacional.....	25
En 2024, el crecimiento de la economía mundial se mantendrá estable con respecto a los niveles de 2023, impulsado por el desempeño de la economía estadounidense	27
Las economías emergentes experimentan un nuevo ciclo de crecimiento	28
La economía china mantiene una desaceleración por una combinación de factores cíclicos y estructurales.....	29
Los principales bancos centrales del mundo han reducido las tasas de política monetaria y las condiciones de liquidez han mejorado	30
En los Estados Unidos, la rebaja de tasas de interés de corto plazo busca mejorar la posición financiera de la Reserva Federal y del Tesoro.....	33
La disminución de las tasas de interés de corto plazo no se ha traducido en un mayor crédito a la actividad real ni ha incidido a la baja en las tasas de interés de más largo plazo.....	34
El dólar se ha fortalecido y los mecanismos de transmisión financieros hacia las economías emergentes y en desarrollo no son necesariamente conducentes al crecimiento y a la estabilidad macroeconómica	35
Bibliografía	37
Capítulo II	
La liquidez global.....	41
En 2024 los principales bancos centrales del mundo expandieron la liquidez, poniendo fin al ciclo monetario restrictivo.....	43
La mejora de las condiciones de liquidez ha aumentado la riqueza, pero no se ha traducido en una disminución de las tasas de interés de largo plazo.....	45
La expansión de la liquidez suele concentrarse en los países desarrollados	47
Bibliografía	49
Capítulo III	
El sector externo.....	51
En 2024 se prevé un mayor déficit de la cuenta corriente de la región, en parte por la creciente carga de intereses pagados al exterior, compensado por un alza significativa de las entradas de inversión directa como principal fuente de financiamiento externo	53
El comercio exterior de la región debería converger hacia una posición equilibrada al cierre de 2024, sostenido por el superávit de la cuenta de bienes, frente a una demanda de importación deprimida y precios internacionales de los productos básicos aún altos, aunque en descenso	55
Se anticipa que el déficit de la cuenta de renta, proveniente de la inversión, se profundice en 2024, mientras que la cuenta de transferencias corrientes mostraría un excedente estable	58
Ante un contexto de menor percepción de riesgo y condiciones internacionales más favorables a nivel regional, se espera que los flujos financieros y, en particular, la inversión directa hacia la región aumenten en 2024 respecto de 2023 y que se incrementen las inversiones de los países de la región hacia el exterior	61
La emisión de deuda en mercados internacionales sigue creciendo en 2024, sostenida principalmente por la deuda soberana y por las emisiones de empresas privadas	65
Bibliografía	69
Capítulo IV	
Actividad económica.....	71
El crecimiento económico en América Latina sigue siendo bajo y mantiene su tendencia de desaceleración	73
A pesar de los incrementos en la actividad económica, el PIB per cápita de la región recién volvió en 2024 al nivel que tenía hace 36 trimestres.....	75
La desaceleración de la actividad económica es reflejo del debilitamiento tanto del consumo como de la formación bruta de capital fijo	75
Como resultado de la ralentización de la economía mundial, las exportaciones netas no han contribuido al crecimiento del PIB.....	76
La moderación del crecimiento de la actividad económica ha sido generalizada en todas sus ramas, con un retroceso en la industria manufacturera	76
México y Centroamérica muestran un mejor desempeño que América del Sur ya que sus servicios han sido más resilientes.....	78
La productividad laboral en América Latina ha mostrado dos trimestres con cifras positivas.....	79
Bibliografía	79

Capítulo V	
Precios	81
La inflación continúa a la baja en las economías de la región.....	83
La reducción de la inflación ha sido generalizada a lo largo de la región.....	84
La inflación subyacente y la de los alimentos se reducen y convergen hacia las metas establecidas por los bancos centrales.....	85
La inflación de los precios de los bienes continúa a la baja, mientras que la inflación de los precios de los servicios aumenta.....	86
Capítulo VI	
Empleo y salarios	89
En 2024, el empleo en América Latina y el Caribe creció un 1,7% y se mantuvo la desaceleración de la tasa de crecimiento del número de ocupados.....	91
La tasa de participación laboral aún no recupera los niveles registrados antes de la pandemia de COVID-19.....	96
La tasa de desocupación se mantiene en niveles inferiores a los registrados antes de la pandemia de COVID-19.....	97
La tasa de informalidad laboral se redujo levemente en 2024.....	99
Los salarios reales se incrementaron en el primer semestre de 2024.....	100
Las brechas de género en términos de participación y desocupación se mantienen altas, aunque exhiben un leve descenso.....	101
Bibliografía.....	102
Capítulo VII	
Las políticas macroeconómicas	103
A. La política fiscal.....	105
Los ingresos públicos en América Latina se estabilizarían, apoyados por la recaudación de los impuestos sobre el consumo de bienes y servicios, mientras que en el Caribe destaca el dinamismo previsto de los ingresos de otras fuentes.....	105
Destacan las mayores presiones sobre el gasto total debido al alza de los pagos de intereses, a lo que se suman, en el caso del Caribe, los mayores egresos para emprender la recuperación tras el huracán Beryl.....	113
Los resultados fiscales se estabilizarían, aunque con déficits globales elevados.....	118
La deuda pública de la región mantiene su tendencia decreciente, aunque aún sigue en niveles elevados.....	120
B. Las políticas monetaria, cambiaria y prudencial.....	124
En 2024 los países de la región dieron continuidad al ciclo de ajustes a la baja de las tasas de política monetaria iniciado en 2023.....	124
Aunque en varios países la postura de política monetaria se acerca a la neutralidad, en el Brasil, Colombia y México se mantiene una postura restrictiva.....	125
En la región, el crecimiento de la base monetaria se ha acelerado a partir del segundo trimestre de 2024.....	126
En 2024, las tasas interbancarias han mantenido la tendencia a la baja, aunque a ritmos diferentes en los distintos grupos de países.....	127
El crédito interno neto muestra una evolución positiva, impulsado por el crédito otorgado al sector privado en países con tipo de cambio fijo y países con metas de inflación.....	128
Las instituciones de depósito de la región mantienen bajos niveles de mora, lo que ha contribuido al dinamismo de su rentabilidad, en el contexto de una sólida capitalización.....	130
En 2024 se ha mantenido la tendencia a la depreciación del tipo de cambio nominal de la región iniciada en la segunda mitad de 2023, a lo que se agrega una creciente volatilidad cambiaria.....	132
En 2024 los países de América Latina y el Caribe han continuado acumulando reservas internacionales.....	136
Bibliografía.....	137
Capítulo VIII	
Proyecciones y perspectivas económicas para América Latina y el Caribe en 2024 y 2025	141
Tras un crecimiento esperado del 2,2% en 2024, se proyecta que la economía de América Latina y el Caribe se expanda un 2,4% en 2025, con lo que se mantendría la trayectoria de bajo crecimiento que ha redundado en una menor contribución de la región al crecimiento del PIB mundial en el mediano plazo.....	143
La región enfrentaría en 2025 una pérdida de impulso del comercio exterior para sostener la dinámica de crecimiento, en línea con lo previsto para 2024.....	145
Se prevé que las condiciones financieras a nivel internacional se vuelvan más propicias en 2025 con respecto a 2024, aunque estarían sujetas a la materialización de riesgos relacionados al ritmo y la magnitud de los recortes de las tasas de interés de referencia, al fortalecimiento del dólar y al agravamiento de las tensiones geopolíticas.....	148

A nivel regional, se prevé una ampliación del desequilibrio de las cuentas externas en 2025, de conformidad con lo previsto para 2024	149
Se espera que el consumo privado continúe siendo el principal determinante del crecimiento regional, mientras que la inflación interna podría desacelerarse a un ritmo más lento	150
La creación de empleos se mantendría baja en 2024 y 2025, y persistirían las brechas entre hombres y mujeres en los principales indicadores del mercado de trabajo	150
En 2024 y 2025, el alcance y las acciones de las políticas macroeconómicas se verán limitados para fomentar la capacidad de crecer de las economías de la región.....	151
Políticas para enfrentar la trampa de la baja capacidad para crecer	153
Bibliografía	157
Anexo estadístico.....	159
Publicaciones recientes de la CEPAL.....	203
Cuadros	
Cuadro II.1 Flujos financieros entre grupos de economías seleccionados, 2010 y 2022	47
Cuadro II.2 Posiciones netas riesgosas y efectos de valoración para las economías desarrolladas y en desarrollo y para los Estados Unidos, 1980-2021	48
Cuadro II.3 Comercio entre grupos de economías seleccionados, 1995, 2022 y proyecciones para 2032	49
Cuadro III.1 América Latina y el Caribe (19 países): saldos netos de inversión por categoría funcional, segundo semestre de 2023 a primer semestre de 2024	62
Cuadro III.2 América Latina y el Caribe: emisiones de deuda en mercados internacionales.....	65
Cuadro III.3 América Latina y el Caribe: emisiones de bonos temáticos en mercados internacionales, por sector y país, enero a septiembre de 2024	67
Cuadro V.1 América Latina y el Caribe: tasa de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, diciembre de 2022 a septiembre de 2024	84
Cuadro VII.1 América Latina y el Caribe (32 países): variación del tipo de cambio real respecto del mismo período del año anterior, 2023 y enero a septiembre de 2024.....	135
Cuadro VIII.1 América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB y proyecciones, 2023-2025	143
Cuadro VIII.2 Evolución de los principales indicadores del contexto externo y proyecciones, promedio 2010-2019 y 2023-2025	146
Cuadro VIII.3 Variación anual del precio internacional para las principales categorías de productos básicos, 2019-2025	147
Gráficos	
Gráfico 1 América Latina y el Caribe: proyecciones de crecimiento del PIB, 2024 y 2025	20
Gráfico I.1 Regiones y países seleccionados: tasa de crecimiento del PIB, proyecciones para 2024 y 2025	27
Gráfico I.2 Tasa de interés de la política monetaria de los principales bancos centrales, enero de 2014 a noviembre de 2024	30
Gráfico I.3 Estados Unidos, Reino Unido y zona del euro: tasa de inflación mensual anualizada, enero de 2021 a septiembre de 2024	31
Gráfico I.4 Índice de presiones en las cadenas mundiales de suministro, precio de la energía a nivel mundial, relación entre oferta y demanda de trabajo en los Estados Unidos, enero de 2022 a septiembre de 2024	32
Gráfico I.5 Estados Unidos: índice de condiciones financieras a nivel nacional, 6 de enero de 2023 a 1 de noviembre de 2024	33
Gráfico I.6 Flujos de capitales de cartera hacia mercados emergentes, enero de 2022 a septiembre de 2024	36
Gráfico I.7 Índices de precios de productos agropecuarios, minerales y metales, y energía, enero a septiembre de 2024.....	37
Gráfico II.1 Tasa de variación de la oferta monetaria de los principales bancos centrales del mundo, cuarto trimestre de 2023 a cuarto tercer trimestre de 2024	43
Gráfico II.2 Tasa de variación del crédito global, los préstamos transfronterizos y las emisiones de deuda en el mercado internacional de bonos, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2024	44
Gráfico II.3 Estados Unidos: cociente entre el nivel de desempleo (oferta de trabajo) y la oferta de puestos de trabajo (demanda de trabajo), datos mensuales, septiembre de 2022 a septiembre de 2024	45
Gráfico II.4 Índice de condiciones generales del dólar, datos diarios, 3 de septiembre a 25 de octubre de 2024	47

Gráfico III.1	América Latina y el Caribe (19 países): evolución del saldo neto de los componentes de la balanza de pagos en relación con el PIB, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2024	53
Gráfico III.2	América Latina y el Caribe (19 países): evolución del comercio exterior, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2024	55
Gráfico III.3	América Latina y el Caribe (19 países): flujos de remesas recibidas por la región, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2024	58
Gráfico III.4	América Latina y el Caribe (19 países): evolución de la cuenta de renta, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2024	59
Gráfico III.5	América Latina y el Caribe (19 países): evolución del pago de intereses al exterior derivado de la renta de inversión, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2024	60
Gráfico III.6	América Latina: índice de riesgo soberano medido por el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI), enero de 2019 a octubre de 2024	61
Gráfico III.7	América Latina (5 países): activos y pasivos de inversión directa, enero a junio de 2024	62
Gráfico III.8	América Latina (15 países): activos y pasivos de inversión de cartera, julio de 2023 a junio de 2024.....	64
Gráfico III.9	América Latina (países seleccionados): emisiones de deuda en mercados internacionales, por país y sector, enero a septiembre de 2024	66
Gráfico III.10	América Latina y el Caribe (19 países): evolución de las transferencias netas de recursos, primer semestre de 2015 a primer semestre de 2024	69
Gráfico IV.1	América Latina: producto interno bruto, primer trimestre de 2022 a cuarto trimestre de 2024.....	73
Gráfico IV.2	América del Sur, México y Centroamérica: producto interno bruto, primer trimestre de 2022 a cuarto trimestre de 2024	74
Gráfico IV.3	América Latina (15 países): producto interno bruto, primer semestre de 2023 a segundo semestre de 2024.....	74
Gráfico IV.4	América Latina: producto interno bruto per cápita, primer trimestre de 2014 a cuarto trimestre de 2024	75
Gráfico IV.5	América Latina: componentes de la demanda interna, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2024.....	76
Gráfico IV.6	América Latina: contribución de las exportaciones e importaciones al PIB, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2024.....	77
Gráfico IV.7	América Latina: variación anual del valor agregado por sector de actividad económica, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2024.....	77
Gráfico IV.8	América del Sur, México y Centroamérica: valor agregado y contribución por sector de actividad económica al crecimiento del valor agregado, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2024	78
Gráfico IV.9	América Latina: tasa de variación anual de la productividad laboral por sector de actividad económica, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2024.....	79
Gráfico V.1	América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor (IPC), 2015-2024.....	83
Gráfico V.2	Precios de la energía y de los alimentos en los mercados internacionales: variación interanual, 2021 a 2024	84
Gráfico V.3	América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación de los componentes de alimentos y subyacente del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, 2018-2024	86
Gráfico V.4	América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación de los componentes de bienes y servicios del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, 2018-2024	87
Gráfico VI.1	América Latina y el Caribe (15 países): variación interanual del número de ocupados, 2016-2024.....	91
Gráfico VI.2	América Latina y el Caribe (15 países): variación interanual del número de ocupados, primer semestre de 2023 a primer semestre de 2024	92
Gráfico VI.3	América Latina y el Caribe (15 países): variación interanual del número de ocupados, por sector, 2023 y 2024	93
Gráfico VI.4	América Latina y el Caribe (15 países): variación interanual del número de ocupados, por sector, primer semestre de 2023 a primer semestre de 2024.....	94
Gráfico VI.5	América Latina y el Caribe (15 países): variación interanual del número de ocupados, por rama de actividad, primer semestre de 2023 a primer semestre de 2024	95
Gráfico VI.6	América Latina y el Caribe (15 países): tasa de participación laboral, 2018-2024	96
Gráfico VI.7	América Latina y el Caribe (15 países): diferencias en la tasa de participación laboral, primer semestre de 2024 respecto del primer semestre de 2023	97

Gráfico VI.8	América Latina y el Caribe (15 países): tasa de desocupación regional, 2018-2024	98
Gráfico VI.9	América Latina y el Caribe (15 países): diferencias en la tasa de desocupación, primer semestre de 2024 respecto del primer semestre de 2023	98
Gráfico VI.10	América Latina y el Caribe (11 países): tasa de ocupación informal, 2019-2024	99
Gráfico VI.11	América Latina y el Caribe (11 países): diferencias en la tasa de ocupación informal, primer semestre de 2024 respecto del primer semestre de 2023	100
Gráfico VI.12	América Latina y el Caribe (20 países): tasas de crecimiento interanual del salario mínimo, expresado en términos reales, primer semestre de 2024 respecto del primer semestre de 2023.....	100
Gráfico VI.13	América Latina y el Caribe (15 países): tasa de participación laboral por género, primer semestre de 2018 a primer semestre de 2024	101
Gráfico VI.14	América Latina y el Caribe (15 países): tasa de desocupación por género, primer semestre de 2018 a primer semestre de 2024	102
Gráfico VII.1	América Latina (16 países): ingresos totales e ingresos tributarios del gobierno central, 2021-2024	105
Gráfico VII.2	América Latina (16 países): recaudación del impuesto sobre el valor agregado (IVA) por parte del gobierno central, 2023 y 2024	107
Gráfico VII.3	América Latina (15 países): recaudación del impuesto sobre la renta (ISR) por parte del gobierno central, 2023-2024	109
Gráfico VII.4	El Caribe (12 países): ingresos totales e ingresos tributarios del gobierno central, 2021-2024	112
Gráfico VII.5	América Latina (16 países): gasto total y gasto primario del gobierno central, 2021-2024	113
Gráfico VII.6	América Latina (16 países): erogaciones por subsidios y transferencias corrientes del gobierno central, 2015-2024	115
Gráfico VII.7	América Latina (15 países) y Estados Unidos: tasas de interés de los bonos a diez años y variación interanual de los pagos de intereses del gobierno central, según componentes, 2020-2024	116
Gráfico VII.8	El Caribe (12 países): gasto total y gasto primario del gobierno central, 2021-2024	117
Gráfico VII.9	América Latina (16 países): indicadores fiscales del gobierno central, 2010-2024	119
Gráfico VII.10	El Caribe (12 países): indicadores fiscales del gobierno central, 2010-2024	119
Gráfico VII.11	América Latina (16 países): deuda pública bruta del gobierno central, 2000 a septiembre de 2024.....	120
Gráfico VII.12	El Caribe (13 países): deuda pública bruta del gobierno central, 2011 a junio de 2024.....	121
Gráfico VII.13	América Latina (12 países): deuda pública bruta de los gobiernos centrales, por tipo de moneda, a septiembre de 2024	123
Gráfico VII.14	América Latina (16 países): deuda pública bruta del gobierno central y promedios subregionales, por residencia del acreedor, a septiembre de 2024.....	124
Gráfico VII.15	América Latina y el Caribe (11 países): índice de la tasa de política monetaria y tasa vigente al final del período, enero de 2023 a noviembre de 2024	125
Gráfico VII.16	América Latina (9 países): diferencial entre las tasas reales de política monetaria y la tasa de interés natural, diciembre de 2023 y noviembre de 2024	126
Gráfico VII.17	América Latina y el Caribe (23 países): crecimiento interanual de la base monetaria, enero de 2020 a septiembre de 2024	127
Gráfico VII.18	América Latina y el Caribe (16 países): tasas interbancarias nominales, enero de 2020 a septiembre de 2024	128
Gráfico VII.19	América Latina y el Caribe (29 países): tasa de variación real del crédito interno, primer trimestre de 2020 a tercer trimestre de 2024.....	129
Gráfico VII.20	América Latina y el Caribe (31 países): indicadores de solidez financiera de las instituciones de depósito, 2019-2024	131
Gráfico VII.21	América Latina y el Caribe (20 países): índice del tipo de cambio nominal, mediana por agrupación de países, enero de 2023 a septiembre de 2024	133
Gráfico VII.22	América Latina y el Caribe (20 países): volatilidad del tipo de cambio nominal, promedio trimestral de las variaciones diarias, mediana por agrupación de países, primer trimestre de 2022 a tercer trimestre de 2024.....	134
Gráfico VII.23	América Latina y el Caribe: reservas internacionales netas, enero de 2019 a septiembre de 2024.....	136
Gráfico VII.24	América Latina y el Caribe (29 países): variaciones promedio en tres meses de los acervos de reservas internacionales netas, enero de 2020 a septiembre de 2024.....	137

Gráfico VIII.1	América Latina y el Caribe: contribución promedio por región a la variación anual del PIB mundial en términos de paridad del poder adquisitivo, 1990-1999 y 2020-2029	145
Gráfico VIII.2	América Latina y el Caribe (países seleccionados): evolución de la cuenta corriente por componentes, 2019-2025.....	149
Gráfico VIII.3	América Latina y el Caribe (11 países): metas de inflación y expectativas de inflación a 12 y 24 meses, noviembre de 2024.....	152
Gráfico VIII.4	América Latina y el Caribe (6 países): tasas de política monetaria, diciembre de 2019, noviembre de 2024 y expectativa a noviembre de 2025	153
Recuadros		
Recuadro III.1	América Latina y el Caribe: tendencias recientes del sector del turismo.....	57
Recuadro VII.1	Reforma fiscal en Chile: Pacto por el Crecimiento Económico, el Progreso Social y la Responsabilidad Fiscal	106
Recuadro VII.2	Progresos en relación con una convención marco de las Naciones Unidas sobre cooperación internacional en cuestiones de tributación.....	110

Resumen ejecutivo

En 2024 y 2025 el crecimiento económico del mundo se mantendrá estable en los niveles de 2023, con un mayor impulso por parte de las economías emergentes

En 2024 los principales bancos centrales del mundo expandieron la liquidez, poniendo fin al ciclo monetario restrictivo

La región incrementa la emisión de deuda en los mercados internacionales; no obstante, la transferencia neta de recursos hacia el exterior va en aumento

La dinámica de la actividad económica continúa siendo baja y depende cada vez más del consumo privado

Pese a que la creación de empleo sigue baja, se observan leves mejoras en los mercados laborales de la región

El espacio fiscal en América Latina y el Caribe se mantiene acotado

La inflación converge hacia los rangos de las metas, aunque el ritmo de reducción se ha ralentizado

La disminución de la inflación y la reducción de las tasas en los Estados Unidos han permitido relajar la postura de política monetaria en la región

Proyecciones y perspectivas para 2024 y 2025

Políticas para enfrentar la trampa de baja capacidad para crecer

Los países de la región se encuentran en lo que la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha denominado la trampa de baja capacidad para crecer. El crecimiento promedio anual en la década 2015-2024 es del 1%, lo que implica un estancamiento del PIB per cápita durante ese período. En 2024 y 2025, si bien las proyecciones son mayores que el promedio de la década, el crecimiento económico se mantendrá bajo.

El escenario macroeconómico internacional que enfrentan los países de la región muestra un crecimiento global de alrededor del 3,2% anual en 2024 y 2025. El comercio internacional de bienes y servicios crecerá a tasas proyectadas del 3,1% en 2024 y del 3,4% en 2025. Por su parte, las tasas de interés de los principales bancos centrales del mundo han tendido a la baja, lo que ha venido acompañado de un incremento de la liquidez a nivel global y del fortalecimiento del dólar. Se debe destacar que esta mayor liquidez se ha traducido en un incremento de los flujos de capital, que, sin embargo, se ha orientado hacia las economías desarrolladas.

En 2024, la región logró emitir deuda en los mercados de bonos por montos superiores a los de 2023. Pese a la reducción de las tasas de interés en los mercados financieros internacionales, el costo del financiamiento se mantiene elevado. El mayor costo del financiamiento ha significado un aumento del pago de intereses de las economías de la región al resto del mundo, que ha contribuido de manera significativa a explicar que en 2024 la región continúe realizando transferencias netas de recursos hacia el exterior.

En 2024 el espacio de políticas macroeconómicas internas sigue restringido. En materia fiscal, las economías de la región enfrentan fuertes presiones para resguardar la trayectoria de la deuda pública en un contexto en que los pagos de intereses alcanzarían un nivel histórico. En materia monetaria, la disminución que ha experimentado la inflación y las bajas de las tasas de interés en los mercados internacionales han posibilitado la reducción de las tasas de referencia de política monetaria a lo largo de la región. No obstante, las depreciaciones que han registrado las monedas de la región condicionan la velocidad y la magnitud de los ajustes de dichas tasas de política.

La dinámica de la actividad económica de los países de la región continúa siendo moderada. Se estima que en 2024 las economías de la región crecieron un 2,2%, mientras que en 2025 el crecimiento regional sería de un 2,4%. Este bajo crecimiento del PIB regional se ha traducido en que las economías de América Latina y el Caribe contribuyan cada vez menos al crecimiento mundial y en que la expansión del empleo se mantenga baja.

A fin de salir de la trampa de baja capacidad para crecer que enfrenta la región, se necesitan políticas que actúen de manera complementaria y coherente para mitigar las fluctuaciones del ciclo económico y dinamizar la tendencia a largo plazo del crecimiento regional. Esto significa que se debe aumentar el espacio de políticas para impulsar la movilización de recursos financieros que permitan suavizar el ciclo económico y apoyen la transformación productiva de la región, a fin de alcanzar un crecimiento alto, inclusivo, sostenido y sostenible. Adicionalmente, contar con un mayor espacio de políticas es fundamental para que la región pueda enfrentar los retos que plantea la cuarta revolución industrial y la intensificación del cambio climático en materia de mitigación y adaptación.

En 2024 y 2025 el crecimiento económico del mundo se mantendrá estable en los niveles de 2023, con un mayor impulso por parte de las economías emergentes

Se estima que en 2024 la tasa de crecimiento de la economía mundial será de alrededor de un 3,2% (en comparación con un 3,3% en 2023) y que continuará en ese nivel en 2025. El crecimiento de los Estados Unidos, que representa un 25% del PIB mundial, se espera que sea del 2,8% en 2024 y del 2,2% en 2025. Esta dinámica es impulsada por el consumo, respaldado por un mercado laboral con un bajo nivel

de desempleo y aumentos salariales. La evolución del consumo también se benefició del efecto riqueza, reflejando el alza de los precios de las acciones, que llegaron a máximos históricos hacia fines de 2024.

En la zona del euro se registrará un crecimiento económico del 0,8% en 2024 y para 2025 se estima un crecimiento del 1,2%, como consecuencia del declive de la producción industrial, que no ha podido ser compensado por el escaso dinamismo del sector de los servicios. Alemania, la principal economía de la zona del euro, de cuyo PIB representa el 24%, y el productor más importante de manufacturas de la región, atraviesa un estancamiento económico desde fines de 2021. Esta situación es resultado en gran medida de la caída tendencial que presenta su industria, incluidos el sector automotriz, la industria química y el sector de ingeniería, desde 2017 (entre 2017 y 2023 la contracción de la industria fue del 2,4% y según el último dato disponible, de septiembre de 2024, la producción industrial del país cayó un 2,5%). El desempeño de Francia e Italia, las dos economías de mayor importancia en la zona del euro después de Alemania, que representan el 17% y el 12% del PIB de esa agrupación, respectivamente, también se vio afectado por el bajo dinamismo de la inversión, en particular del componente de maquinaria y equipo.

Por su parte, las economías emergentes presentan un aumento en la tasa de crecimiento del PIB y serán las principales contribuyentes a la expansión de la economía mundial. En 2024, se estima que crecieron un 4,2%, más del doble que las economías avanzadas, y se espera que mantendrán ese nivel en el corto y mediano plazo. Como consecuencia de ello, este grupo de economías asumirán un mayor protagonismo en el impulso al crecimiento mundial.

En 2024 los principales bancos centrales del mundo expandieron la liquidez, poniendo fin al ciclo monetario restrictivo

Desde el segundo trimestre de 2024 los principales bancos centrales del mundo han expandido la liquidez, poniendo fin al ciclo de política monetaria restrictiva que se inició en 2022 para combatir el aumento de la tasa de inflación. En este período, la oferta monetaria aumentó un 0,9% en los Estados Unidos, un 1,3% en el Japón, un 0,7% en el Reino Unido y un 1,7% en la zona del euro. En el tercer trimestre, con la excepción del Japón, se intensificó la ampliación de la liquidez, con tasas de crecimiento del 2,0% en los Estados Unidos, el 2,2% en el Reino Unido y el 2,8% en la zona del euro. En consonancia con la evolución de la oferta monetaria de los principales bancos centrales del mundo, el crédito global otorgado al sector no financiero mostró una tendencia al alza y una evidente recuperación en los primeros dos trimestres de 2024 (con tasas del 2,5% y el 2,4% en el primer y el segundo trimestre de 2024, respectivamente).

El comportamiento de la liquidez global se explica, en parte, por la reducción de las tasas de interés de política monetaria. En septiembre de 2024 la Reserva Federal de los Estados Unidos optó por disminuir la tasa de los fondos federales por primera vez desde marzo de 2020, en 50 puntos básicos, llevándola de un rango meta de entre un 5,25% y un 5,50% a uno de entre un 4,75% y un 5,00%. Posteriormente, en noviembre, volvió a reducir la tasa de los fondos federales, en 25 puntos básicos, con lo que esta quedó en un rango de entre un 4,50% y un 4,75%. Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE) decidió en tres ocasiones (junio, septiembre y octubre de 2024) disminuir en 25 puntos básicos la tasa de interés con la que dirige su política monetaria, rebajándola del 4,00% al 3,25%. Es la primera vez en 13 años que el BCE adopta una política monetaria expansiva. Por su parte el Banco de Inglaterra redujo en noviembre su tasa de política monetaria del 5,00% al 4,75%. Finalmente, el Banco del Japón no modificó su tasa de interés y la mantuvo en alrededor del 0,25%.

Las bajas de las tasas de interés responden a la disminución de la tasa de inflación y a la expectativa de una inflación en concordancia con las metas establecidas (de un 2% para los principales bancos del mundo), así como al objetivo de evitar el debilitamiento del crecimiento económico y del mercado laboral. La tasa de variación del precio de la energía a nivel mundial, que se había situado en máximos históricos del 168% en octubre de 2021, ha registrado disminuciones a partir de agosto

de 2022. Entre enero de 2023 y septiembre de 2024 el precio mundial de la energía se contrajo sistemáticamente (excepto en junio y julio de 2024). En septiembre de 2024, la tasa de variación del precio internacional de la energía se situó en un -16,7%.

De la misma manera, la inflación de alimentos cayó de un máximo del 10,9% en julio de 2022 en los Estados Unidos y del 17,9% en mayo de 2023 en la zona del euro a mínimos del 2,3% y el 1,4% en septiembre de 2024, respectivamente. Además, las presiones en el mercado laboral se han suavizado.

No obstante, un análisis del mercado laboral muestra que a partir de abril de 2023 el cociente entre el nivel de desempleo (oferta de trabajo) y la oferta de puestos de trabajo (demanda de trabajo), ambos expresados en números, muestra una tendencia al alza. La última encuesta del mercado laboral, publicada en los Estados Unidos en el mes de noviembre, muestra que la tasa de desempleo (4,2%) apenas ha variado.

La disminución de las tasas de interés de política monetaria de los principales bancos centrales del mundo y la expectativa de que esta tendencia se mantenga en 2025 han tenido un efecto positivo en el desempeño de los mercados de valores. Estos factores han contribuido a mantener la tendencia al alza que han registrado los precios de las acciones desde el abandono de la política monetaria restrictiva en septiembre de 2023. La mayor valoración de las acciones tiene un efecto directo en la economía a través de un aumento de la riqueza de las empresas y los hogares. La disminución de las tasas de política monetaria ha tenido un efecto moderado a la baja en las tasas de interés de los títulos del Tesoro en la zona del euro. Entre abril y septiembre de 2024 el rendimiento promedio de los bonos de gobierno disminuyó del 3,08% al 2,83%.

El dinamismo de la economía de los Estados Unidos, que ha permitido evitar caer en una fase recesiva y aumentar el crecimiento, aunado al alza de las tasas de interés de largo plazo, así como a crecientes tensiones geopolíticas en Oriente Medio y a la guerra en Ucrania, ha empujado al alza la cotización internacional del dólar.

Los incrementos de la liquidez global han redundado en un aumento de los flujos financieros a nivel mundial. Sin embargo, el grueso de los flujos financieros internacionales se concentra en los países desarrollados, un 72% del total de los flujos de inversión extranjera directa (IED) y de cartera en 2010 y un 63% en 2022. Por su parte, los flujos financieros de los países desarrollados a los países en desarrollo representaron un 10% del total en 2010 y crecieron solo 3 puntos porcentuales en un período de 12 años. Los flujos financieros desde las economías en desarrollo a las economías avanzadas también presentaron un crecimiento de solo 3 puntos porcentuales, al pasar de representar un 8% de las salidas totales en 2010 a un 11% en 2022. Un factor adicional que beneficia a los países desarrollados es que pueden reducir los costos de endeudamiento de sus pasivos, incrementando al mismo tiempo los rendimientos de sus activos.

La región incrementa la emisión de deuda en los mercados internacionales; no obstante, la transferencia neta de recursos hacia el exterior va en aumento

El resultado global de la balanza de pagos de la región mostrará una ampliación del déficit en cuenta corriente en 2024, tras un importante ajuste registrado en 2023, y se estima que dicho déficit será del 1,2% del PIB en 2024. Esta situación refleja la mayor contribución del aumento de los pagos de intereses hacia el exterior, registrados en los débitos de la cuenta factorial, en concordancia con condiciones financieras aún restrictivas a nivel mundial. En los primeros seis meses de 2024, dichos intereses representaron cerca de un 50% del total del débito de la cuenta de renta.

La dinámica de la cuenta de bienes muestra signos de recuperación y avance hacia una situación superavitaria. En cambio, la cuenta de servicios sigue siendo deficitaria, si bien el déficit se reduce, lo

que refleja la baja capacidad de financiamiento de las importaciones por parte de las exportaciones, a pesar de la actual recuperación del sector turístico en la región y de los menores costos de transporte y fletes. Con el resultado negativo de la balanza de servicios totalmente cubierto por el superávit de la cuenta de bienes, el comercio exterior de la región terminará siendo una fuente neta de divisas, pero de alcance menor que el observado en décadas anteriores, como reflejo de la insuficiente dinámica de la demanda tanto externa como interna. A esto se suma un aporte estable de la cuenta de transferencias corrientes, incluidas las remesas recibidas, como fuente de recursos externos. Entre las transacciones corrientes, destaca recientemente el mayor protagonismo del déficit de la cuenta de renta, que se tornó estructural en la región. En esta ocasión, si bien las utilidades reinvertidas representan una proporción importante dentro del débito de esta cuenta, no inducen en sentido estricto un egreso de divisas. En cambio, la mayor carga de intereses pagados al exterior se ha convertido en la principal causa de egresos de divisas en la actualidad.

La ampliación del déficit de la cuenta corriente tiene como contrapartida necesidades de financiamiento externo más altas. Desde esta perspectiva, las entradas de flujos financieros se muestran más dinámicas, tal como en el caso de las economías emergentes, mientras que el riesgo crediticio de la región se inclina, en general, a la baja. Los flujos de IED que recibe la región, la mayor fuente de financiamiento externo, experimentan en lo que va del año una fuerte expansión sostenida por algunos países, incluidos el Brasil y México. Dichos flujos se incrementaron un 56% entre el segundo semestre de 2023 y el primer semestre de 2024, cuando representaron el 3,2% del PIB. Además, se produjo un ligero repunte de las salidas de flujos financieros desde la región, después de que se revirtiera la repatriación de capitales registrada en la segunda mitad de 2023, como resultado principalmente de la inversión en cartera.

Las mayores entradas netas de capital observadas en 2024, sostenidas por la IED entrante, estuvieron acompañadas por una variación positiva de las reservas internacionales. Estas reservas son equivalentes al 0,7% del PIB regional en el primer semestre de 2024. Sin embargo, no se prevé que el déficit de la balanza de la cuenta corriente —y las mayores necesidades de financiamiento resultantes— pueda ser compensado completamente por las transferencias netas de capital, en declive en la región desde 2015. En consecuencia, en la búsqueda de otros canales de financiamiento, algunos países recurrieron a los mercados de deuda internacional. En 2024, la emisión de deuda en los mercados internacionales ha seguido creciendo, sostenida principalmente por la deuda soberana y por las emisiones de empresas privadas, en un marco en que los bonos temáticos cobran creciente relevancia para la obtención de financiamiento adicional. En los primeros nueve meses de 2024, la emisión de deuda en los mercados internacionales aumentó un 35% respecto de lo registrado en el mismo período del año anterior y llegó a 98.900 millones de dólares.

La dinámica de la actividad económica continúa siendo baja y depende cada vez más del consumo privado

Se estima que en el segundo semestre de 2024 el PIB de América Latina y el Caribe continuará aumentando a un promedio regional promedio del 2,2%. La disminución del ritmo de crecimiento de la economía en comparación con años anteriores es consecuencia del debilitamiento de la demanda interna y de la reducción de la contribución externa. Por el lado de la oferta, las distintas actividades económicas, con excepción de la industria manufacturera, exhiben aumentos de su producción, aunque menores que los observados en trimestres anteriores.

En términos subregionales, tanto en América del Sur como en el grupo formado por México y Centroamérica se observa una desaceleración de las tasas de expansión económica desde el segundo semestre de 2022. En América del Sur, la desaceleración se intensifica si no se considera al Brasil, que por su tamaño y su mejor desempeño eleva la tasa de crecimiento del PIB subregional. Los

ritmos de producción de los países restantes de América del Sur presentan resultados heterogéneos en comparación con los obtenidos en 2023, pues en la mitad de ellos dicho ritmo aumenta y en la otra disminuye, a lo que se suma una contracción de la actividad en la Argentina. El crecimiento económico de América del Sur se aceleró en el segundo semestre de 2024 y presenta una tasa promedio del 2,6% respecto del mismo semestre del año anterior. Por el contrario, el crecimiento del grupo formado por México y Centroamérica se desacelera en la segunda mitad de 2024 y alcanza una tasa de alrededor del 1,5% en comparación con el segundo semestre de 2023.

La desaceleración de la actividad económica es reflejo del debilitamiento tanto del consumo como de la formación bruta de capital fijo. No obstante, el crecimiento depende cada vez más del consumo privado. En el segundo trimestre de 2024, el consumo privado se expandió a una tasa anual similar a la observada en 2023. Este comportamiento del consumo privado es resultado de la desaceleración que tuvo lugar en ocho países de la región y de la aceleración en el resto de ellos. La mantención del consumo privado se produce en un contexto de control de la inflación, menor pérdida del poder adquisitivo de los salarios reales y deterioro de los niveles de confianza, y como resultado del inicio de la relajación de la política monetaria en algunos países. De igual forma, en el segundo trimestre de 2024 el consumo público mantuvo la dinámica del mismo período de 2023.

La formación bruta de capital fijo creció 1 punto porcentual menos en el primer semestre de 2024 que en el mismo período del año anterior, lo que profundiza las señales de estancamiento y disminución de su peso en términos de porcentaje del PIB (alcanzó un 18,5% del PIB en el primer semestre de 2024, en comparación con un 19,0% del PIB en el primer semestre de 2023). Las exportaciones netas, como resultado de la ralentización mundial, no han contribuido al crecimiento del PIB. Las exportaciones y las importaciones han moderado de manera simétrica su contribución al crecimiento del PIB, lo que redundó en que las exportaciones netas hicieran un aporte negativo cercano a 1 punto porcentual desde el primer trimestre de 2023, mientras que en 2022 dicho aporte fue nulo. Sin embargo, tras cuatro trimestres de aporte negativo de las exportaciones al crecimiento del PIB, en el segundo trimestre de 2024 dicho aporte fue positivo.

La moderación del crecimiento ha sido generalizada en las diversas ramas de la actividad económica, con la excepción de la industria manufacturera, cuya actividad presenta una disminución. En todas las ramas de la actividad económica se ha moderado el crecimiento del valor agregado, salvo en el sector de los servicios generales, sociales y personales, cuyo crecimiento en el primer semestre de 2024 duplicó con creces el crecimiento anual de la economía regional. Siguen a dicho sector, por su dinamismo, los servicios de electricidad, gas y agua y, en menor medida, el sector de transporte y comunicaciones y los servicios financieros y empresariales. Destaca el considerable incremento de la actividad de la agricultura en el segundo trimestre de 2024, un hecho puntual que se explica por el bajo nivel de comparación en el caso de cuatro países, donde, tras notorias disminuciones en 2023, en el segundo trimestre de 2024 se produjeron recuperaciones: Argentina (81,2%), Colombia (10,2%), Perú (14,2%) y Uruguay (25,2%).

Pese a que la creación de empleo sigue baja, se observan leves mejoras en los mercados laborales de la región

En concordancia con este bajo crecimiento del PIB, el empleo en la región también registra un crecimiento limitado. En 2024, la creación de empleo en la región presenta un crecimiento del 1,7%, el menor registrado en el período posterior a la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19).

En cuanto a los sectores, se estima que en 2024 se registró un crecimiento del número de ocupados en los sectores industrial y de servicios, con tasas del 2,7% y el 2,0%, respectivamente, mientras que el empleo en el sector agrícola se contrajo un 1,3%. Dentro del sector industrial, la actividad con mayor dinamismo en términos de empleo fue la generación de servicios básicos —electricidad, gas

y agua—, que presentó un crecimiento de un 5,4% en el primer semestre de 2024, tasa que supera en 1,2 puntos porcentuales la registrada en el mismo período de 2023. El empleo en el sector de la construcción creció un 1,4% en el primer semestre de 2024, con un aumento de 1,3 puntos porcentuales respecto de la tasa registrada en el mismo período de 2023, en tanto que el empleo en la industria manufacturera alcanzó un crecimiento del 1,1% en el primer semestre de 2024, con un incremento de 0,1 puntos porcentuales respecto del porcentaje registrado en el mismo período de 2023.

El crecimiento del empleo en el sector de los servicios, que representa más del 60% del empleo regional, mostró una desaceleración de 0,8 puntos porcentuales, al pasar de un 2,8% en 2023 a un 2,0% en 2024. Estas estimaciones reflejan la desaceleración observada en el primer semestre de 2024 en el crecimiento del empleo en actividades como el comercio y los restaurantes y hoteles (cuyas tasas de crecimiento disminuyeron 0,1 puntos porcentuales), los servicios financieros y empresariales (1,3 puntos porcentuales) y los servicios comunales, sociales y personales (1,2 puntos porcentuales).

Después de alcanzar niveles históricamente altos durante la pandemia de COVID-19, las tasas de desocupación promedio de la región han mostrado una tendencia a la baja, manteniéndose en niveles inferiores al 7% desde 2022. Se espera que en 2024 la tasa de desocupación se sitúe en un 6,1%, lo que representa una ligera reducción con respecto al 6,2% observado en 2023.

En cuanto a la ocupación informal, la mayoría de los países informan para 2024 una disminución de las tasas y se espera que la tasa de empleo informal promedio de la región se sitúe en un 46,7%, lo que significaría una disminución de 0,4 puntos porcentuales en comparación con la tasa registrada en 2023. Pese a esta leve reducción de la informalidad, en la región persisten desafíos significativos en el sentido de formalizar el empleo, lo que subraya la necesidad de implementar políticas efectivas que fomenten condiciones laborales más seguras y estables.

A pesar de las leves mejoras observadas en la mayoría de los indicadores del mercado laboral, los efectos de la crisis provocada por la pandemia de COVID-19 y las medidas socioeconómicas implementadas para enfrentarla siguen siendo evidentes, especialmente al analizar la dinámica de la tasa de participación laboral. Esta variable ha mostrado una tendencia de recuperación en los últimos años y se estima que en 2024 alcanzará su mayor valor posterior a la pandemia, con un 62,8%. Sin embargo, es importante destacar que esta tasa sigue siendo inferior a la registrada en 2019, que fue del 63,3%.

Al analizar la evolución del empleo por categorías de ocupación, al primer semestre de 2024 destaca el crecimiento, de un 7,9%, registrado por la categoría de empleadores y otros. Asimismo, la categoría de los asalariados presenta un crecimiento del 2,3% y el servicio doméstico uno del 2,0%, en tanto que el número de trabajadores por cuenta propia aumentó un 1,7%. Sin embargo, el número de trabajadores familiares no remunerados registró una contracción del 5,9%, manteniendo la tendencia negativa que ha venido presentando desde la pandemia. Por otra parte, es importante señalar que, a pesar de la recuperación observada en los grupos de empleadores (y otros) y en el servicio doméstico, en el primer semestre de 2024 el número de personas ocupadas en ambos grupos aún se encontraba por debajo de los niveles previos a la pandemia. Esto indica que, aunque se están logrando avances, todavía queda un camino por recorrer para alcanzar una recuperación completa del mercado laboral.

En el primer semestre de 2024, la reducción de la inflación que se produjo en la gran mayoría de las economías de América Latina y el Caribe, junto con ajustes en sus valores nominales, permitió incrementos en los salarios a lo largo de la región. El salario mínimo, expresado en términos reales, se incrementó en 15 economías, entre las cuales destacaron aumentos superiores al 3% en Colombia, México, Nicaragua y Trinidad y Tabago. Sin embargo, en ese mismo período, el salario mínimo real se redujo en 5 economías y presentó caídas superiores al 10% en los casos de la Argentina y Haití. Por su parte, en el primer semestre de 2024, el salario medio, expresado en términos reales, también se incrementó en la mayoría de los países de los cuales se dispone de información (8 de 9 países)

y registró aumentos superiores al 4% en los casos del Brasil, Costa Rica, México y el Uruguay. La Argentina se presenta como la única excepción, en el sentido de que el salario medio real experimentó una contracción del 11% durante el mismo período.

En el primer semestre de 2024, las brechas de género en términos de participación laboral y desocupación se mantuvieron altas, si bien registraron un leve descenso. La tasa de participación de las mujeres fue del 52,1%, lo que representa un aumento de 0,3 puntos porcentuales en comparación con la tasa del mismo período del año anterior. Este valor es el más alto alcanzado por este indicador desde el primer semestre de 2021. La tasa de participación de los hombres, en cambio, fue del 74,3%, y presentó una leve mejora con respecto a la del primer semestre de 2023, que fue del 74,0%. Esto implica que la brecha de participación entre hombres y mujeres es de 22,2 puntos porcentuales. Es importante destacar que la brecha informada en el primer semestre de 2024 es la más baja registrada en el período postpandemia y la segunda más baja desde 2018. En cuanto a las tasas de desocupación, se ha observado una tendencia a la baja tanto en el caso de las mujeres como de los hombres, de modo que dichas tasas han alcanzado los niveles más bajos registrados en un primer semestre desde 2018. Desde ese año, las diferencias entre las tasas de desocupación de mujeres y hombres también han disminuido, y tanto en el primer semestre de 2023 como en el de 2024 la tasa de desocupación de las mujeres fue 2,3 puntos porcentuales mayor que la de los hombres, lo que representa el valor más bajo registrado en los primeros semestres desde 2018, períodos en los cuales las diferencias entre las tasas oscilaron entre 2,7 y 4,0 puntos porcentuales.

El espacio fiscal en América Latina y el Caribe se mantiene acotado

Las proyecciones oficiales actualizadas indican que los ingresos totales de los gobiernos centrales en América Latina se mantendrían estables en 2024, en un nivel similar al del año anterior. Se espera un ligero aumento de los ingresos tributarios, propiciado principalmente por la recaudación de los impuestos sobre el consumo de bienes y servicios. Los ingresos provenientes de otras fuentes disminuirían, debido en parte a menores ingresos derivados de recursos naturales no renovables.

Por su parte, las proyecciones oficiales para el Caribe indican que los ingresos totales de los gobiernos centrales aumentarían, impulsados por el alza esperada de las donaciones externas para financiar proyectos de inversión pública. Al mismo tiempo, se prevé que la recaudación tributaria se mantendría estable con respecto al nivel observado en el año anterior. No obstante, los considerables impactos del huracán Beryl, que afectó a varios países en julio de 2024, probablemente generará una variación a la baja de los ingresos totales.

En cuanto al gasto público, según las proyecciones oficiales actualizadas, se prevé un leve aumento en el caso de los gobiernos centrales de América Latina. Este incremento se debe principalmente a un alza de los pagos de intereses, en concordancia con el aumento de la deuda pública durante la última década, así como a las mayores tasas de interés tanto a nivel nacional como internacional. Se proyecta que los pagos de intereses alcanzarían un promedio del 3,0% del PIB, frente al 2,7% registrado en 2023.

En el Caribe, las proyecciones oficiales indican que el gasto público aumentaría. Se esperan incrementos en todos los componentes del gasto total, entre los que sobresale el alza proyectada de los gastos de capital. En este contexto, es importante subrayar el impacto del huracán Beryl, que generó daños económicos equivalentes al 16,5% del PIB en Granada y el 22,0% del PIB en San Vicente y las Granadinas. Como resultado de ello, se ha producido una actualización al alza de las previsiones de gasto, con mayores egresos previstos en ayuda social y reconstrucción.

En un contexto de estancamiento de los ingresos públicos e incremento del gasto público, se prevé que el déficit del balance global de los gobiernos centrales se expandirá levemente en América Latina en 2024. Las proyecciones oficiales actualizadas apuntan a un déficit global promedio del 3,3% del PIB, frente a uno del 3,2% del PIB en 2023. No obstante, el resultado primario, que excluye los pagos de intereses, mejoraría levemente como consecuencia de una contracción del gasto corriente primario.

En el Caribe se prevé que el resultado global será más deficitario en 2024. Se espera que el resultado primario se mantenga superavitario, en un promedio del 0,4% del PIB, un nivel menor que el del año anterior, cuando se ubicó en un 1,4% del PIB. Esta tendencia responde, en gran medida, al incremento proyectado del gasto total, impulsado por los esfuerzos para hacer frente a los daños económicos y sociales ocasionados por el huracán Beryl.

Es importante señalar que estas proyecciones, tanto para América Latina como para el Caribe, están condicionadas por supuestos sobre el comportamiento de diferentes variables macroeconómicas hacia el final del año. Destaca en este sentido el efecto de las tendencias del consumo privado y las importaciones en la recaudación tributaria. Al mismo tiempo, se podrían producir ajustes en el gasto público, particularmente en los gastos de capital, en caso de que se genere alguna brecha entre los balances fiscales acumulados y las metas fiscales establecidas previamente.

La deuda pública bruta de los gobiernos centrales en América Latina alcanzó un promedio del 52,6% del PIB en septiembre de 2024, frente al 55,0% del PIB en diciembre de 2023. Por otra parte, en el Caribe esa ratio se ubicó en un 66,4% del PIB en junio de 2024, lo que contrasta con un 70,6% del PIB en diciembre de 2023. Si bien los niveles de deuda pública en relación con el PIB han disminuido en la región, se mantienen elevados, lo que constituye una fuente de vulnerabilidad, dadas las condiciones del contexto macrofinanciero actual.

La inflación converge hacia los rangos de las metas, aunque el ritmo de reducción se ha ralentizado

Tras alcanzar un máximo en 2022, la inflación en las economías de América Latina y el Caribe ha mostrado una tendencia a la baja. Desde el 8,2% registrado ese año, la mediana de la inflación regional disminuyó a un 3,7% en diciembre de 2023. Se estima que en 2024 la inflación continuará reduciéndose hasta alcanzar un 3,4%, lo que representaría una baja de 0,3 puntos porcentuales respecto de 2023. Aunque la mediana de la inflación regional se ha acercado al valor central del rango de la meta de muchos bancos centrales, del 3,0%, el nivel proyectado para 2024 sigue siendo superior a los valores registrados antes de la pandemia.

La caída de la inflación regional ha sido impulsada por varios factores, entre los que se destacan especialmente la disminución de los precios internacionales de los alimentos y la energía, así como las políticas monetarias restrictivas que se implementaron en la región para alcanzar los niveles de inflación que se tenían como objetivo. Tanto la inflación de los alimentos como la inflación subyacente han presentado disminuciones en 2024 y en el período enero-septiembre las reducciones registradas eran de 1,5 y 0,4 puntos porcentuales, respectivamente, en comparación con el mismo período de 2023, ya que la inflación de alimentos había pasado del 5,9% al 4,4% y la inflación subyacente del 3,9% al 3,5%. Si bien ambos indicadores se han acercado a la meta del 3,0% comúnmente establecida por los bancos centrales de la región, los niveles actuales siguen siendo superiores a los observados entre 2018 y 2020.

En el caso de los servicios, las restricciones en la oferta y la normalización de los precios en sectores como el transporte público, la electricidad y el gas han impulsado un repunte de este componente de la inflación. Durante 2022 y parte de 2023, los precios de estos servicios estuvieron parcialmente controlados para mitigar los efectos de los aumentos en la inflación general. Sin embargo, en 2024 varios países de la región han revisado al alza los precios de estos servicios. Esta dinámica también se ha observado a nivel mundial y el componente de los servicios es uno de los factores que explican la mayor resistencia de la inflación global a la baja, en comparación con lo previsto a mediados del año pasado. En la región, desde fines de 2023 la inflación de los servicios ha aumentado 0,6 puntos porcentuales, pasando del 2,4% en 2023 al 3,0% en 2024.

La disminución de la inflación y la reducción de las tasas en los Estados Unidos han permitido relajar la postura de política monetaria en la región

La continua tendencia a la baja de la inflación registrada en los países de América Latina y el Caribe, aunada al relajamiento de la postura de política monetaria en los Estados Unidos, ha permitido que todos los países de la región que tienen regímenes de metas de inflación hayan comenzado a reducir sus tasas de política monetaria a lo largo de 2024.

La reducción de las tasas ha sido heterogénea y cautelosa, como reflejo de las diversas posiciones cíclicas en que se encuentran los países de la región y de consideraciones sobre el impacto de depreciaciones cambiarias en las expectativas de inflación. Se destaca el caso del Brasil, que después de reducir su tasa de referencia de un 13,75% a mediados de 2023 a un 10,5% en mayo de 2024, comenzó a aumentarla nuevamente desde septiembre de 2024 ante el repunte de presiones inflacionarias asociadas parcialmente al impulso fiscal.

A pesar del relajamiento de la postura de política monetaria, esta mantiene un sesgo restrictivo, toda vez que las tasas de política monetaria en términos reales se mantienen por encima de las tasas naturales de interés informadas por los respectivos bancos centrales.

En un entorno de reducciones de las tasas de referencia, el crédito interno neto muestra una evolución positiva impulsada por el crédito otorgado al sector privado. En un marco de sólida capitalización del sistema bancario en la región, en 2024 las menores tasas de interés han incidido en una mejora de la calidad de los activos que, sin embargo, se ha visto acompañada por una rentabilidad ligeramente menor. Ante la reducción de diferenciales de tasas con respecto de los Estados Unidos, desde mediados de 2023 se mantiene la tendencia a la depreciación del tipo de cambio nominal, a la que se ha sumado una creciente volatilidad cambiaria.

Las encuestas de expectativas indican que en varios países, incluidos el Brasil, Colombia, México y el Perú, la inflación se mantendrá por encima de las metas de inflación en un horizonte de 24 meses. Lo anterior permite prever que la evolución futura del ciclo de ajustes a la baja de la política monetaria seguirá siendo cautelosa y estará condicionada por el riesgo de devaluaciones cambiarias.

Con excepción del Brasil, donde se proyecta que el ciclo de ajustes al alza de las tasas de política monetaria se extenderá a lo largo de 2025, en el resto de los países se prevé una continuación del ciclo de reducción de las tasas, las que, sin embargo, se mantendrán por encima de las tasas de referencia observadas antes de la pandemia.

En este entorno de tasas relativamente elevadas por un período prolongado, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) reitera el llamado a hacer uso integral del conjunto de herramientas disponibles de política monetaria, cambiaria y prudencial para alcanzar los objetivos de estabilidad de precios, atenuando el efecto en la actividad económica y el bienestar.

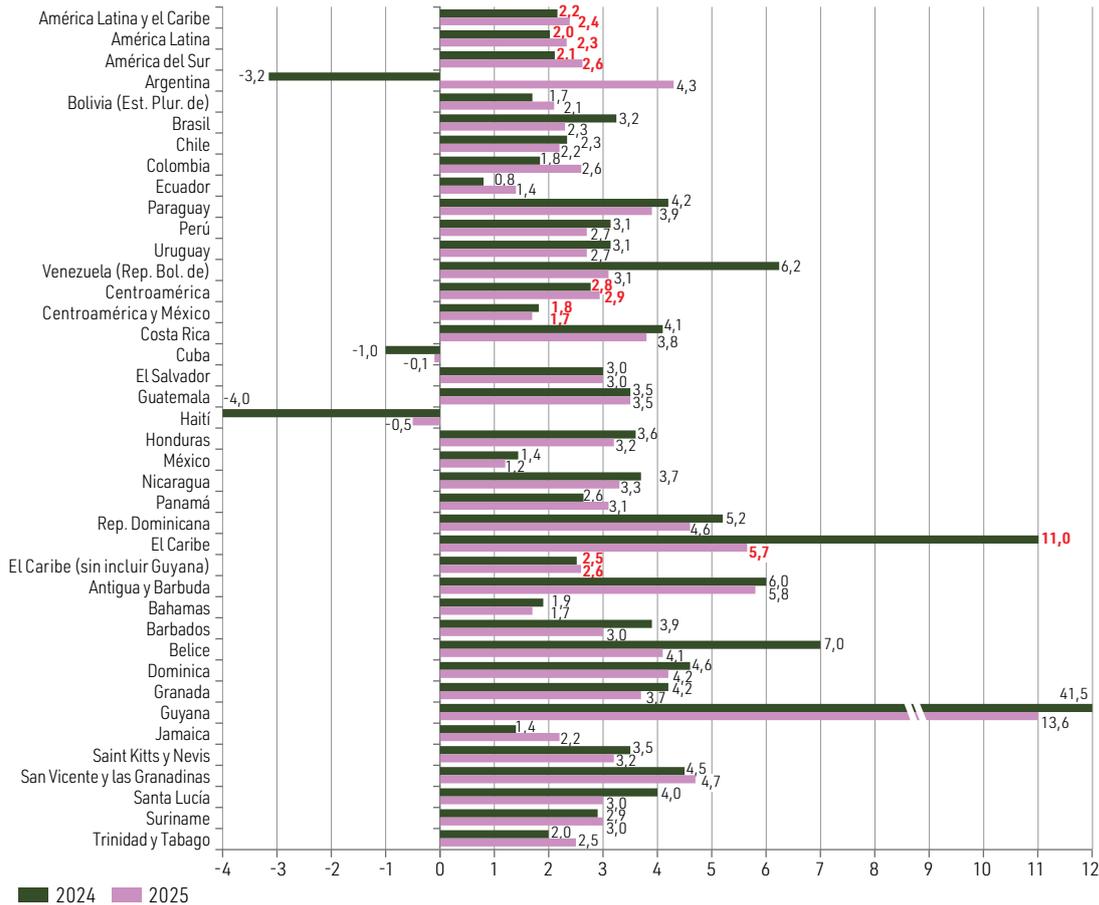
Proyecciones y perspectivas para 2024 y 2025

En 2024, se prevé que el crecimiento económico de América Latina y el Caribe se mantenga bajo y alcance una tasa del 2,2%, frente al 2,3% registrado en 2023 (véase el gráfico 1). Para 2025, la expansión del PIB regional se estima en una tasa del 2,4%, lo que significaría mantener una trayectoria de bajo crecimiento. En comparación con 2024, el desempeño de la región previsto para 2025 incorporaría un repunte de la actividad económica del 2,6% en América del Sur y una dinámica similar a la de 2024 en Centroamérica, con un crecimiento del 2,9%, que se ralentizaría al sumar a México a ese grupo de países (alcanzando en ese caso un 1,7%), mientras que en el Caribe, sin incluir a Guyana,

el crecimiento presentaría una tasa del 2,6%, en consonancia con la dinámica de 2024. Este débil crecimiento implicaría que, en el mediano plazo, la contribución de las economías de América Latina y el Caribe al crecimiento mundial, expresada en puntos porcentuales, se reduciría a casi la mitad.

Gráfico 1

América Latina y el Caribe: proyecciones de crecimiento del PIB, 2024 y 2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y proyecciones realizadas por la CEPAL expresadas en moneda nacional y a precios constantes.

Nota: Centroamérica incluye a Cuba, Haití y la República Dominicana.

El escenario internacional, por otra parte, estaría marcado por un crecimiento de la economía mundial que en 2025 se mantendría estable respecto de 2024, con una tasa del 3,2%, principalmente impulsado por la expansión de las economías emergentes de Asia (5%), que contrastaría con la moderación que presentaría el crecimiento en las economías avanzadas, incluidos los Estados Unidos, en desaceleración respecto de 2024. Se espera que el comercio internacional de bienes y servicios se recupere y crezca a una tasa del 3,4% (frente a un 3,1% en 2024), superando en esta ocasión el crecimiento de la actividad mundial. Sin embargo, se prevé que estas perspectivas más favorables del entorno internacional no beneficien a la región, debido en parte a la desaceleración económica de los Estados Unidos, China y ciertos países de la región, entre ellos el Brasil, como principales socios comerciales. En este sentido, la demanda externa debería seguir perdiendo impulso como sostenedor de la actividad económica de los países de la región.

Se espera que las condiciones financieras a nivel internacional se tornen más propicias, a raíz de la tendencia observada, en particular en el segundo semestre de 2024, como resultado de la continuidad de la flexibilización de la política monetaria, sobre todo en los Estados Unidos y otras economías avanzadas, aunada a una moderación de la inflación global. No obstante, cabe resaltar que persisten riesgos, como se advierte al considerar que el nivel de los precios a nivel mundial y las tasas de interés de política monetaria continúan mostrando valores más altos que los vigentes en el período anterior a la pandemia. Mientras subsisten además los riesgos vinculados al fortalecimiento del dólar, la región podría seguir enfrentándose a costos de financiamiento elevados.

En el ámbito interno, deberían persistir en 2025 las condiciones para que el consumo privado se mantenga como el principal motor del crecimiento en la región, en concordancia con lo observado en 2024, si bien con una expansión más moderada. Se prevé que el empleo siga creciendo ligeramente, aunado a una tasa de participación laboral aún débil respecto de la registrada antes de la pandemia y a desigualdades de género en los mercados laborales persistentes. Además, se espera que los salarios reales experimenten una leve recuperación, en concordancia con lo observado en 2024. La demanda de crédito por parte de los hogares seguiría reactivándose, favorecida por condiciones crediticias más favorables. En contraste, las perspectivas para 2025 siguen siendo desalentadoras en materia de inversión, en un contexto de debilidad del gasto público. Se espera que la formación bruta de capital fijo continúe contrayéndose, lo que pone en duda su papel para sostener el crecimiento de mediano y largo plazo de las economías de la región. Por último, las exportaciones y las importaciones de bienes y servicios deberían recuperarse en 2025 en comparación con 2024, respondiendo al repunte esperado del comercio mundial y a la reactivación de las importaciones posibilitada por el proceso en curso de flexibilización de las condiciones financieras, aunque con una menor contribución esperada al crecimiento regional. Por su parte, la disminución de la inflación debería continuar 2025, a un ritmo más lento que el observado en 2024.

De acuerdo con las perspectivas sobre el contexto externo y las condiciones financieras internacionales, se prevé un aumento del déficit de la cuenta corriente en la región, que se proyecta en alrededor del 1,7% del PIB en 2025. El superávit de la balanza comercial marcaría un ligero descenso respecto de 2024, debido, entre otros factores, a un mayor dinamismo de las importaciones, en consonancia con políticas monetarias menos restrictivas. Al analizar la balanza de cuenta corriente por componentes, se prevé que los flujos de remesas recibidas por los países de la región se mantendrían como la principal fuente neta de ingreso de divisas. En contraste, el déficit de la cuenta de renta se ampliaría, en un contexto de condiciones financieras todavía complejas para los países de la región. Incluso si se espera que la tendencia de las entradas de capital se mantenga similar a la observada en 2024, los países podrían recurrir a más recursos externos a través de canales de emisión de deuda y refinanciamiento de préstamos a largo plazo a costos más altos.

Dada la coyuntura económica proyectada para fines de 2024 y 2025, el espacio de política macroeconómica se mantendría limitado, en un contexto de baja contribución de la demanda externa, precios aún elevados de las materias primas y difíciles condiciones de financiamiento, entre otros factores, lo que tiende a alterar los equilibrios macroeconómicos interno y externo. Será difícil alcanzar una mejora en el espacio fiscal en el corto plazo, ya que no se prevén aumentos en los ingresos y el incremento en los pagos de intereses ejercerá presión en el gasto público. De esta manera, podrían aumentar riesgos para la sostenibilidad fiscal, vinculados al débil crecimiento del PIB, los altos costos de financiamiento y las fluctuaciones cambiarias. A esto se suma, en el ámbito monetario, un proceso de flexibilización de la política monetaria que podría pausarse debido a un ritmo de desinflación más lento que el observado en 2024, así como debido a riesgos de devaluación de las monedas locales y de efectos de la conducta de la política monetaria por parte de la Reserva Federal, un contexto en que cobra relevancia, además, la incidencia del fortalecimiento del dólar y de las tasas de interés de largo plazo a nivel global.

En suma, se anticipa que la demanda externa pierda impulso como sostenedor de la dinámica de crecimiento regional. Pese a menores presiones en la oferta y las cadenas de suministro mundial y precios internacionales de los productos básicos en descenso, entre otros factores, persisten riesgos latentes, entre los que sobresalen la agudización de las tensiones geopolíticas y comerciales, que podría afectar la cotización internacional de las materias primas, así como fricciones renovadas en las rutas y la logística de transporte. A esto se podría sumar un regreso a un proteccionismo elevado, que tendría como efecto mayores presiones inflacionarias. Por ende, si bien la inflación mundial debería permanecer en una senda descendente, el ritmo y la magnitud de los recortes de las tasas de interés de política monetaria podrían constituirse en una fuente de riesgo al considerar el grado de exposición de los países de la región a la postura de la política monetaria en las economías avanzadas y, en particular, en los Estados Unidos.

Políticas para enfrentar la trampa de baja capacidad para crecer

Para enfrentar la trampa de baja capacidad para crecer se requiere, por una parte, una gran movilización de recursos financieros y, por otra, la implementación de políticas productivas que dinamicen la inversión y la productividad.

La movilización de recursos internos requiere el fortalecimiento de las finanzas públicas. Ello implica concentrar esfuerzos en aumentar la recaudación tributaria e incrementar su progresividad mediante el uso de impuestos a la renta, la propiedad y la riqueza. Asimismo, es necesario reducir los niveles de evasión tributaria y realizar evaluaciones de costo-beneficio de los gastos tributarios vigentes. El fortalecimiento de las capacidades institucionales es central para potenciar la movilización de recursos y hacer un uso más eficiente de estos. Para ello, la región debe contar con instituciones macroeconómicas que dispongan de capacidades técnicas, operativas, políticas y prospectivas (TOPP). Esto incluye, entre otras cosas, el desarrollo de marcos integrales de políticas públicas, la mejora de los sistemas de información y gestión presupuestaria, el fortalecimiento de los mecanismos de coordinación entre políticas macroeconómicas y la identificación de riesgos mediante análisis prospectivos para guiar decisiones estratégicas con una perspectiva de mediano plazo.

La reforma de la arquitectura financiera internacional también va a desempeñar un papel central para potenciar la capacidad de movilización de recursos en la región. Ello requiere una mayor coordinación regional para incidir en reformas globales que faciliten el acceso a recursos para el desarrollo. Entre tales reformas destacan la modernización de la gobernanza económica mundial, la creación de mecanismos para la prevención y resolución de crisis relacionadas con el pago y el financiamiento de la deuda soberana, el aumento de la capacidad de préstamo de la banca multilateral, el estímulo de la reasignación de los derechos especiales de giro (DEG) y reformas en materia de tributación internacional.

En el ámbito de las políticas de desarrollo productivo, la CEPAL ha enfatizado la necesidad de implementar políticas “de nueva generación” para impulsar una transformación productiva, condición necesaria para salir de la trampa de baja capacidad para crecer¹. Así, se ha puesto de relieve la necesidad de identificar áreas con alto potencial para dinamizar el crecimiento, priorizando la sostenibilidad ambiental, el impulso a la ciencia, la tecnología y la innovación, la digitalización, el financiamiento empresarial y la atracción de inversiones. De igual forma, se ha enfatizado la necesidad de aprovechar las cadenas de valor mundiales para diversificar las economías.

Impulsar estas nuevas políticas de desarrollo productivo exige articular y combinar múltiples frentes de acción. Entre las áreas prioritarias destacan: ciencia, tecnología e innovación; extensión tecnológica; transformación digital; fomento al emprendimiento; reducción de brechas de talento

¹ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *América Latina y el Caribe ante las trampas del desarrollo: transformaciones indispensables y cómo gestionarlas* (LC/SES.40/3-P/-*), Santiago, 2024.

humano; financiamiento a lo largo del ciclo de vida empresarial; atracción de inversión, incluida la IED; desarrollo de infraestructura específica y otros bienes públicos; adecuación de marcos normativos y regulatorios, e internacionalización.

La CEPAL ha identificado 14 sectores estratégicos agrupados en tres categorías: industria, servicios y sectores clave para la sostenibilidad. Estos sectores son prioritarios para los países de América Latina y el Caribe, ya que poseen un alto potencial dinamizador del crecimiento y la productividad. Asimismo, presentan oportunidades transversales relacionadas con la reubicación de la producción y las cadenas de valor a nivel mundial, una tendencia que influye en varios de los sectores mencionados. Cada país y territorio debe definir su propia agenda sectorial, adaptándola a sus condiciones específicas, pero siempre con una visión clara de sus prioridades para impulsar una gran transformación productiva orientada hacia una mayor inclusividad y sostenibilidad ambiental.

Implementar políticas de desarrollo productivo requiere de una institucionalidad robusta, capaz de diseñar, gestionar, monitorear y evaluar iniciativas en diversas áreas. Las capacidades técnicas incluyen la habilidad para formular e implementar estrategias de desarrollo productivo integradas con otras dimensiones del desarrollo, en el marco de una planificación coherente. Las capacidades operativas permitirían establecer mecanismos de articulación y coordinación efectivos. Las capacidades políticas son esenciales para construir relaciones y coaliciones que permitan superar los obstáculos políticos que limitan la productividad. Por su parte, las capacidades prospectivas, mediante el análisis de tendencias tecnológicas y de mercado, facilitarían la generación de escenarios futuros, reforzando la habilidad para diseñar rutas estratégicas, ajustando el rumbo ante cambios disruptivos².

² *Ibid.*

CAPÍTULO



Contexto internacional

En 2024, el crecimiento de la economía mundial se mantendrá estable con respecto a los niveles de 2023, impulsado por el desempeño de la economía estadounidense

Las economías emergentes experimentan un nuevo ciclo de crecimiento

La economía china mantiene una desaceleración por una combinación de factores cíclicos y estructurales

Los principales bancos centrales del mundo han reducido las tasas de política monetaria y las condiciones de liquidez han mejorado

En los Estados Unidos, la rebaja de tasas de interés de corto plazo busca mejorar la posición financiera de la Reserva Federal y del Tesoro

La disminución de las tasas de interés de corto plazo no se ha traducido en un mayor crédito a la actividad real ni ha incidido a la baja en las tasas de interés de más largo plazo

El dólar se ha fortalecido y los mecanismos de transmisión financieros hacia las economías emergentes y en desarrollo no son necesariamente conducentes al crecimiento y a la estabilidad macroeconómica

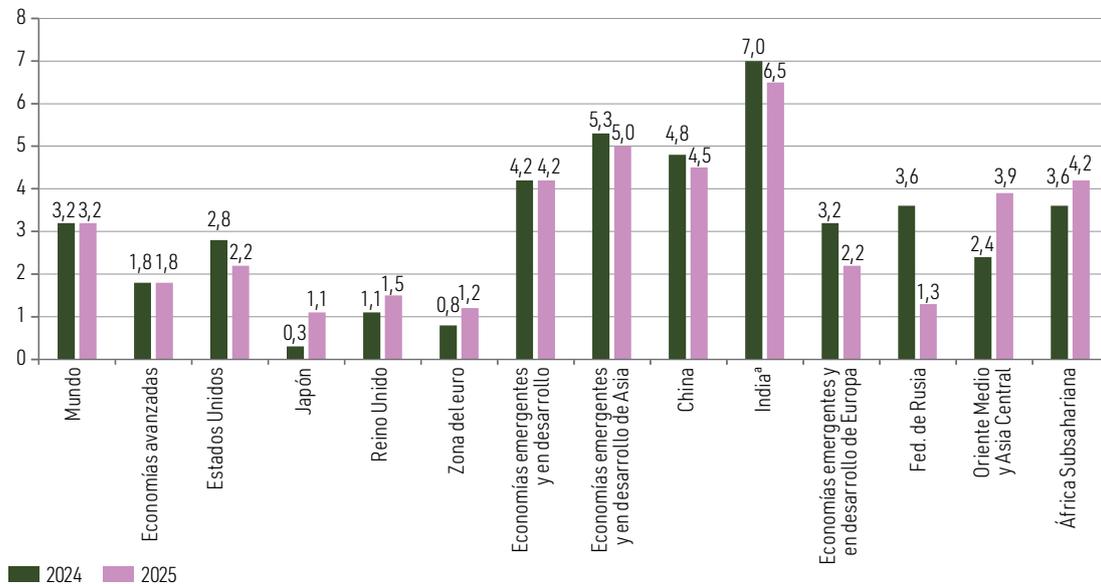
Bibliografía

En 2024, el crecimiento de la economía mundial se mantendrá estable con respecto a los niveles de 2023, impulsado por el desempeño de la economía estadounidense

La tasa de crecimiento de la economía mundial se mantendrá estable en alrededor del 3,2% en 2024 (3,3% en 2023), y las estimaciones apuntan a que continúe en ese nivel en 2025 (véase el gráfico I.1).

Gráfico I.1

Regiones y países seleccionados: tasa de crecimiento del PIB, proyecciones para 2024 y 2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Fondo Monetario Internacional (FMI), *World Economic Outlook: Policy Pivot, Rising Threats*, Washington, D.C., octubre de 2024.

^a El año fiscal comienza en abril y termina en marzo del año siguiente.

El desempeño de los Estados Unidos (25% del PIB mundial), el motor principal de la economía mundial (con un crecimiento del PIB del 2,8% y el 2,2% en 2024 y 2025, respectivamente), se vio impulsado por el consumo (que en 2024 representó el 68% del PIB del país y contribuyó con el 86% del crecimiento del PIB), respaldado por un mercado laboral sólido caracterizado por un bajo nivel de desempleo y aumentos salariales¹. La evolución del consumo también se benefició, en buena parte, del efecto riqueza, que reflejó el alza del patrimonio neto de los estratos de ingresos más elevados, lo que se explica por el auge del mercado de valores y los elevados precios del sector inmobiliario². Por último, la deuda de los hogares, que en el tercer trimestre de 2024 aumentó 147.000 millones de dólares, con lo que alcanzó un nivel récord de 18 billones de dólares, fue un tercer factor que impulsó el consumo privado (Banco de la Reserva Federal de Nueva York, 2024a).

La política fiscal expansiva ayudó, en menor medida, a generar este resultado. El gasto neto de gobierno fue la variable que más contribuyó (30%) a la tasa de crecimiento en 2024, después del consumo privado.

¹ En octubre de 2024, la tasa de desempleo de los Estados Unidos se situó en el 4,1%, uno de los niveles más bajos en la historia del país. Por su parte, la tasa de variación de los salarios nominales del sector privado ha tendido al alza desde julio, al aumentar del 3,6% ese mes al 4,0% en octubre. Véase Banco de la Reserva Federal de St. Louis (2024).

² El patrimonio neto de los hogares creció en el segundo trimestre de 2024 a una cifra récord de 164 billones de dólares. Al tiempo que el mercado de valores se encuentra en una fase de auge y registra cifras históricas, el precio promedio de venta de las propiedades inmobiliarias se mantiene en niveles históricos muy superiores a los registrados desde 1965. Véanse Banco de la Reserva Federal de St. Louis (2024) y Reuters (2024a).

La zona del euro registró un desempeño económico débil, del 0,8%, en 2024, y para 2025 se prevé un crecimiento del PIB del 1,2%, como consecuencia del declive de la producción industrial, que no se ha podido compensar con el magro dinamismo del sector de los servicios³. Alemania, la principal economía de la zona del euro (24% del PIB total) y el productor más importante de manufacturas, vive un estancamiento económico desde finales de 2021⁴.

Esta situación refleja, en gran parte, la caída tendencial que desde 2017 ha exhibido la industria en la zona del euro, lo que incluye al sector automotor, la industria química y el sector de ingeniería. Entre 2017 y 2023, la contracción de la industria fue del 2,4% y, según el último dato disponible de septiembre de 2024, la producción industrial cayó un 2,5%⁵. El desempeño de Francia e Italia, las dos economías de mayor importancia para la zona del euro después de Alemania (17% y 12% del PIB de la zona del euro, respectivamente), se vio afectado por el bajo dinamismo de la inversión, en particular del componente de maquinaria y equipo⁶.

El magro desempeño de la zona del euro, y en general de la Unión Europea, ha abierto un importante debate sobre sus causas más estructurales⁷. Los análisis apuntan a que el principal obstáculo al crecimiento es la falta de competitividad debido al escaso dinamismo de la inversión y la productividad⁸. Desde la década de 2000, la productividad laboral de la Unión Europea con relación a la de los Estados Unidos ha tendido a disminuir. Desde 2012, el coeficiente de inversión de la Unión Europea se sitúa sistemáticamente por debajo del de los Estados Unidos y esta brecha se ha ido agrandando con el paso del tiempo⁹.

Las economías emergentes experimentan un nuevo ciclo de crecimiento

Las economías emergentes y en desarrollo crecieron al 4,2%, más del doble que las economías avanzadas, y se espera que mantengan ese nivel de crecimiento a corto y mediano plazo. Como consecuencia, este grupo de economías asumirá un mayor protagonismo en el impulso del crecimiento a nivel mundial. Se estima que la contribución de las economías emergentes y en desarrollo al crecimiento de la economía mundial pasará del 53,3% del total entre 2020 y 2024 al 67,4% en el período 2025-2029¹⁰.

Se prevé que las principales economías que liderarán este ciclo expansivo serán las de Asia y el Pacífico, incluidas China, Filipinas, la India y Viet Nam. No obstante, un número mayor de economías se beneficiará de la expansión, y este ciclo, en su conjunto, no se centrará en la dinámica de la economía china (aquejada por una combinación de factores cíclicos y estructurales), ni dependerá exclusivamente de ella, como ha ocurrido con las economías emergentes y en desarrollo durante la primera década de los 2000.

Para el período 2025-2029, el porcentaje de economías en desarrollo y emergentes cuya tasa de crecimiento del PIB per cápita superará a la de los Estados Unidos (88% del total) casi duplicará a la registrada en promedio, en el período 2020-2024 (48% del total). Acorde con esta información, entre ambos períodos, la contribución al crecimiento mundial de las economías emergentes y en desarrollo (sin incluir China ni la India) aumentará del 17% al 28% del total¹¹.

³ Entre marzo y agosto de 2024, la producción industrial se contrajo un 2,4%, en comparación con el mismo mes de 2023, y la producción de servicios se expandió apenas un 0,1% (Unión Europea, 2024a y 2024b).

⁴ Véanse Storbeck, Nilsson y Chazan (2024), Randow y Schroers (2024), y Arnold y Pitel (2023).

⁵ Véase Storbeck, Nilsson y Chazan (2024).

⁶ Véase Banco de Italia (2024).

⁷ Véanse Comisión Europea (2024) y Wolf (2024).

⁸ Véanse Comisión Europea (2024), Wolf (2024) y Draghi (2024).

⁹ En 2012 y 2023, el diferencial porcentual entre el coeficiente de inversión de la Unión Europea y el de los Estados Unidos se situó en el 0,4% y el 1,6%, respectivamente. La productividad laboral de la Unión Europea en relación con la de los Estados Unidos llegó a más del 90% a principios de la década de 2000, y bajó a alrededor del 80% desde 2010. Estos cálculos se basan en Wolf (2024). Según la Comisión Europea, la Unión Europea necesita una inversión anual de 800.000 euros para impulsar su crecimiento (*Financial Times*, 2024).

¹⁰ Véase Sharma (2012 y 2024).

¹¹ La contribución de China al crecimiento mundial se mantendrá en un 30% para ambos períodos y la de la India se expandirá del 6,2% al 9,1%.

Este ciclo expansivo de las economías emergentes y en desarrollo se verá impulsado por la inversión y las exportaciones. Los elementos dinamizadores que explican este mejor desempeño incluyen, entre otros, la mayor demanda de materias primas (metales), vinculada al crecimiento de las tecnologías verdes, la importancia que ha adquirido la industria electrónica por el auge de la inteligencia artificial, la diversificación de las cadenas de valor y, en términos generales, una menor dependencia de China. Factores de carácter más estructural, como el tamaño de las economías y la ubicación geográfica, también sustentarán el crecimiento económico¹².

La economía china mantiene una desaceleración por una combinación de factores cíclicos y estructurales

En 2024, la economía china crecerá un 4,8%, por debajo de la meta anunciada por el Gobierno (5%), y en 2025 alcanzaría un nivel más bajo (4,5%). Este comportamiento es, en parte, producto de una baja tendencial de la tasa de crecimiento que se observa desde la crisis financiera mundial (2008-2009). Cuatro factores inciden negativamente en la evolución de la economía china.

En primer lugar, destaca la crisis y profunda recesión que afecta al sector inmobiliario, que en 2024 registró una contracción del 5,4% (1,3% en 2023). Las ventas y nuevas construcciones de viviendas se han desplomado un 38% y un 52%, respectivamente (De Matos, 2024).

Esta situación refleja la sobreoferta de viviendas. El exceso de inventarios en el sector inmobiliario registra niveles históricamente elevados (equivalentes a 60 millones de apartamentos que, según estimaciones disponibles, tardarían más de cuatro años en venderse sin la intervención del Gobierno) (Bloomberg, 2024a). También los promotores del sector se encuentran en una precaria situación financiera. Además, el temor de los compradores de que las viviendas adquiridas no se entreguen en el plazo estipulado ha generado expectativas negativas con respecto al funcionamiento del sector inmobiliario.

En segundo término, los menores precios de las viviendas han incidido negativamente en el patrimonio neto y en los niveles de riqueza de la población, lo que, sumado a las mayores tasas de desempleo de los jóvenes y la incertidumbre con respecto a la futura senda de crecimiento de la economía china, se ha traducido en niveles de consumo más bajos. Las ventas al por menor (una variable indirecta del consumo de bienes y servicios finales) muestran una tendencia a la baja al haber pasado del 10%, en promedio, en el período 2015-2018 al 6% en el período que va de 2023 a mediados de 2024¹³.

En tercer lugar, hay que señalar la histórica deuda de los gobiernos locales, que, según las autoridades chinas, llega a 5,6 billones de dólares (8,4 billones de dólares según el Fondo Monetario Internacional (FMI)) (Armstrong y Reiter, 2024). Este nivel de deuda incluye, aparte de la deuda informada a nivel contable, lo que se conoce como “deuda invisible”, es decir, los préstamos, bonos y créditos de vehículos financieros de los gobiernos locales que no se informan a nivel contable, que asciende a cerca del 48% del PIB de China (Yao y Zhang, 2024)¹⁴. Esto no solo plantea preocupaciones sobre la estabilidad financiera, sino que también amenaza con una fuerte desaceleración de la inversión, cuyo comportamiento ya se ve afectado por la falta de confianza del sector privado. La participación del sector privado en la formación bruta de capital fijo, que en 2015 se había situado en un máximo de alrededor del 65% del total, ha tendido a la baja y registrado una pronunciada desaceleración desde 2022, con lo que en 2024 llegó a situarse en torno al 51%¹⁵.

Como cuarto punto, y tras varias iniciativas, el Gobierno chino ha optado por enfrentar esta situación a través de un paquete fiscal estimado en 10 billones de yuanes (equivalentes a 1,4 billones de dólares),

¹² Véanse Sharma (2024), Welsh (2024), S&P Global (2024), y Pérez-Goropze, Cárdenas y N. Tesfay (2024).

¹³ Véanse Borst (2024) y los datos que presenta la Oficina Nacional de Estadística de China.

¹⁴ Según el FMI, China ha financiado más de 3,8 billones de dólares en gastos de infraestructura a través de préstamos fuera de hojas de balance desde 2018 (Borst, 2024).

¹⁵ Véanse Borst (2024), los datos que presenta la Oficina Nacional de Estadística de China, y Tai y Luo (2024).

con el que se busca impulsar el crecimiento económico y subsanar la deuda de los gobiernos locales. Este paquete contempla, entre otras disposiciones, la emisión de bonos por parte de los gobiernos locales con un plazo de tres a cinco años para reestructurar la deuda total. Esta iniciativa se añade a las medidas de expansión monetaria puestas en marcha en septiembre de este año¹⁶.

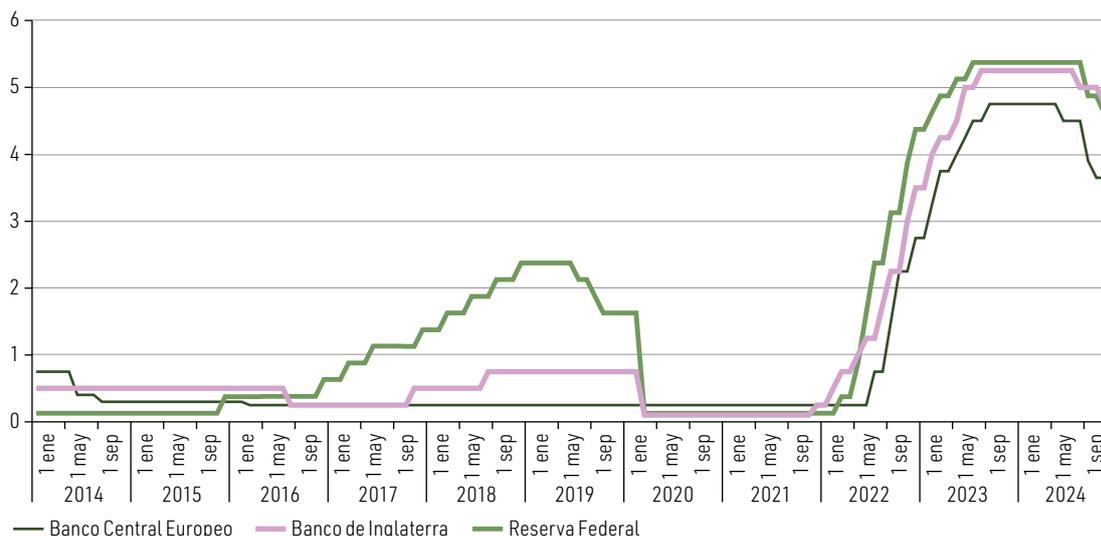
Dado que las autoridades subestiman el valor de la deuda en aproximadamente 3 billones de dólares, la escala del paquete fiscal podría ser insuficiente para enfrentar la problemática de la deuda que aqueja a los gobiernos locales¹⁷. Además, no todo el financiamiento anunciado incluye nuevas inyecciones de liquidez, lo que reduce el impacto esperado del paquete fiscal anunciado en el crecimiento y en la reducción de la deuda¹⁸.

Los principales bancos centrales del mundo han reducido las tasas de política monetaria y las condiciones de liquidez han mejorado

En 2024, el crecimiento de la economía mundial se vio favorecido por el viraje en la postura monetaria de los principales bancos centrales de mundo. Tras un ciclo monetario contractivo que inició a finales de 2021 y terminó en agosto-septiembre de 2023, la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Inglaterra decidieron pausar el alza de las tasas de política monetaria. A partir del segundo trimestre de 2024, optaron por rebajar paulatinamente las tasas de interés a corto plazo (véase el gráfico I.2). Se espera que los bancos centrales den continuidad a esta política en 2025.

Gráfico I.2

Tasa de interés de la política monetaria de los principales bancos centrales, enero de 2014 a noviembre de 2024



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Bloomberg.

En tres ocasiones (junio, septiembre y octubre), el Consejo de Gobierno del BCE redujo 25 puntos básicos la tasa de interés aplicable a la facilidad de depósito (la tasa a corto plazo que guía la

¹⁶ Véase CEPAL (2024).

¹⁷ Véanse Leahy y otros (2024), y Armstrong y Reiter (2024).

¹⁸ Según Armstrong y Reiter (2024), el paquete fiscal incluye 4 billones de yuanes que ya se han destinado a los gobiernos locales.

orientación de la política monetaria), que pasó del 4% al 3,25%¹⁹. Después de mantenerla estable desde el 26 de julio de 2023, la Reserva Federal bajó la tasa de interés sobre los fondos federales, que es la tasa de interés a la que los bancos comerciales se prestan entre sí a un día. La reducción fue de 50 puntos básicos en septiembre y 25 puntos básicos en noviembre, con lo que la llevó de un rango del 5,25% al 5,5% a un rango del 4,50% al 4,75%. A la par, la Reserva Federal disminuyó la tasa a la que remunera las reservas que depositan los bancos comerciales en dicha institución del 5,40% al 4,90% en septiembre y posteriormente al 4,65% en noviembre²⁰. Por su parte, el Banco de Inglaterra recortó 25 puntos básicos la tasa de política monetaria en noviembre.

El cambio en la postura de la política monetaria responde a la disminución de la tasa de inflación que se registra a nivel mundial y de los países a partir del cuarto trimestre de 2022. Además, las tasas de inflación han tendido a converger a la meta del 2% anual fijada por la mayoría de los bancos centrales de los países avanzados (incluidos los Estados Unidos, la zona del euro y el Reino Unido), así como de varias economías emergentes y en desarrollo (véase el gráfico I.3)²¹.

Gráfico I.3

Estados Unidos, Reino Unido y zona del euro: tasa de inflación mensual anualizada, enero de 2021 a septiembre de 2024

(En porcentajes)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis, "Economic Data", Federal Reserve Economic Data (FRED), 2024 [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>.

Nota: En los casos de la zona del euro y el Reino Unido, la inflación se calcula sobre la base del índice de precios al consumidor (IPC). Para los Estados Unidos, la tasa de inflación se calcula sobre la base del índice de precios de gastos de consumo personal, que es el indicador preferido por la Reserva Federal para realizar análisis y proyecciones. El índice de precios de gastos de consumo personal mide la variación de los bienes y servicios consumidos por todos los hogares y las instituciones sin fines de lucro que atienden a los hogares.

¹⁹ El BCE implementa su política monetaria a través de tres tasas de política monetaria: la tasa de interés de la facilidad de depósito, la tasa de interés para las operaciones principales de financiamiento y la tasa de interés para la facilidad marginal de crédito. La tasa más importante es la tasa de interés de la facilidad de depósito, que define el interés que reciben los bancos por sus depósitos a un día en el banco central. También tiene un impacto directo en las cuentas bancarias que devengan intereses. En 2024, a la par de la baja de la tasa de interés de la facilidad de depósito, el BCE redujo las tasas de interés para las operaciones principales de financiamiento y para la facilidad marginal de crédito.

²⁰ De acuerdo con la normativa vigente, las reservas de los bancos comerciales en el BCE que superen los requisitos mínimos de encaje se remuneran al 0% cuando la tasa de interés correspondiente a la facilidad de depósito es superior al 0%, y a la tasa de interés correspondiente a la facilidad de depósito cuando es inferior al 0%.

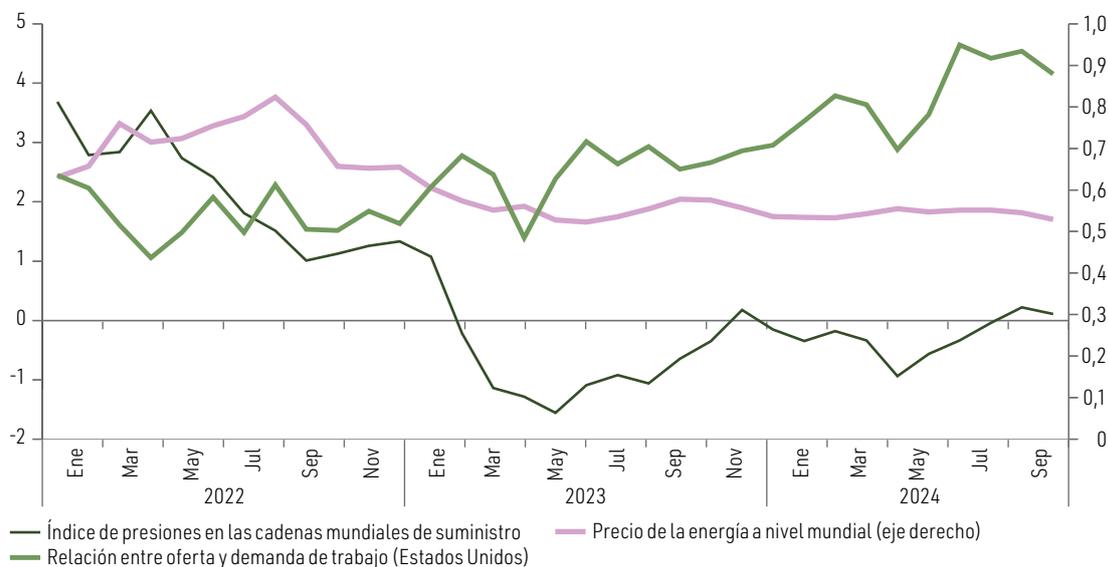
²¹ En 1996, la Reserva Federal de los Estados Unidos adoptó la meta del 2% de inflación anual, que se oficializó en 2012. El Banco de Inglaterra y el BCE, por su parte, adoptaron la meta de una tasa del 2% de inflación anual en 2003 y 2021, respectivamente. La meta del 2% no tiene en sí una justificación empírica, pero representa por consenso un nivel estable de precios.

A su vez, la disminución de la tasa de inflación se explica por una combinación de tres factores principales: i) baja del precio de la energía, ii) menores restricciones en los mercados laborales y iii) menos presiones en las cadenas mundiales de suministro. En el caso de los Estados Unidos, la información muestra que para el período comprendido entre diciembre de 2020 y septiembre de 2022, el 94% del aumento de la inflación se explica sobre la base de esos tres factores: un 39% vinculado al precio de la energía, un 29% relacionado con condiciones restrictivas en el mercado laboral y un 26% vinculado a disrupciones en las cadenas mundiales de suministro (Ball, Leigh y Mishra, 2022). En la zona del euro, el principal determinante del alza de precios entre 2021 y 2022 es la disrupción en las cadenas mundiales de suministro.

Entre agosto de 2022 y septiembre de 2024, la tasa de variación del precio mundial de la energía pasó de 105% al -19% en términos anuales. Para el mismo período, la relación entre el número de personas desempleadas y las vacantes en el mercado laboral aumentó de 0,6 a 0,9. Este cociente (que se utiliza para medir las presiones salariales que después se trasladan a los precios de los bienes y servicios) refleja un aumento de la oferta con respecto a la demanda de trabajo. Por último, el índice de presiones en las cadenas mundiales de suministro muestra una caída de 1,51 a 0,11 (véase el gráfico I.4).

Gráfico I.4

Índice de presiones en las cadenas mundiales de suministro, precio de la energía a nivel mundial, relación entre oferta y demanda de trabajo en los Estados Unidos, enero de 2022 a septiembre de 2024



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis, "Economic Data", Federal Reserve Economic Data (FRED), 2024 [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>; y Banco de la Reserva Federal de Nueva York, "Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI)", 2022 [en línea] <https://www.newyorkfed.org/research/policy/gscpi#/overview>.

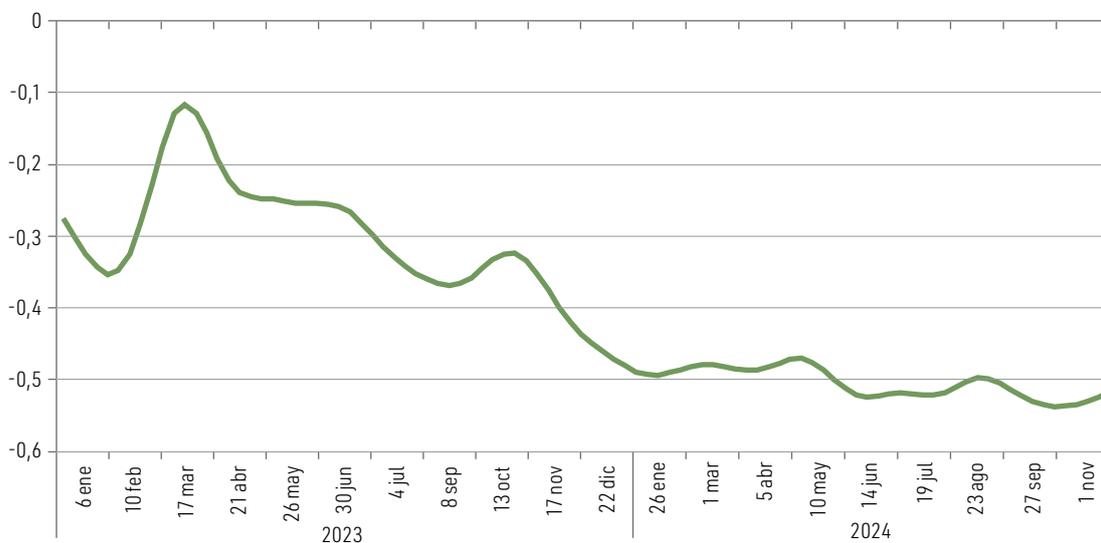
Nota: El índice de presiones en las cadenas mundiales de suministro, elaborado por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, mide las condiciones en las cadenas mundiales de suministro a partir de la combinación de diversos indicadores de costos de envío de materias primas (índice Baltic Dry), tarifas de envío de contenedores (índice Harpex), costos de transporte aéreo y varios subcomponentes de las encuestas Purchasing Managers' Index (PMI) del sector manufacturero de un conjunto de siete economías (China, Estados Unidos, Japón, Provincia China de Taiwán, Reino Unido, República de Corea y zona del euro).

El relajamiento de la política monetaria ha incidido favorablemente en la evolución de la liquidez mundial. Desde el segundo trimestre de 2024, la tasa de crecimiento de la oferta monetaria aumentó un 0,9%, un 0,7% y un 1,7% en los Estados Unidos, el Reino Unido y la zona del euro, respectivamente. Durante el tercer trimestre se intensificó la ampliación de la liquidez (2,0%, 2,2% y 2,8% en los Estados Unidos, el Reino Unido y la zona del euro, respectivamente)²². En sintonía con este comportamiento, las condiciones financieras se han relajado, como refleja la tendencia a la baja del índice de condiciones financieras de los Estados Unidos (véase el gráfico I.5).

²² Véase el capítulo II sobre liquidez mundial.

Gráfico I.5

Estados Unidos: índice de condiciones financieras a nivel nacional, 6 de enero de 2023 a 1 de noviembre de 2024
(En porcentajes)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis, "Economic Data", Federal Reserve Economic Data (FRED), 2024 [en línea] <https://fred.stlouisfed.org>.

Nota: El índice de condiciones financieras es un promedio ponderado de 105 indicadores de riesgo, crédito y apalancamiento en el sistema financiero. El componente de riesgo se refiere tanto a la prima colocada sobre los activos de riesgo, incorporada en sus rendimientos, como a la volatilidad de los precios de los activos. El componente de crédito se refiere a la disposición tanto a pedir prestado como a prestar a los precios vigentes. El componente de apalancamiento se refiere a la participación de la deuda en el financiamiento de los activos. Los valores positivos del índice indican condiciones financieras que son más estrictas que el promedio, mientras que los valores negativos indican condiciones financieras que son más flexibles que el promedio.

En los Estados Unidos, la rebaja de tasas de interés de corto plazo busca mejorar la posición financiera de la Reserva Federal y del Tesoro

Además del impacto favorable en la liquidez, en el caso de los Estados Unidos, la rebaja de tasas de interés también busca mejorar la hoja de balance de la Reserva Federal y la posición financiera del Gobierno. Previo al cambio de dirección en la política monetaria, la Reserva Federal contaba, en la hoja de pasivos, con un volumen de reservas de 3,3 billones de dólares, que remuneraba a una tasa del 5,40%. Esto significaba que los pagos a los bancos comerciales por concepto de intereses superaban los ingresos que la Reserva Federal recibía por sus inversiones en la compra de bonos del Tesoro del Gobierno de los Estados Unidos.

La consecuente pérdida contable supone que el Reserva Federal deja de transferir ingresos por este concepto al Tesoro de los Estados Unidos. Desde septiembre de 2022, el saldo por concepto de intereses neto ha sido negativo, y en mayo de 2024 se situó en 159.000 millones de dólares²³. La disminución de tasas de interés, aunada a la puesta en marcha de una política de endurecimiento cuantitativo a partir de junio de 2022, que se tradujo en una reducción de 153.000 millones de dólares en la tenencia de reservas, debería contribuir a reducir las pérdidas contables de la Reserva Federal²⁴. Por su parte, en 2023, el BCE registró, por primera vez en las dos últimas décadas, una pérdida estimada de alrededor de 1.300 millones de dólares que se verá reflejada a nivel contable en 2024, debido a pagos de intereses sobre sus pasivos que superan a los ingresos por el mismo concepto²⁵.

²³ Según las normas contables de la Reserva Federal, los ingresos netos negativos no reducen su capital, ni ponen en peligro su solvencia. La Reserva Federal registra estas pérdidas contables como un activo diferido. Véase CRS (2024).

²⁴ Véase un análisis de las políticas de endurecimiento cuantitativo en CEPAL (2023 y 2024).

²⁵ Véase BCE (2024).

La disminución de las tasas de interés de corto plazo no se ha traducido en un mayor crédito a la actividad real ni ha incidido a la baja en las tasas de interés de más largo plazo

El cambio en la postura monetaria y el aumento de la liquidez no han incidido aún en el direccionamiento del crédito bancario hacia la actividad real. En el caso de los Estados Unidos, desde el inicio del cambio en la política monetaria, el crédito otorgado por la banca comercial a los sectores de industria y comercio solo ha crecido a tasas cercanas al 1%, de las más bajas desde 2011. En la zona del euro, en tanto, la demanda de préstamos registró un crecimiento moderado en el tercer trimestre de 2024 (4%) por primera vez desde el tercer trimestre de 2022²⁶. Por su parte, en el Reino Unido, los préstamos de la banca comercial al sector privado crecieron solo un 0,21% entre el primer y el segundo trimestre de 2024, y las proyecciones apuntan a un 1% para el año completo.

Paradójicamente, lo que resulta aún más importante es que las tasas de interés a largo plazo se han movido en una dirección contraria a la esperada. En el caso de los Estados Unidos, los rendimientos sobre los títulos valores a más largo plazo han mostrado, a partir del inicio de la reducción de las tasas de interés de política monetaria, una tendencia al alza en todo el espectro de los períodos de madurez.

El primer factor que explica, en parte, este comportamiento, es el sólido crecimiento de la economía estadounidense y la expectativa de que dicho crecimiento se mantendrá en el futuro. Esto augura que las reducciones de las tasas de interés a corto plazo serán menores a las esperadas inicialmente. De hecho, durante 2024, la Reserva Federal ha moderado la intensidad de sus recortes de política monetaria.

Un segundo factor es la adopción de políticas de endurecimiento cuantitativo, que también supone que el sector privado pasa a ser el principal comprador de bonos de Tesoro y demanda una mayor prima de riesgo que la Reserva Federal²⁷.

Un tercer factor que podría explicar el alza de los rendimientos a largo plazo es el aumento del déficit fiscal de los Estados Unidos y la expectativa de que dicho déficit continuará al alza a corto y mediano plazo. Para 2024, el déficit fiscal de los Estados Unidos llegó a sumar 1,8 billones dólares (7,0% del PIB) y se espera que en 2034 llegue a 2,8 billones de dólares²⁸. Los pagos de intereses pasarán de representar el 44% del déficit fiscal, o un 3,1% del PIB, en 2024 (lo que significa que el déficit primario representa un 3,9% del PIB), al 4,1% del PIB en 2034 (CBO, 2024). El endeudamiento de los Estados Unidos explica, en buena parte, el aumento de la deuda a nivel mundial, de 2,1 billones de dólares en el primer semestre de 2024, lo que la sitúa en la histórica cifra de 312 billones de dólares (aproximadamente un 245% del PIB mundial) (IIF, 2024).

Este contexto de mayor endeudamiento supone que el Tesoro tendrá que aumentar la oferta de títulos gubernamentales en el futuro para hacer frente al desequilibrio fiscal que redundará en una disminución del valor de dichos títulos y, por ende, en pérdidas de capital esperadas para los tenedores. Además, debido a las políticas de endurecimiento cuantitativo, la prima que demandarían los tenedores privados de bonos podría aumentar aún más. Hasta la fecha, los datos disponibles no muestran un aumento desproporcionado de la oferta de títulos gubernamentales²⁹.

En el caso de la zona del euro, los rendimientos de los bonos gubernamentales no han mostrado una tendencia definida. Entre enero y junio de 2024, los rendimientos de los bonos a diez años anotaron un alza (de un 2,9% pasaron a un 3,2%), debido, en parte, al aumento de la oferta desde el principio del año³⁰. Entre junio y septiembre, los rendimientos anotaron una disminución (del 3,2% al 2,8%),

²⁶ Véanse Banco de la Reserva Federal de St. Louis (2024) y BCE (2024).

²⁷ Véanse más detalles en el capítulo II sobre liquidez mundial.

²⁸ El déficit se computa sobre la base del año fiscal que cubre desde el 1 de octubre de un año calendario hasta el 30 de septiembre del otro año.

²⁹ Véase el capítulo II sobre liquidez mundial.

³⁰ Véase McDougall (2024).

lo que refleja la desaceleración de la economía europea y el impacto de una política monetaria más expansiva. A partir de octubre, los rendimientos volvieron a aumentar ante las expectativas de una tasa de inflación mayor de la esperada³¹.

La victoria del Partido Republicano en las elecciones presidenciales de los Estados Unidos ha reforzado la tendencia al alza de los rendimientos a largo plazo debido a una preocupación por un mayor déficit gubernamental. Esto conllevaría un aumento de la oferta de bonos del Tesoro, con la consecuente alza en los rendimientos a largo plazo de los títulos valores gubernamentales.

La política de restricción cuantitativa que supone la compra de bonos del Tesoro por parte de los agentes privados también traería aparejado un aumento del nivel de depósitos en el sistema bancario y, por ende, un incremento de su capacidad para generar liquidez y una posible expansión de la demanda agregada. La mayor demanda agregada se podría conjugar con una menor oferta agregada, lo que incidiría al alza en el nivel general de precios.

El alza anunciada de los aranceles (de hasta un 60% para productos de origen chino y un 10% para los procedentes del resto del mundo) podría aumentar los costos de producción, lo que redundaría en mayores precios de los bienes finales. Además, la deportación de inmigrantes anunciada podría provocar restricciones en la oferta sectorial y en particular en la construcción y la producción de alimentos.

El dólar se ha fortalecido y los mecanismos de transmisión financieros hacia las economías emergentes y en desarrollo no son necesariamente conducentes al crecimiento y a la estabilidad macroeconómica

La resiliencia del crecimiento de los Estados Unidos, el aumento de los rendimientos de los títulos valores gubernamentales, el alza del mercado de valores y los problemas de crecimiento que enfrentan la zona del euro y China han sido favorables a la apreciación del dólar en relación con el resto de las monedas, incluidos el euro y el yuan. El triunfo del Partido Republicano y las expectativas de desregulación de los mercados y de sectores clave de la economía estadounidense, así como de rebajas impositivas, han solidificado esta tendencia³².

La apreciación del dólar en relación con otras monedas impone presiones para los países que tienen paridades fijas o ancladas al dólar. Para los países con regímenes cambiarios más flexibles, las variaciones del tipo de cambio suelen ir acompañadas de cambios en los índices de riesgo, de modo que una depreciación del tipo de cambio se traduce en un aumento de las percepciones de riesgo de los países en desarrollo. Esto, a su vez, encarece el endeudamiento externo y limita el espacio de la política fiscal.

Estas percepciones de riesgo se trasladan al ámbito productivo, ya que el índice de riesgo soberano tiende a determinar la evolución del índice de riesgo del sector corporativo no financiero. A este canal de transmisión hay que añadir el impacto que las variaciones del tipo de cambio tienen en los balances del sector corporativo no financiero y del sector financiero, ya que dichos balances se caracterizan por el hecho de que los pasivos en moneda extranjera a menudo no están totalmente cubiertos por activos en moneda extranjera. La depreciación del tipo de cambio puede empeorar la posición financiera de las empresas endeudadas en el exterior.

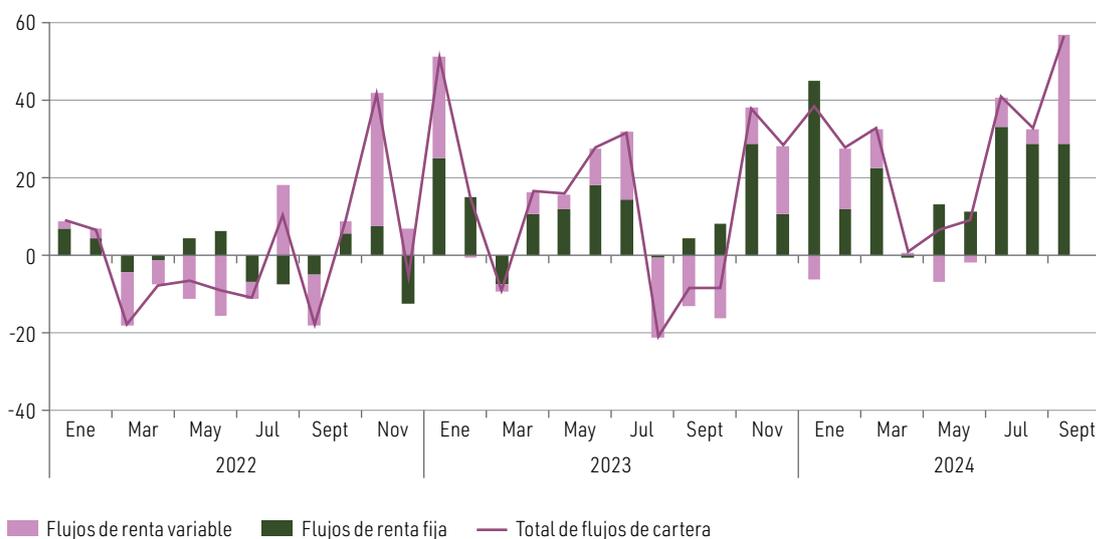
Si las empresas que presentan un desajuste deciden comprar divisas para cumplir con sus obligaciones cambiarias, el aumento de la demanda de divisas puede agravar la depreciación del tipo de cambio. Esto, a su vez, puede intensificar las salidas de capital, al tiempo que aumenta la carga de la deuda, lo que provoca situaciones de vulnerabilidad financiera. Estos mecanismos de transmisión podrían revertir la tendencia existente, que apunta hacia un aumento de los flujos de cartera hacia las economías emergentes y en desarrollo (véase el gráfico I.6).

³¹ Véanse Unión Europea (2024c) y Reuters (2024b).

³² Véase el capítulo II sobre liquidez mundial.

Gráfico I.6

Flujos de capitales de cartera hacia mercados emergentes, enero de 2022 a septiembre de 2024
(En miles de millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos del Instituto de Finanzas Internacionales (IIF).

El fortalecimiento del dólar no solo afecta las condiciones de financiamiento internacional en los mercados emergentes, sino que también incide en las condiciones de financiamiento interno. La información empírica para las economías emergentes y en desarrollo muestra que el índice del dólar se asocia con una mayor diferencia de los rendimientos no solo de las monedas extranjeras, sino también en moneda local.

Este hecho estilizado se explica por la gran relevancia que han adquirido los inversionistas extranjeros en los mercados de deuda locales. Las condiciones de liquidez a nivel mundial, reflejadas en las variaciones del tipo de cambio nominal, afectan la rentabilidad de los inversionistas extranjeros que poseen valores en moneda local.

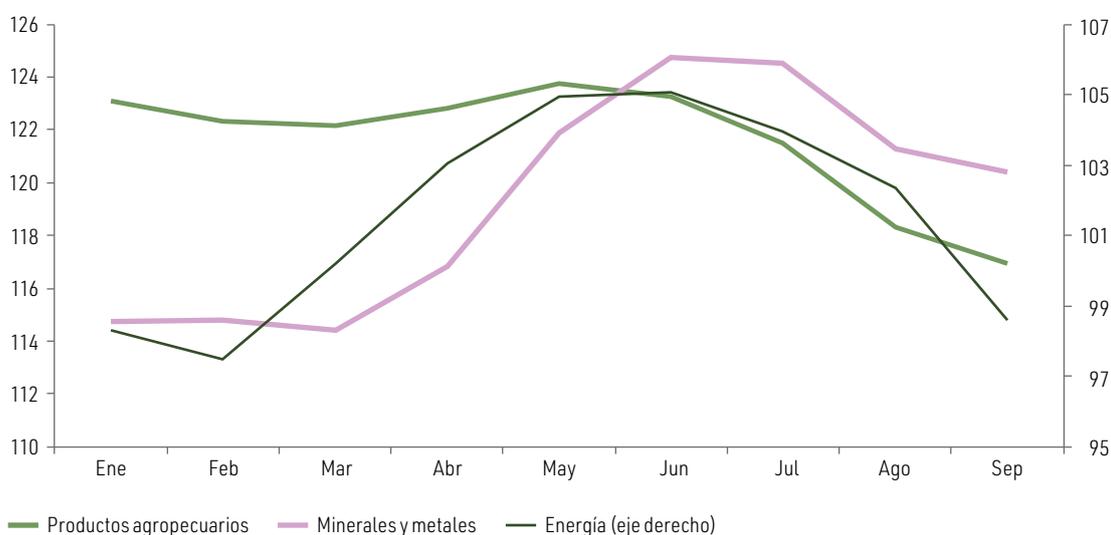
Una depreciación, actual o esperada, de la moneda local en relación con el dólar supone pérdidas de capital actuales y esperadas, lo que aumenta el riesgo de los inversionistas extranjeros expuestos a la tenencia de valores en moneda local. De esta manera, una depreciación del tipo de cambio nominal tiene un efecto amplificador sobre las condiciones de riesgo de los mercados de valores en moneda local.

Un factor adicional para tener en consideración en el análisis de los mecanismos de transmisión es la relación entre la evolución de la valoración del dólar en términos de otras monedas y de los precios de las materias primas. A partir de mediados de 2024, los precios de las materias primas, incluidos productos agropecuarios, minerales y metales, y energía, han tendido a la baja (véase el gráfico I.7). Esto tiene un efecto positivo en los importadores de materias primas y un efecto negativo en los exportadores de estos productos. Esta situación podría cambiar, ya que un hecho estilizado que se observa desde la crisis provocada por la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) es un grado de asociación positivo entre la apreciación del dólar y los precios de las materias primas³³.

³³ Véase Rees (2023).

Gráfico I.7

Índices de precios de productos agropecuarios, minerales y metales, y energía, enero a septiembre de 2024
(Año base 2010 = 100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, “World Bank Commodities Price Data (The Pink Sheet)”, 2024 [en línea] <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets>.

Bibliografía

- Armstrong, R. y A. Reiter (2024), “Mixed news on China’s stimulus”, *Financial Times*, 11 de noviembre [en línea] <https://www.ft.com/content/69bef2a9-e576-462d-ad30-7283392d312c>.
- Arnold, M. y L. Pitel (2023), “Germany’s industrial gloom deepens as production falls”, *Financial Times*, 7 de septiembre [en línea] <https://www.ft.com/content/7ed06bf8-fe60-4127-b5fe-c8181a0ec8cb>.
- Bahceli, Y. y L. Raitano (2024), “For Europe’s markets, Trump’s return spells euro pain but bond gains”, Reuters, 7 de noviembre [en línea] <https://www.reuters.com/markets/rates-bonds/europes-markets-trumps-return-spells-euro-pain-bond-gains-2024-11-06/>.
- Ball, L. M., D. Leigh y P. Mishra (2022), “Understanding U.S. inflation during the COVID era”, *NBER Working Paper*, N° 30613, National Bureau of Economic Research (NBER).
- Banco de Italia (2024), “Macroeconomic projections for the Italian economy”, 11 de octubre.
- Banco de la Reserva Federal de Nueva York (2024a), “Household Debt and Credit Report (Q3 2024)” [en línea] <https://www.newyorkfed.org/microeconomics/hhdc>.
- (2024b), “Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI)” [en línea] <https://www.newyorkfed.org/research/policy/gscpi#/overview>.
- Banco de la Reserva Federal de St. Louis (2024), “Economic Data”, Federal Reserve Economic Data (FRED) [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>.
- Banco Mundial (2024), “World Bank Commodities Price Data (The Pink Sheet)” [en línea] <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets>.
- BCE (Banco Central Europeo) (2024), “Financial statements of the ECB for 2023”, 22 de febrero [en línea] <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2024/html/ecb.pr240222~2e8045adc3.en.html>.
- Bloomberg (2024a), “China’s 60 million homes are hard to sell even in big cities”, 30 de mayo [en línea] <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-05-31/china-s-60-million-homes-are-hard-to-sell-even-in-big-cities>.
- (2024b), “China nears record \$1 trillion trade surplus as Trump returns”, 11 de noviembre [en línea] <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-11-11/china-approaches-record-1-trillion-trade-surplus-to-world-s-ire?srnd=homepage-americas>.
- Borst, N. (2024), “How deeply rooted are China’s economic woes?”, OMFIF, 30 de agosto [en línea] <https://www.omfif.org/2024/08/how-deeply-rooted-are-chinas-economic-woes/#:~:text=The%20country’s%20economic%20trajectory%20can,in%20investment%3B%20and%2C%20finally%2C>.
- Brooks, R. (2024), “Big changes are coming for dollar and emerging markets”, *Financial Times*, 12 de noviembre [en línea] <https://www.ft.com/content/c9617ae5-8b8d-450d-a45f-6e3b539225a9>.

- Carbon Brief (2024), “Analysis: Trump election win could add 4bn tonnes to US emissions by 2030”, 6 de marzo [en línea] <https://www.carbonbrief.org/analysis-trump-election-win-could-add-4bn-tonnes-to-us-emissions-by-2030/>.
- CBO (Oficina de Presupuesto del Congreso) (2024), *An Update to the Budget and Economic Outlook: 2024 to 2034*, junio.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2024), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2024* (LC/PUB.2024/10-P), Santiago.
- _____(2023), *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2023* (LC/PUB.2023/22-P), Santiago.
- Comisión Europea (2024), *The future of European competitiveness*, Bruselas.
- CRS (Servicio de Investigación del Congreso) (2024), “The Fed’s balance sheet and quantitative tightening”, *In Focus*, 24 de junio.
- De Matos, L. P. (2024), “Sector inmobiliario chino: un diagnóstico actualizado”, 6 de junio [en línea] <https://www.caixabankresearch.com/es/analisis-sectorial/inmobiliario/sector-inmobiliario-chino-diagnostico-actualizado>.
- Dorning, M., E. Martin y T. Orlik (2024), “Your guide to Trump’s day-one agenda — From taxes to tariffs”, Bloomberg, 8 de noviembre [en línea] <https://www.bloomberg.com/features/2024-trump-day-one-agenda/>.
- Draghi, M. (2024), “Mario Draghi outlines his plan to make Europe more competitive”, *The Economist*, 9 de septiembre [en línea] <https://www.economist.com/by-invitation/2024/09/09/mario-draghi-outlines-his-plan-to-make-europe-more-competitive>.
- Financial Times* (2024), “Whatever it takes to boost European competitiveness”, 9 de septiembre.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2024), *World Economic Outlook: Policy Pivot, Rising Threats*, Washington, D.C., octubre.
- Franklin, J. (2024), “Wall Street bankers on course for up to 35% bonus bump”, *Financial Times*, 12 de noviembre.
- IIF (Instituto de Finanzas Internacionales) (2024), *Global Debt Monitor: Beware of Hidden Debt Risks*, 25 de septiembre.
- Jaisinghani, S., J. Ponthus y V. Karamanis (2024), “Trump tariff risk hits euro, German auto stocks; renewables fall”, Bloomberg, 6 de noviembre.
- Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal (2024), “Credit and Liquidity Programs and the Balance Sheet” [en línea] https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_recenttrends.htm.
- Kenningham, A. y S. Oloniluyi-Abel (2024), “How much damage would Trump tariffs do to Europe?”, Capital Economics, 8 de agosto.
- Leahy, J., T. Haley y W. Sandlund (2024), “China’s economy grows 4.6% in third quarter”, *Financial Times*, 18 de octubre.
- Leahy, J. y otros (2024), “China unveils \$1.4tn package to shore up economy”, *Financial Times*, 8 de noviembre.
- Lo, C. (2024), “What would be the impact of new US tariffs on China and beyond?”, Viewpoint, BNP Paribas Asset Management, 21 de agosto [en línea] <https://viewpoint.bnpparibas-am.com/what-would-be-the-impact-of-new-us-tariffs-on-china-and-beyond/>.
- McDougall, M. (2024), “Eurozone governments rush to sell bonds to tap investor demand”, *Financial Times*, 3 de febrero [en línea] <https://www.ft.com/content/730498ee-cd58-49d1-97fd-99a336c513a0>.
- Mitchell, T. y P. Riordan (2021), “China rushes through bill tightening ban on abiding by western sanctions”, *Financial Times*, 10 de junio.
- Pérez-Goropze, J., C. Cárdenas y N. Tesfay (2024), “Emerging markets: a decisive decade”, *Look Forward*, vol. 7, S&P Global, octubre.
- Randow, J. y M. Schroers (2024), “German economy avoids recession but not broader crisis”, Bloomberg, 30 de octubre.
- Rees, D. M. (2023), “Commodity prices and the US dollar”, *BIS Working Papers*, N° 1083, Banco de Pagos Internacionales (BPI).
- Reuters (2024a), “US household wealth rises in Q2 to record \$163.8 trln”, 12 de septiembre [en línea] <https://www.reuters.com/markets/us/us-household-wealth-hits-record-1638-trln-real-estate-gains-2024-09-12/>.
- _____(2024b), “Euro zone bonds see biggest monthly sell-off since April”, 31 de octubre [en línea] https://www.tradingview.com/news/reuters.com,2024:newsml_L1N3M710V:0-euro-zone-bonds-see-biggest-monthly-sell-off-since-april/.
- S&P Global (2024), “Economic outlook emerging markets Q4 2024: lower interest rates help as pockets of risk rise”, 24 de septiembre [en línea] <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/240924-economic-outlook-emerging-markets-q4-2024-lower-interest-rates-help-as-pockets-of-risk-rise-13259516>.
- Shanker, D. (2024), “Trump’s immigration policy would make food inflation even worse”, Bloomberg, 1 de noviembre [en línea] <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-11-01/trump-s-immigration-policy-would-make-food-inflation-even-worse>.
- Sharma, R. (2024), “The world should take notice — the rest are rising again”, *Financial Times*, 26 de agosto [en línea] <https://www.ft.com/content/18cd1c87-1662-4655-863c-b1cbd378f117>.
- _____(2012), “Broken BRICs: why the rest stopped rising”, *Foreign Affairs*, octubre [en línea] <https://www.foreignaffairs.com/articles/brazil/2012-10-22/broken-brics>.
- Shearing, N. (2024), “Trump’s near-term macro impact won’t be big. Longer term is a very different story”, Capital Economics, 11 de noviembre [en línea] <https://www.capitaleconomics.com/blog/trumps-near-term-macro-impact-wont-be-big-longer-term-very-different-story>.

- Storbeck, O., P. Nilsson y G. Chazan (2024), “Is Germany’s business model broken?”, *Financial Times*, 5 de noviembre [en línea] <https://www.ft.com/content/6c345cf9-8493-4429-baa4-2128abdd0337>.
- Tai, C. y R. Luo (2024), “¿Por qué China se estanca?”, Project Syndicate, 14 de febrero [en línea] <https://www.project-syndicate.org/commentary/china-private-sector-losing-confidence-unemployment-high-investment-waning-by-catherine-tai-and-renee-luo-2024-02/spanish>.
- Unión Europea (2024a), “Industrial production up by 1.8% in the euro area and by 1.3% in the EU”, Eurostat, 15 de octubre [en línea] <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/4-15102024-ap>.
- _____(2024b), “Services production up by 0.4% in both the euro area and the EU”, Eurostat, 8 de noviembre [en línea] <https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-euro-indicators/w/4-08112024-ap>.
- _____(2024c), “Euro area annual inflation up to 2.0%”, Eurostat, 31 de octubre [en línea] <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/2-31102024-ap>.
- Wattret, K. (2024), “Global economic outlook: October 2024”, S&P Global, 15 de octubre [en línea] <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/mi/research-analysis/global-economic-outlook-october-2024.html>.
- Welsh, J. (2024), “‘A new phase of growth’ for emerging markets”, BPM, 14 de agosto [en línea] <https://www.benefitsandpensionsmonitor.com/investments/emerging-markets/a-new-phase-of-growth-for-emerging-markets/387880>.
- White, E. y J. Leahy (2024), “China arms itself for potential trade war with Donald Trump”, *Financial Times*, 14 de noviembre.
- Wolf, M. (2024), “Draghi is trying to save Europe from itself”, *Financial Times*, 17 de septiembre.
- Yao, K. (2024), “China’s economy set to grow 4.8% in 2024, missing target: Reuters poll”, 15 de octubre [en línea] <https://www.reuters.com/world/china/chinas-economy-set-grow-48-2024-missing-target-2024-10-15/>.
- Yao, K. y E. Zhang (2024), “China unveils \$1.4 trillion local debt package but no direct stimulus”, Reuters, 8 de noviembre [en línea] <https://www.reuters.com/world/china/china-unveils-steps-tackle-hidden-debt-local-governments-2024-11-08/>.
- York, E. (2024), “How will Trump’s universal and China tariffs impact the economy?”, Tax Foundation, 8 de noviembre [en línea] <https://taxfoundation.org/blog/trump-tariffs-impact-economy/>.

CAPÍTULO



La liquidez global

En 2024 los principales bancos centrales del mundo expandieron la liquidez, poniendo fin al ciclo monetario restrictivo

La mejora de las condiciones de liquidez ha aumentado la riqueza, pero no se ha traducido en una disminución de las tasas de interés de largo plazo

La expansión de la liquidez suele concentrarse en los países desarrollados

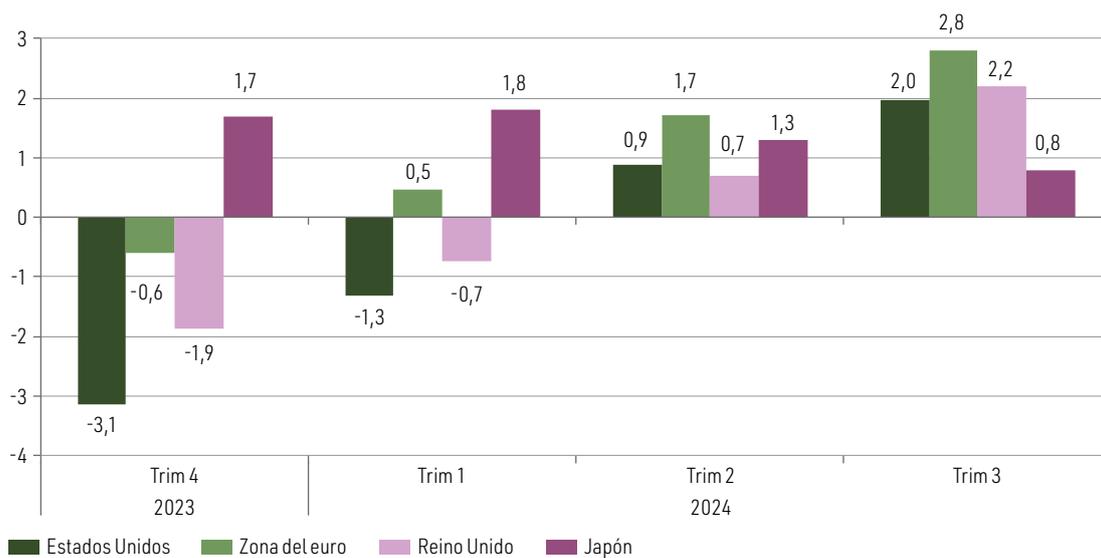
Bibliografía

En 2024 los principales bancos centrales del mundo expandieron la liquidez, poniendo fin al ciclo monetario restrictivo

Desde el segundo trimestre de 2024 los principales bancos centrales del mundo han expandido la liquidez, poniendo fin al ciclo de política monetaria restrictiva que se inició en 2022 para combatir el aumento de la tasa de inflación. En ese período la tasa de crecimiento de la oferta monetaria fue de un 0,9% en los Estados Unidos, un 1,3% en el Japón, un 0,7% en el Reino Unido y un 1,7% en la zona del euro. En el tercer trimestre, con la excepción del Japón, la ampliación de la liquidez se intensificó (con una tasa del 2,0% en los Estados Unidos, el 2,2% en el Reino Unido y el 2,8% en la zona del euro) (véase el gráfico II.1).

Gráfico II.1

Tasa de variación de la oferta monetaria de los principales bancos centrales del mundo, cuarto trimestre de 2023 a cuarto trimestre de 2024
(En porcentajes)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis, "Economic Data", Federal Reserve Economic Data (FRED), 2024 [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>.

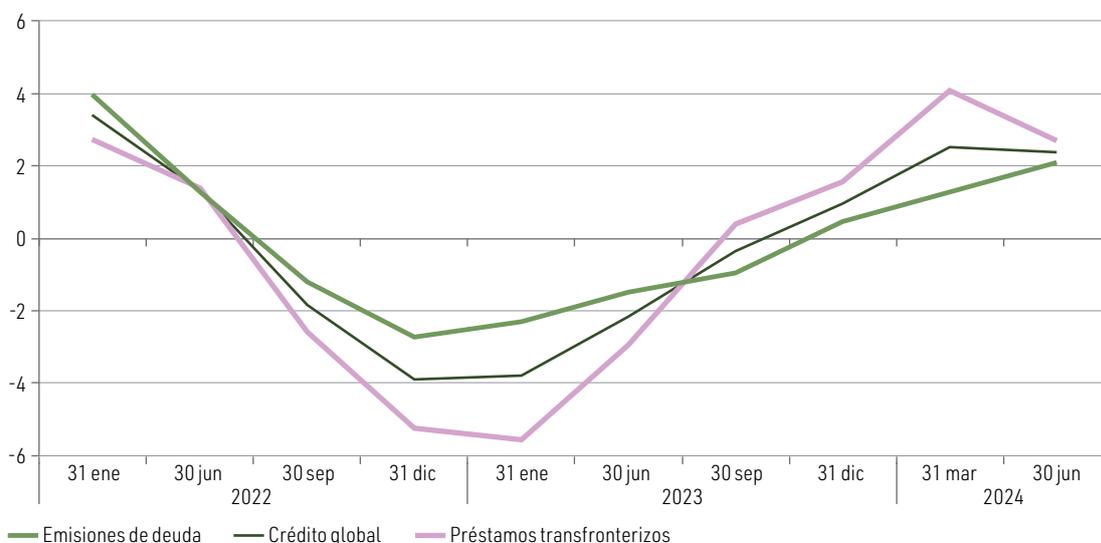
Nota: La oferta monetaria se refiere al agregado monetario M2 en el caso de los Estados Unidos y a M3 en el caso de la zona del euro, el Japón y el Reino Unido.

En consonancia con la evolución de la oferta monetaria de los principales bancos centrales del mundo, el crédito global otorgado al sector no financiero mostró una tendencia al alza y una evidente recuperación en los primeros dos trimestres de 2024 (con un crecimiento de un 2,5% en el primer semestre y un 2,4% en el segundo trimestre), en comparación con la contracción experimentada en 2023 (de un -1,4% en promedio). La descomposición del crédito en préstamos transfronterizos y emisiones de deuda en el mercado internacional de bonos muestra que los primeros se expandieron un 2,7% y las segundas un 2,1% en el segundo trimestre de 2024 (véase el gráfico II.2).

El comportamiento de la liquidez global se explica, en parte, por la reducción de las tasas de interés de política monetaria. En septiembre de 2024, la Reserva Federal de los Estados Unidos optó por disminuir la tasa de los fondos federales por primera vez desde marzo de 2020, en 50 puntos básicos, llevándola de un rango de entre un 5,25% y un 5,50% a un rango de entre un 4,75% y un 5,00%. Posteriormente, en noviembre, volvió a reducir la tasa de los fondos federales, en 25 puntos básicos, con lo que esta quedó en un rango de entre un 4,50% y un 4,75%.

Gráfico II.2

Tasa de variación del crédito global, los préstamos transfronterizos y las emisiones de deuda en el mercado internacional de bonos, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2024 (En porcentajes)



Fuente: Banco de Pagos Internacionales (BPI), "Global liquidity" [en línea] https://data.bis.org/topics/GLI/BIS,WS_GLI,1.0/Q.USD.3P.N.B.I.G.771 [fecha de consulta: 5 de noviembre de 2024].

El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) decidió en tres ocasiones (junio, septiembre y octubre de 2024) disminuir en 25 puntos básicos la tasa de interés con la que dirige su política monetaria, rebajándola del 4,00% al 3,25%. Es la primera vez en 13 años que el BCE adopta una política monetaria expansiva. Por su parte, el Banco de Inglaterra redujo en noviembre su tasa de política monetaria del 5,00% al 4,75%. Finalmente, el Banco del Japón no modificó su tasa de interés y la mantuvo en alrededor del 0,25%.

Las bajas de las tasas de interés responden a la disminución de la tasa de inflación y a la expectativa de una inflación en concordancia con las metas establecidas (de un 2% para los principales bancos del mundo), así como al objetivo de evitar el debilitamiento del crecimiento económico y del mercado laboral. La tasa de variación del precio de la energía a nivel global, que había alcanzado un máximo histórico del 168% en octubre de 2021, ha registrado disminuciones a partir de agosto de 2022.

Entre enero de 2023 y septiembre de 2024 el precio global de la energía se contrajo sistemáticamente (excepto en junio y julio de 2024). En septiembre de 2024 la tasa de variación del precio global de la energía se situó en un -16,7%. De la misma manera, la inflación de alimentos cayó de un máximo del 10,9% en julio de 2022 en los Estados Unidos y del 17,9% en mayo de 2023 en zona del euro a mínimos de un 2,3% y un 1,4% en septiembre de 2024, respectivamente.

Además, las presiones en el mercado laboral se han suavizado. En el caso de los Estados Unidos la tasa de desempleo se mantuvo estable en octubre de 2024 en un 4,1%, que es el nivel más bajo registrado desde 2000, lo que refleja la fortaleza general del mercado laboral. No obstante, un análisis del mercado laboral muestra que a partir de abril de 2023 el cociente entre el nivel de desempleo (oferta de trabajo) y la oferta de puestos de trabajo (demanda de trabajo), ambos expresados en números, presenta una tendencia al alza (véase el gráfico II.3).

La última encuesta del mercado laboral, publicada en los Estados Unidos en noviembre de 2024, muestra que la tasa de desempleo (4,2%) apenas ha variado.

Gráfico II.3

Estados Unidos: cociente entre el nivel de desempleo (oferta de trabajo) y la oferta de puestos de trabajo (demanda de trabajo), datos mensuales, septiembre de 2022 a septiembre de 2024



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis, "Economic Data", Federal Reserve Economic Data (FRED), 2024 [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>.

La mejora de las condiciones de liquidez ha aumentado la riqueza, pero no se ha traducido en una disminución de las tasas de interés de largo plazo

La disminución de las tasas de interés de política monetaria de los principales bancos centrales del mundo y la expectativa de que esta tendencia se mantenga en 2025 han tenido un efecto positivo en el desempeño de los mercados de valores. Estos factores han contribuido a mantener la tendencia al alza que han registrado los precios de las acciones desde el abandono de la política monetaria restrictiva en septiembre de 2023.

Entre septiembre y diciembre de 2023 los índices de los precios de las acciones pasaron de 125,6 a 132,6 en el caso de los Estados Unidos y de 147,9 a 154,9 en la zona del euro¹. Entre enero y septiembre de 2024 ambos índices aumentaron de 157,4 a 179,7 y de 132,5 a 141,7, respectivamente. En septiembre de 2024 los valores del índice de los precios de las acciones fueron los más elevados desde que se tiene registro en los Estados Unidos y desde la formación de la zona del euro.

La mayor valoración de las acciones tiene un efecto directo en la economía a través de un aumento de la riqueza de las empresas y los hogares. En el caso de las empresas, una mayor riqueza fortalece su posición financiera a través de una mejora de las hojas de balance. En el caso de los hogares, un mayor nivel de riqueza se traduce en un mayor nivel de consumo². De hecho, en los Estados Unidos el dinamismo del consumo privado (con un crecimiento del 0,5% en el tercer trimestre de 2024) es, junto con el gasto de gobierno, uno de los principales factores que han contribuido a mantener un crecimiento sostenido de la economía (2,8% en el tercer trimestre de 2024).

La disminución de las tasas de política monetaria ha tenido un efecto moderado a la baja en las tasas de interés de los títulos del Tesoro en la zona del euro. Entre abril y septiembre de 2024 el rendimiento promedio de los bonos de gobierno disminuyó del 3,08% al 2,83%.

¹ Estos valores son índices con base en 2015. Véase Banco de la Reserva Federal de St. Louis (2024).

² Este razonamiento presupone que el consumo es una función del ingreso disponible y de la riqueza acumulada.

Paradójicamente en el caso de los Estados Unidos el rendimiento de los bonos del Tesoro ha tendido al alza desde que la Reserva Federal comenzó a disminuir la tasa de interés de corto plazo. Entre mediados de septiembre y fines de octubre de 2024 el rendimiento de los bonos del Tesoro aumentó del 3,66% al 4,28% en el caso de aquellos con madurez de vencimiento a 10 años, del 4,05% al 4,58% en el caso de aquellos a 20 años y del 3,98% al 4,47% en el caso de aquellos a 30 años. De la misma manera, las condiciones financieras para el mercado inmobiliario se han endurecido. La tasa hipotecaria aumentó del 6,08% al 6,72% entre fines de septiembre y de octubre.

El aumento del rendimiento de los bonos del Tesoro en un contexto de relajamiento de las condiciones crediticias se explica en parte por el ciclo expansivo de la economía de los Estados Unidos. Se estima que la economía crecerá un 2,8% en 2024, por encima de la expansión registrada en 2022 (1,9%) y 2023 (2,5%). Esto implica que el recorte de las tasas de interés podría ser menor que el que se planteaba inicialmente, lo que disminuiría las ganancias de capital derivadas de la tenencia de bonos del Tesoro. Una menor ganancia de capital es un incentivo para sustituir bonos gubernamentales por otros activos con un mayor rendimiento.

Otro de los factores que influyen en la evolución de los rendimientos de los bonos del Tesoro es que, en un contexto de incertidumbre, los inversionistas privados pueden demandar un mayor rendimiento por la tenencia de bonos del Tesoro. Estimaciones recientes muestran que la volatilidad explica la mitad de la variación de la prima de rendimiento de los bonos del Tesoro (Whitbread, 2024).

Desde la adopción de la política monetaria de restricción cuantitativa en 2023, la Reserva Federal no ha renovado el acervo de bonos del Tesoro que llegan a su madurez. Esto implica que el sector privado tiene que absorber la emisión de nuevos bonos del Tesoro por parte del Gobierno para financiar el déficit público³. Entre el inicio de la adopción de las políticas de restricción cuantitativa en junio de 2022 y el segundo trimestre de 2024, la participación de la Reserva Federal en la tenencia de bonos del Tesoro disminuyó del 24,7% al 17,7% del total. En cambio, el sector privado (personas, fondos mutuos, bancos y compañías de seguros) aumentó su tenencia de bonos del 30,7% al 47,0% del total en el mismo período. En este grupo, los fondos mutuos son el principal tenedor de bonos del Tesoro (17,7% del total)⁴.

Finalmente, un tercer factor que podría explicar el alza de los rendimientos de los bonos de largo plazo es el aumento del déficit fiscal. En 2024, este déficit se situó en 2 billones de dólares o un 7,0% del PIB (en comparación con un 5,2% del PIB en 2022 y un 6,2% en 2023), lo que llevó la deuda del gobierno federal a casi un 100% del PIB y los pagos por el servicio de la deuda a más de 1 billón de dólares (que representa el 17% del gasto federal). En 2025, la deuda del gobierno federal superará el 100% del PIB.

No obstante, el aumento de los títulos del Tesoro ha sido poco significativo como para justificar un alza sostenida de sus rendimientos. Los últimos datos disponibles indican que en septiembre de 2024 la emisión de bonos del Tesoro llegó a representar 2,3 billones de dólares, cifra que se sitúa solo por encima de los valores emitidos en marzo y junio (2,0 y 1,8 billones de dólares, respectivamente)⁵.

El dinamismo de la economía de los Estados Unidos, que ha permitido evitar caer en una fase recesiva y aumentar el crecimiento, aunado al alza de las tasas de interés de largo plazo, así como a crecientes tensiones geopolíticas en Oriente Medio y a la guerra en Ucrania, ha empujado al alza la cotización internacional del dólar (véase el gráfico II.4).

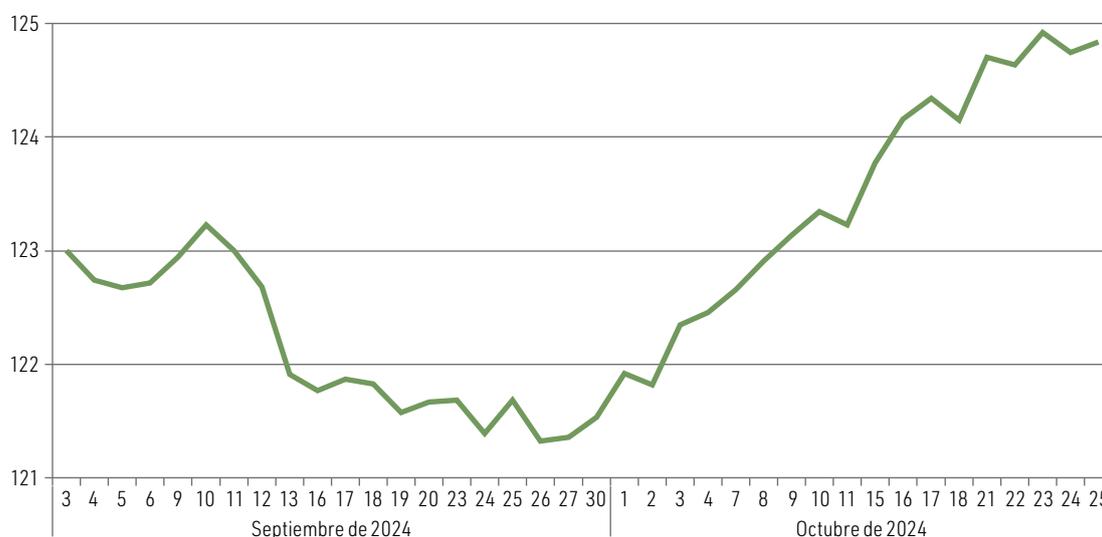
³ Véase CEPAL (2023a y 2023b).

⁴ El resto de los tenedores de bonos del Tesoro son instituciones de otros países (gobierno y banca central).

⁵ Véase SIFMA (2024).

Gráfico II.4

Índice de condiciones generales del dólar, datos diarios, 3 de septiembre a 25 de octubre de 2024
(Año base 2006 = 100)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis, "Economic Data", Federal Reserve Economic Data (FRED), 2024 [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>.

Nota: El índice de condiciones generales del dólar muestra la apreciación del dólar respecto de una canasta de monedas a nivel mundial.

De mantenerse esta tendencia, la apreciación del dólar podría tener un impacto financiero importante para los países en desarrollo, dada la hegemonía del dólar como moneda de reserva internacional y la importancia de la participación de inversionistas extranjeros en los mercados de bonos locales.

La expansión de la liquidez suele concentrarse en los países desarrollados

El grueso de los flujos financieros internacionales se concentra en los países desarrollados (un 72% del total de los flujos de inversión extranjera directa e inversión de cartera en 2010 y un 63% en 2022). Por su parte, los flujos financieros de los países desarrollados a los países en desarrollo representaron un 10% del total en 2010 y crecieron solo 3 puntos porcentuales en un período de 12 años (véase el cuadro II.1). Los flujos financieros entre economías en desarrollo también presentaron un crecimiento de solo 3 puntos porcentuales.

Cuadro II.1

Flujos financieros entre grupos de economías seleccionados, 2010 y 2022
(En porcentajes del total)

Flujos financieros entre grupos de economías	2010	2022
Flujos financieros de economías avanzadas a economías emergentes y en desarrollo	10	13
Flujos financieros entre economías avanzadas	72	63
Flujos financieros de economías emergentes y en desarrollo a economías avanzadas	8	11

Fuente: Brasil, Federación de Rusia, India, China y Sudáfrica (BRICS), *BRICS Chairmanship Research: Improvement of the International Monetary and Financial System, 2024* [en línea] https://yakovpartners.ru/upload/iblock/9c2/ci594n0ysocxuukw7iliw6qtr4xz6cc4/BRICS_Research_on_IMFS.pdf.

Un factor adicional que beneficia a los países desarrollados es que pueden reducir los costos de endeudamiento de sus pasivos y al mismo tiempo obtener mayores rendimientos de sus activos. Esto ha dado lugar a una considerable transferencia de riqueza de las economías emergentes y en desarrollo a los países desarrollados y, en particular, a los Estados Unidos, debido al papel jerárquico que cumple el dólar en el sistema internacional como moneda de reserva⁶.

En el cuadro II.2 se muestran las posiciones netas medias de riesgo y los efectos de valoración de las economías en desarrollo y desarrolladas y de los Estados Unidos. La posición neta de riesgo promedio para las economías desarrolladas aumentó del 1,4% en el período 1980-1990 al 2,7% en el período 2010-2021, en tanto que para los Estados Unidos aumentó del 6,8% al 16,0% entre esos mismos períodos. Por el contrario, la posición neta de riesgo para las economías en desarrollo disminuyó del -3,9% al -28,1% entre esos dos períodos.

Cuadro II.2

Posiciones netas riesgosas y efectos de valoración para las economías desarrolladas y en desarrollo y para los Estados Unidos, 1980-2021

(En porcentajes, porcentajes del PIB y miles de millones de dólares)

Economía/grupación de economías	1980-1990	1990-2000	2000-2010	2010-2021
Posiciones netas de riesgo^a (En porcentajes)				
Economías desarrolladas	1,4	1,0	1,5	2,7
Economías emergentes y en desarrollo	-3,9	-8,0	-26,9	-28,1
Estados Unidos	6,8	14,8	16,7	16,0
Efectos de valoración^b (En porcentajes del PIB)				
Economías desarrolladas	0,44	-0,21	0,77	-1,88
Economías emergentes y en desarrollo	-0,41	0,21	-2,02	-0,55
Estados Unidos	1,30	0,20	3,47	2,59
Posición neta de activos externos^c (En miles de millones de dólares)				
Economías desarrolladas	-6 187	-21 358	-75 376	-147 158
Economías emergentes y en desarrollo	-394	-907	-169	722
Estados Unidos	1 400	4 334	13 180	24 703
Reservas internacionales (En miles de millones de dólares)				
Economías emergentes y en desarrollo	870	1 923	7 146	19 686

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de G. M. Milesi-Ferretti, "The external wealth of nations database", The Brookings Institution, 2022; P. O. Gourinchas y H. Rey, "External adjustment, global imbalances, valuation effects", *Handbook of International Economics*, vol. 4, G. Gopinath, E. Helpman y K. Rogoff (eds.), Elsevier, 2014; y E. Pérez Caldentey, "How economic crises have strengthened the role of the United States dollar and its implications for developing economies", *Central Banking, Monetary Policy and the Political Economy of Dollarization*, S. A. Kappes y A. Arauz, Cheltham, Edward Elgar, 2025, en prensa.

^a La posición neta de riesgo se define como la diferencia entre los activos de capital y de inversión directa como proporción de los activos totales y los ingresos de capital y pasivos de inversión como proporción de los pasivos totales.

^b Los efectos de valoración se calculan utilizando la fórmula $VE = \frac{NA_t - NA_{t-1} - CA_t}{GDP_t} - VENA_t CA_t GDP_t$, donde: VE = efectos de la valoración;

NA_t = activos netos en el momento t ; CA_t = cuenta corriente en el momento t , y GDP_t = producto interno bruto en el momento t .

^c La posición neta de activos externos es igual a la suma de los activos y pasivos externos. En el caso de las economías en desarrollo, fue negativa entre 1970 y 2007, y a partir de entonces fue positiva (con la excepción de 2010).

Desde el punto de vista de los países desarrollados, y sobre todo de los Estados Unidos, la tenencia de activos de riesgo y la provisión de activos seguros al resto del mundo abre la posibilidad de obtener rendimientos excesivos en tiempos normales y de sufrir pérdidas en tiempos de crisis. En general, la información disponible para el período 1980-2021 apunta a efectos positivos de valoración para

⁶ Esto se denomina "privilegio exorbitante". La expresión "privilegio exorbitante" fue acuñada en la década de 1960 por el entonces Ministro de Finanzas de Francia, Valéry Giscard d'Estaing, bajo la presidencia de Charles de Gaulle, y se refiere al papel único del dólar de los Estados Unidos, esto es, a la capacidad para emitir deuda internacionalmente con tasas de interés mucho más bajas que las del resto de los países. Véase Mayer (2021), Gourinchas y Rey (2014) y Eichengreen (2011).

los Estados Unidos (véase el cuadro II.2). El privilegio exorbitante de obtener rendimientos excesivos en tiempos normales sobre su posición de inversión internacional en tiempos normales se atribuye en parte a su ventaja comparativa en el mercado financiero. Los Estados Unidos tienen el mercado financiero más grande del mundo (Eichengreen, 2011).

La concentración de los flujos financieros en los países desarrollados y en los Estados Unidos no guarda relación con la participación del comercio entre las economías emergentes y en desarrollo en el comercio total. Esta ha crecido significativamente en las últimas tres décadas, pasando del 10% en 1995 al 26% en 2022. Se prevé que en 2032 el comercio entre este grupo de países alcanzará el 32% del total. Por el contrario, a lo largo del período considerado, el comercio entre las economías avanzadas y las economías emergentes y en desarrollo se ha estancado, manteniéndose constante en un 37%, en tanto que el comercio entre economías avanzadas disminuyó, al pasar del 53% en 1995 al 37% en 2022 (véase el cuadro II.3).

Cuadro II.3

Comercio entre grupos de economías seleccionados, 1995, 2022 y proyecciones para 2032
(En porcentajes del total)

Comercio entre grupos de economías	1995	2022	2032
Comercio entre economías avanzadas y economías emergentes y en desarrollo	37	37	31
Comercio entre economías avanzadas	53	37	37
Comercio entre economías emergentes y en desarrollo	10	26	32

Fuente: Brasil, Federación de Rusia, India, China y Sudáfrica (BRICS), *BRICS Chairmanship Research: Improvement of the International Monetary and Financial System*, 2024 [en línea] https://yakovpartners.ru/upload/iblock/9c2/ci594n0ysocxuukw7iliw6qtr4xz6cc4/BRICS_Research_on_IMFS.pdf.

Bibliografía

- Alloway, T. y J. Weisenthal (2022), “Transcript: Hyun Song Shin explains why this dollar shock is so unique”, Bloomberg, 2 de noviembre.
- Banco de la Reserva Federal de St. Louis (2024), “Economic Data”, Federal Reserve Economic Data (FRED) [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>.
- Bertaut, C., B. von Beschwitz y C. S. Curcuru (2021), “The international role of the U.S. dollar”, *FEDS Notes*, 6 de octubre [en línea] <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-u-s-dollar-20211006.html>.
- Blackmon, D. (2023), “A spate of recent deals raises chatter of a fading petrodollar”, *Forbes*, 2 de abril [en línea] <https://www.forbes.com/sites/davidblackmon/2023/04/02/a-spate-of-recent-deals-raises-chatter-of-a-fading-petrodollar/?sh=4df77cfa5964>.
- BPI (Banco de Pagos Internacionales) (2024), “Global liquidity indicators” [en línea] <https://www.bis.org/statistics/gli.htm>.
- (2019), “Monetary policy frameworks in EMEs: inflation targeting, the exchange rate and financial stability”, *BIS Annual Economic Report 2019*, Ginebra.
- BRICS (Brasil, Federación de Rusia, India, China y Sudáfrica) (2024a), *BRICS Chairmanship Research: Improvement of the International Monetary and Financial System* [en línea] https://yakovpartners.ru/upload/iblock/9c2/ci594n0ysocxuukw7iliw6qtr4xz6cc4/BRICS_Research_on_IMFS.pdf.
- (2024b), “Kazan Declaration: Strengthening Multilateralism for Just Global Development and Security”, XVI Cumbre del BRICS, 23 de octubre.
- Carstens, A. (2019), “Exchange rates and monetary policy frameworks in emerging market economies”, presentación realizada en la Spanish Escuela de Economía y Ciencias Políticas de Londres, 2 de mayo.
- Carstens, A. y H. S. Shin (2019), “Emerging markets aren’t out of the woods yet”, *Foreign Affairs*, 15 de marzo [en línea] <https://www.foreignaffairs.com/world/emerging-markets-arent-out-woods-yet>.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2023a), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2023* (LC/PUB.2023/11-P/Rev.1), Santiago.
- (2023b), *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2023* (LC/PUB.2023/22-P), Santiago.

- Eichengreen, B. (2011), *Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*, Nueva York, Oxford University Press.
- Gourinchas, P. O. y H. Rey (2014), “External adjustment, global imbalances, valuation effects”, *Handbook of International Economics*, vol. 4, G. Gopinath, E. Helpman y K. Rogoff (eds.), Elsevier.
- Kolaczkowski, M. y A. White (2022), “Why do oil prices matter to the global economy? An expert explains”, *Foro Económico Mundial*, 16 de febrero [en línea] <https://www.weforum.org/agenda/2022/02/why-oil-prices-matter-to-global-economy-expert-explains/>.
- Lane, P. R. y G. M. Milesi-Ferretti (2006), “The external wealth of nations mark II: revised and extended estimates of foreign assets and liabilities, 1970-2004”, *IMF Working Paper*, N° WP/06/69, Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Mayer, J. (2021), “The “exorbitant privilege” and “exorbitant duty” of the United States in the international monetary system: implications for developing countries”, *Review of World Economics*, vol. 157, junio.
- Milesi-Ferretti, G. M. (2022), “The external wealth of nations database”, The Brookings Institution.
- Onen, M., H. S. Shin y G. von Peter (2023), “Overcoming original sin: insights from a new dataset”, *BIS Working Papers*, N° 1075, Banco de Pagos Internacionales (BPI).
- Pérez Caldentey, E. (2025), “How economic crises have strengthened the role of the United States dollar and its implications for developing economies”, *Central Banking, Monetary Policy and the Political Economy of Dollarization*, S. A. Kappes y A. Arauz, Cheltham, Edward Elgar, en prensa.
- Pérez Caldentey, E. y M. Vernengo (2024a), “A financially driven business cycle for Latin America and the Caribbean”, *Economia Internazionale / International Economics*, vol. 77, N° 1, febrero.
- (2024b), “Monetary policy developments in Latin America and the Caribbean”, *Encyclopedia of Monetary Policy, Financial Markets and Banking*, Nueva York, Academic Press, en prensa.
- Rangongo, T. (2023), “BRICS Bank aims to increase local-currency borrowing to 30%”, *Bloomberg*, 23 de agosto [en línea] <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-08-23/brics-bank-aims-to-increase-local-currency-borrowing-to-30>.
- SIFMA (Asociación de la Industria de Valores y Mercados Financieros) (2024), “US Treasury Securities Statistics”, 6 de noviembre [en línea] <https://www.sifma.org/resources/research/statistics/us-treasury-securities-statistics/>.
- Whitbread, S. (2024), “US bonds in turmoil – what’s really at play?”, *IFA Magazine*, 30 de octubre [en línea] <https://ifamagazine.com/us-bonds-in-turmoil-whats-really-at-play/>.

CAPÍTULO



El sector externo

En 2024 se prevé un mayor déficit de la cuenta corriente de la región, en parte por la creciente carga de intereses pagados al exterior, compensado por un alza significativa de las entradas de inversión directa como principal fuente de financiamiento externo

El comercio exterior de la región debería converger hacia una posición equilibrada al cierre de 2024, sostenido por el superávit de la cuenta de bienes, frente a una demanda de importación deprimida y precios internacionales de los productos básicos aún altos, aunque en descenso

Se anticipa que el déficit de la cuenta de renta, proveniente de la inversión, se profundice en 2024, mientras que la cuenta de transferencias corrientes mostraría un excedente estable

Ante un contexto de menor percepción de riesgo y condiciones internacionales más favorables a nivel regional, se espera que los flujos financieros y, en particular, la inversión directa hacia la región aumenten en 2024 respecto de 2023 y que se incrementen las inversiones de los países de la región hacia el exterior

La emisión de deuda en mercados internacionales sigue creciendo en 2024, sostenida principalmente por la deuda soberana y por las emisiones de empresas privadas

Bibliografía

En 2024 se prevé un mayor déficit de la cuenta corriente de la región, en parte por la creciente carga de intereses pagados al exterior, compensado por un alza significativa de las entradas de inversión directa como principal fuente de financiamiento externo

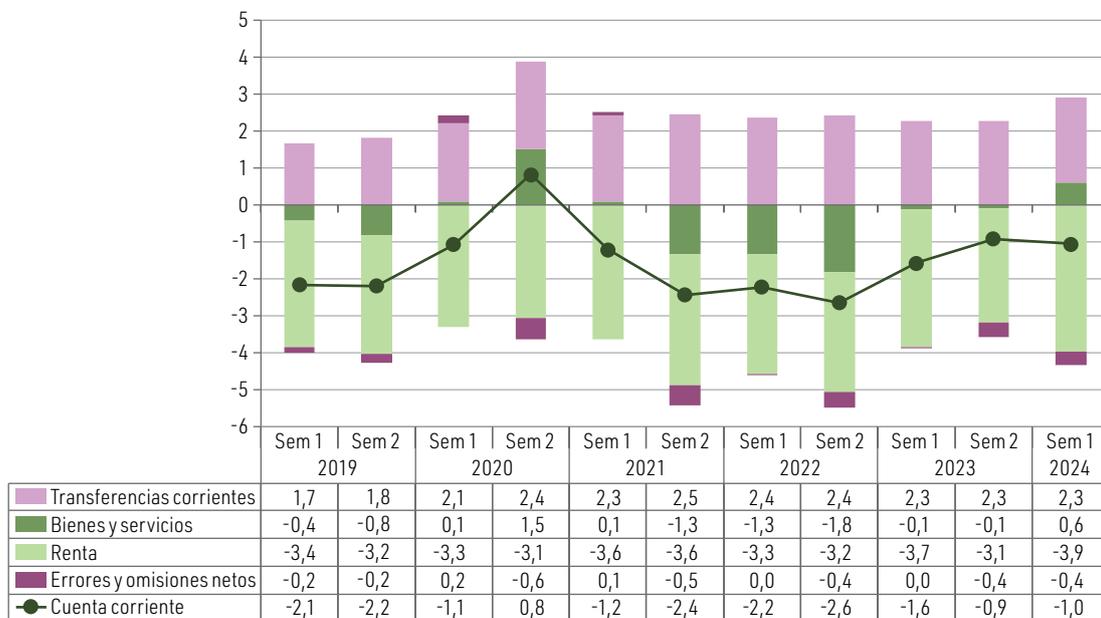
Tras una corrección importante del déficit de la cuenta corriente de América Latina y el Caribe en 2023, la región registraría en 2024 un deterioro, aunque moderado, de la posición de la cuenta corriente. Entre enero y junio de 2024, el déficit de esta cuenta (33.500 millones de dólares) representó el 1% del PIB regional, frente al 0,9% informado en el último semestre de 2023 (véase el gráfico III.1A). En este contexto, ha sido determinante el resultado negativo de la cuenta de renta, donde resalta, en particular, el aumento de los intereses pagados al exterior. El déficit de la cuenta de renta alcanzó el 3,9% del PIB en el primer semestre del año, el nivel más alto observado en el último quinquenio.

En contraste, el comercio exterior regional tiende a converger hacia una posición equilibrada, y, al registrar un superávit equivalente al 0,6% del PIB en la primera mitad del año, debería convertirse en una modesta fuente neta de divisas en 2024 (CEPAL, 2024a). El desempeño favorable del comercio exterior, sin embargo, no refleja una clara recuperación de las exportaciones regionales, ante una demanda externa endeble, tanto de los principales socios comerciales de la región como de las propias economías¹. Responde más a un proceso de ajuste de las compras externas por la conjunción de un efecto volumen, debido a la desaceleración de la demanda interna, y un efecto precio, debido a una tendencia a la baja de los precios de importación en la región.

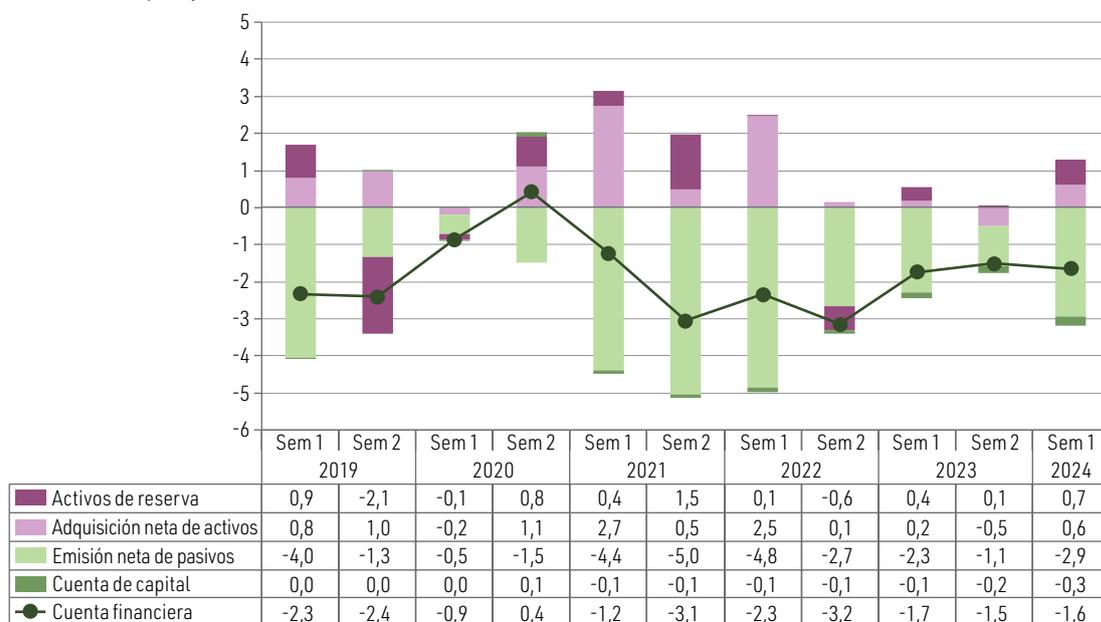
Gráfico III.1

América Latina y el Caribe (19 países)²: evolución del saldo neto de los componentes de la balanza de pagos en relación con el PIB, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2024
(En porcentajes)

A. Cuenta corriente



¹ Los envíos externos intrarregionales representan, en promedio, un 15% del total exportado por la región entre 2019 y 2023 (datos del Centro de Comercio Internacional (ITC), basados en las estadísticas de las bases de datos UN Comtrade y Trade Map).

B. Cuenta de capital y financiera^b

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Bahamas, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Suriname y Uruguay. El grupo de países está conformado a partir de la información disponible al 30 de octubre de 2024.

^b El saldo de la cuenta financiera se indica con el mismo signo que la cuenta corriente según la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* del Fondo Monetario Internacional (FMI, 2009). Un signo negativo significa que la región se caracteriza por el recurso a fuentes externas de financiamiento o la reducción de los activos externos (y viceversa).

Con ello, las transferencias corrientes deberían permanecer en una situación superavitaria, al alcanzar un 2,3% del PIB en el primer semestre de 2024, en que las remesas recibidas continúan jugando un papel decisivo como fuente de divisas, aunque con situaciones diferentes entre los países de la región (CEPAL, 2024b). Si bien, por razones contables, estos recursos no tienen contrapartida en la balanza de pagos, se constituyen a expensas de importantes flujos migratorios y fugas de talento humano, lo que tiende a menoscabar el crecimiento económico a largo plazo de las economías de origen (FMI, 2024) y, a su vez, la evolución futura de la posición externa de los países de la región.

Frente a la ampliación esperada del déficit de la cuenta corriente en 2024, se anticipa que las entradas brutas de capital, o emisión neta de pasivos, muestren un mayor dinamismo respecto de 2023, aunque en un nivel inferior al observado antes de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) (véase el gráfico III.1B). En la primera mitad del año en curso, llegaron al 2,9% del PIB, lo que da cuenta de una clara progresión con respecto al semestre anterior. Entre las fuentes de financiamiento externo, prevalecen las entradas de inversión extranjera directa (IED), que exhibieron una expansión notable del 56% en el mismo plazo, al totalizar unos 104.000 millones de dólares (3,2% del PIB). A esto, se suma un mayor protagonismo de las entradas de otros flujos de inversión², que podría reflejar un cambio de estrategia por parte del sector privado en cuanto a la gestión de liquidez.

Por su parte, las salidas brutas de capital, o adquisición neta de activos, deberían experimentar un repunte en 2024, impulsadas por una mayor inversión en cartera y, en menor medida, inversión directa regional hacia el exterior. Dichas salidas aumentaron en el primer semestre de 2024 hasta alcanzar un 0,6% del PIB, con lo que se revirtió la repatriación de capital por parte de los residentes a nivel regional informada en el semestre anterior.

² La partida "otra inversión" de la cuenta financiera incluye, entre otros, los créditos comerciales, préstamos y depósitos transfronterizos, así como las asignaciones de derechos especiales de giro (DEG).

Por último, los activos de reserva se incrementaron de manera significativa para situarse en el 0,7% del PIB en la primera mitad de 2024, comparado con el 0,1% del PIB registrado en el semestre anterior, aunque con situaciones heterogéneas entre los países (véase el capítulo VII.B).

Como resultado, la cuenta financiera regional, que incluye la variación de los activos de reserva, registró ingresos netos de capital por 52.900 millones de dólares durante el primer semestre de 2024, equivalentes al 1,6% del PIB, con lo que alcanzó una magnitud similar a la observada desde el primer semestre de 2023³.

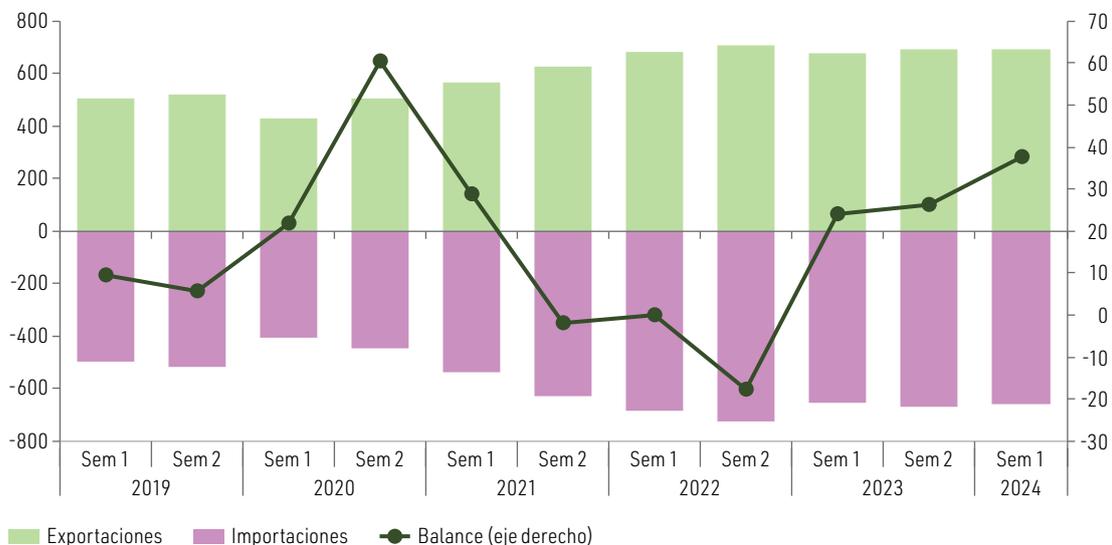
El comercio exterior de la región debería converger hacia una posición equilibrada al cierre de 2024, sostenido por el superávit de la cuenta de bienes, frente a una demanda de importación deprimida y precios internacionales de los productos básicos aún altos, aunque en descenso⁴

El comercio de bienes a nivel regional se caracteriza por una relativa estabilidad desde finales de 2022. Durante el primer semestre de 2024, las exportaciones en valor (694.000 millones de dólares) permanecieron casi constantes, con una variación del 0,1% respecto del semestre anterior (véase el gráfico III.2A). Por su parte, las importaciones en valor (656.000 millones de dólares) exhibieron una contracción del 1,5% en el mismo plazo. Como resultado, el saldo de la balanza de bienes alcanzó un excedente de 37.600 millones de dólares, en línea con la tendencia superavitaria observada desde el primer semestre de 2023.

Gráfico III.2

América Latina y el Caribe (19 países)^a: evolución del comercio exterior, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2024
(En miles de millones de dólares)

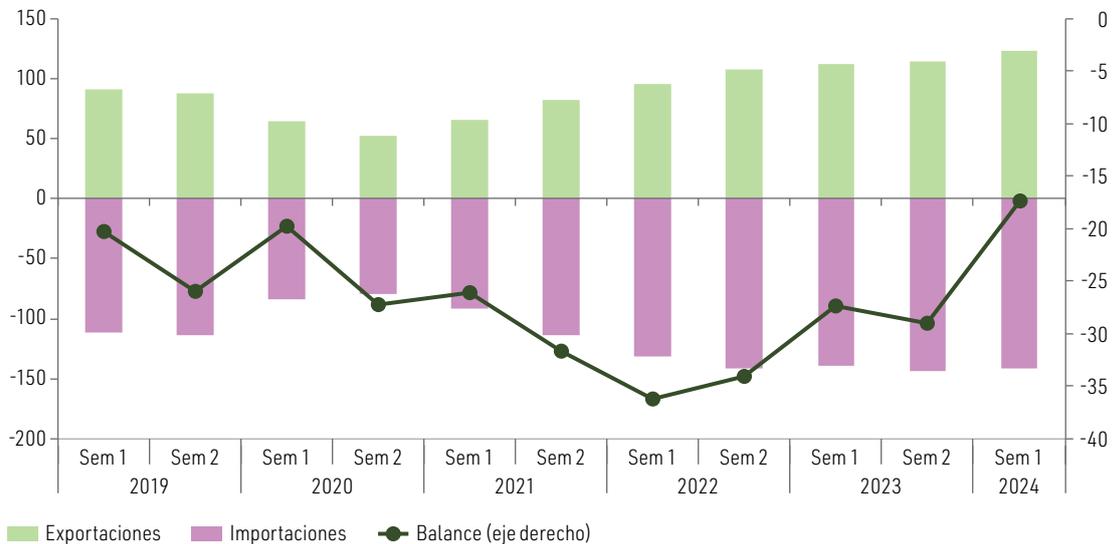
A. Comercio de bienes



³ La diferencia entre el saldo de la cuenta financiera y el saldo de la cuenta corriente se atribuye al saldo de la cuenta de capital más los errores y omisiones netos.

⁴ Véase un análisis más profundo de la dinámica reciente del comercio internacional en la región en CEPAL (2024a).

B. Comercio de servicios



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Bahamas, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Suriname y Uruguay. La conformación del grupo de países se basa en la información disponible al 30 de octubre de 2024.

Este resultado se debe, en particular, al mayor dinamismo, durante los seis primeros meses del año, de algunos países que son influyentes en la dinámica regional. Entre ellos, se destacan: el Brasil, que se distingue por registrar un superávit de 37.300 millones de dólares, aunque se ha moderado, la Argentina, que muestra un superávit de 12.100 millones de dólares, en contraste con el déficit de 559 millones de dólares registrado en el semestre anterior, y el Perú, que consolida su situación superavitaria en 9.600 millones de dólares.

No obstante, la evolución del comercio exterior en la región continúa condicionada a la frágil demanda externa y a la moderación del crecimiento económico de los principales socios (véase el capítulo I). A esto, se suma la baja dinámica de la actividad económica en la región, que incide en el comportamiento de las importaciones, incluidas las compras externas de bienes intermedios y bienes de capital, que se delinearán como una posible variable de ajuste para mitigar las salidas de divisas desde la región.

Además, los precios internacionales de los principales bienes exportados e importados de la región se mantienen en niveles elevados, en un rango superior al registrado antes de la pandemia (2015-2019) y similar al observado durante el período del superciclo de las materias primas (2011-2014), aunque enmarcado en un contexto económico e internacional distinto (véase el capítulo VIII). En ese contexto, de acuerdo con las proyecciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2024a), se prevé que los términos de intercambio registren una leve mejora del 1% en 2024 respecto de 2023, debido a que el descenso de los precios de importación sería mayor que el de los precios de exportación.

En cuanto al comercio de servicios, la escala de los intercambios es mucho menor comparada con la de los flujos de mercancías (véase el gráfico III.2B). No obstante, la baja capacidad de financiamiento de las importaciones por las exportaciones ha conducido a una situación de déficit estructural en la región, lo que se convierte en una restricción debido a las salidas de divisas generadas.

Los envíos externos de servicios alcanzaron un monto de 124.000 millones de dólares en el primer semestre de 2024 y se expandieron un 8% con respecto al segundo semestre de 2023. En comparación, las compras externas de servicios (141.000 millones de dólares) disminuyeron un 2% en términos

semestrales. Esto conllevó una reducción del déficit de la cuenta de servicios, que sumó unos 17.000 millones de dólares y fue íntegramente cubierto por el superávit de la cuenta de bienes debido a que representó casi el 50% de este último.

Entre los rubros de mayor aporte en términos nominales, las exportaciones de servicios fueron estimuladas por el dinamismo del turismo internacional, mientras que la categoría viajes tuvo una variación semestral del 16%. De hecho, en 2024, se nota una recuperación en el sector del turismo en la región, que llega a recuperar el nivel registrado antes de la pandemia y, en ciertas ocasiones, a superarlo (véase el recuadro III.1).

Recuadro III.1

América Latina y el Caribe: tendencias recientes del sector del turismo

De acuerdo con datos recientes de la Organización Mundial del Turismo (ONU Turismo), los ingresos de divisas provenientes del turismo internacional en América Latina y el Caribe continuaron recuperándose en 2023, y en todas las subregiones superaron los niveles de 2019, previos a la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) (véase el cuadro). Con respecto a 2019, los ingresos de divisas crecieron un 14% en la región. Se destaca el crecimiento registrado en Centroamérica, donde el ingreso de divisas se ubica un 31% por encima del nivel de 2019. Del mismo modo, en 2023 también se recuperó el arribo de turistas a la región, con un total de 73 millones de personas, un 0,8% por encima del nivel de 2019. El mayor dinamismo se encuentra en el Caribe y en Centroamérica, mientras que en América del Sur la llegada de turistas aún está por debajo de dicho nivel.

Ingresos de divisas del turismo internacional y arribo de turistas

(En miles de millones de dólares, porcentajes y número de personas)

	Ingreso de divisas (En miles de millones de dólares)			Variación (En porcentajes)	Llegada de turistas (En número de personas)			Variación (En porcentajes)	Variación (En porcentajes)
	2019	2022	2023	2023/2019	2019	2023	2024 ^a	2023/2019	2024/2019
El Caribe	35,5	34,6	40,4	13,8	26,1	28,1	28,4	7,7	8,7
Centroamérica	12,6	13,2	16,5	31,0	10,9	11,5	12,9	5,5	18,6
América del Sur	29,5	22,8	31,5	6,8	35,6	33,6	34,1	-5,6	-4,3
Total	77,6	70,6	88,4	13,9	72,6	73,2	75,4	0,8	3,8

Fuente: Organización Mundial del Turismo (ONU Turismo), *Barómetro del Turismo Mundial*, vol. 21, N° 3, septiembre de 2023, y *Barómetro del Turismo Mundial*, vol. 22, N° 3, septiembre de 2024.

^a Datos provisionales.

Los viajes desde los Estados Unidos hacia Centroamérica y el Caribe se destacan por ser los mayores impulsores de esta reciente evolución. Se prevé que las llegadas de turistas sigan creciendo en 2024, con un repunte notable especialmente en el Caribe y Centroamérica. De hecho, para los primeros siete meses de 2024 se observa que el total de arribos de turistas ya supera, en todas las subregiones, el total registrado en todo 2023, con 75 millones de personas. Esta cifra se encuentra un 3,8% por encima del total de arribos registrado en 2019.

Sobre la base de estas tendencias, se espera una recuperación plena del sector del turismo en 2024. Sin embargo, ONU Turismo advierte que el aumento de los costos de los viajes y del alojamiento supone un riesgo para la recuperación y el crecimiento de dicho sector en la región.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización Mundial del Turismo (ONU Turismo).

Por el lado de las importaciones, se destaca el menor gasto en transporte, aun cuando se mantiene alto, en parte debido a que el precio internacional del petróleo está en descenso y a que existen menores presiones en las cadenas de suministro mundial. Por tanto, persiste un alto grado de incertidumbre a este respecto, ligado, entre otros factores, a las tensiones geopolíticas imperantes.

Uno de los rasgos más notables en la actualidad se relaciona con la disminución de los gastos en servicios empresariales, lo que tiende a reflejar la poca dinámica de la inversión y las expectativas inciertas sobre la demanda interna en general, resultante de un comportamiento cauteloso por parte del sector corporativo. Dichos gastos mostraron una caída del 13% entre el segundo semestre de 2023 y el primer semestre de 2024.

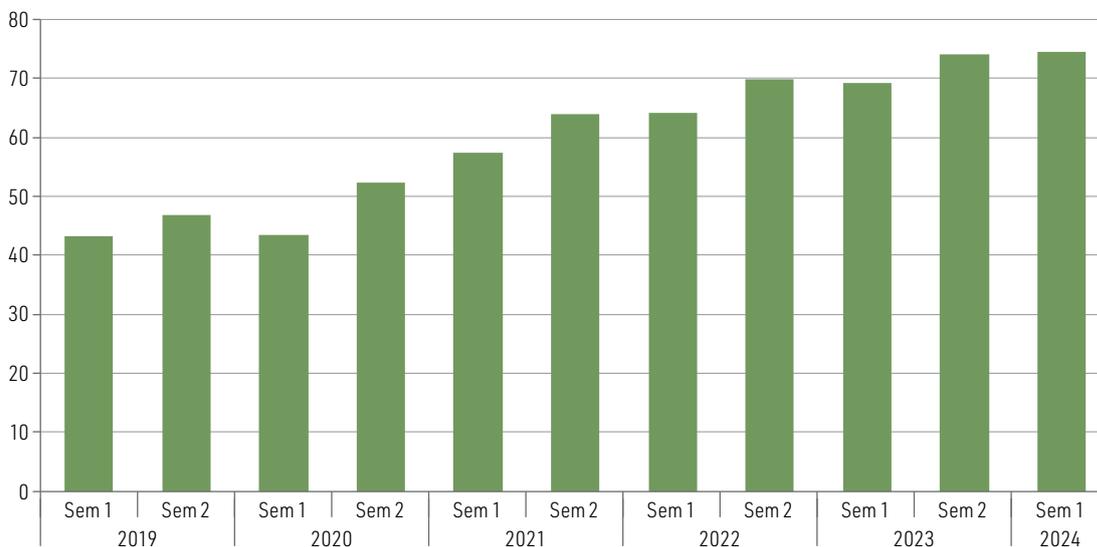
En síntesis, la estabilización del comercio exterior en la región ha sido propiciada en 2024 por una débil dinámica de las exportaciones totales, en particular de los bienes, mientras que las importaciones, tanto de bienes como de servicios, se contrajeron de acuerdo con la moderación de la demanda interna a nivel agregado (véase el capítulo VIII).

Se anticipa que el déficit de la cuenta de renta, proveniente de la inversión, se profundice en 2024, mientras que la cuenta de transferencias corrientes mostraría un excedente estable

Las transferencias corrientes (ingreso secundario), incluidas las remesas, siguen exhibiendo un superávit estable (véase el gráfico III.3). En el primer semestre de 2024, los flujos de remesas recibidos en la región ascendieron a 74.500 millones de dólares, con una variación levemente positiva del 0,6% respecto del semestre anterior. En ese contexto, el superávit de la cuenta de transferencias corrientes constituye la principal fuente de recursos externos en la región entre los componentes de la cuenta corriente, y supera con creces los ingresos de divisas provenientes del saldo neto del comercio exterior de bienes y servicios.

Gráfico III.3

América Latina y el Caribe (19 países)^a: flujos de remesas recibidas por la región, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2024^b
(En miles de millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Bahamas, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Suriname y Uruguay. La conformación del grupo de países se basa en la información disponible al 30 de octubre de 2024.

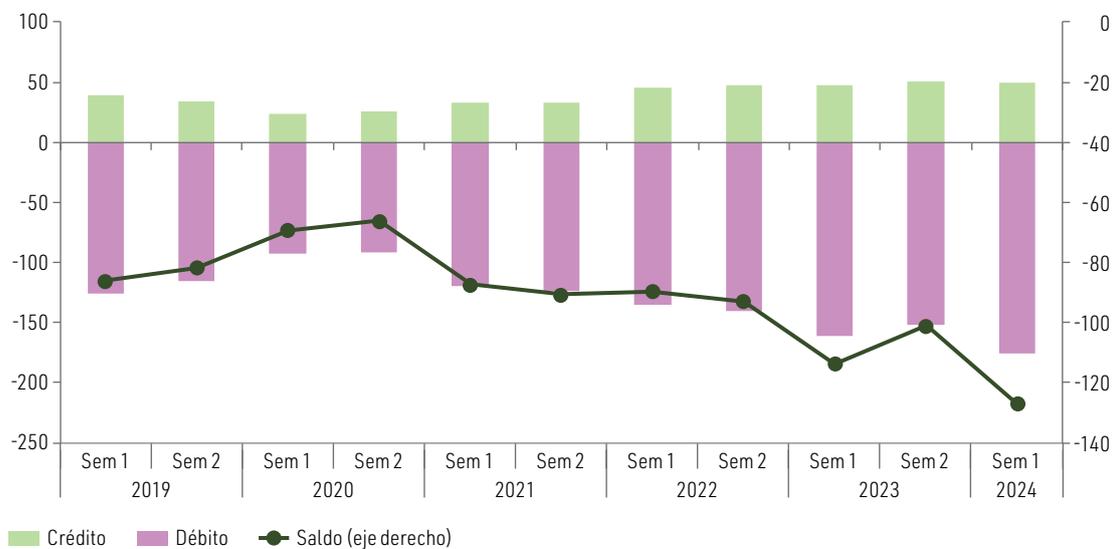
^b Las remesas recibidas se aproximan por la suma de la remuneración de empleados (crédito en la cuenta de renta) y las transferencias personales (crédito en la cuenta de transferencias corrientes), conforme a la presentación de las estadísticas de la balanza de pagos.

De hecho, lo que se desprende de la evolución actual del sector externo es la relevancia de la cuenta de renta de factores, que cobra cada vez más importancia al consolidarse como el principal rubro de egresos de divisas en la región. Esta situación se vio acentuada por un entorno internacional todavía incierto y condiciones financieras que siguen siendo restrictivas. La cuenta de renta se caracteriza no solo por ser estructuralmente deficitaria, sino también por el hecho de que el déficit ha tendido a aumentar en los últimos cinco años (véase el gráfico III.4). En el primer semestre de 2024, el déficit ascendió a 127.000 millones de dólares, lo que representa un aumento del 26% con respecto al semestre anterior.

Gráfico III.4

América Latina y el Caribe (19 países)^a: evolución de la cuenta de renta, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2024

(En miles de millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Bahamas, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Suriname y Uruguay. La conformación del grupo de países se basa en la información disponible al 30 de octubre de 2024.

Cabe señalar que el débito de la cuenta de renta se compone esencialmente de los ingresos provenientes de las entradas de capital bajo distintos tipos de inversión (inversión directa, de cartera y otras categorías), cuya contrapartida está registrada en la cuenta financiera.

Por el lado de los créditos, los ingresos derivados de la inversión directa representan, en promedio, el 54% del total, seguidos por los derivados de los activos de reserva con el 17% del total. Respecto del pago recibido en la región por concepto de inversión directa, este experimentó una variación negativa del 7,3% entre el segundo semestre de 2023 y el primer semestre de 2024. Esta tendencia continúa lo que se observó desde el segundo semestre de 2022 y refleja, de hecho, una reducción del 12,7% de las utilidades reinvertidas en el mismo período. Estas últimas son la principal partida constitutiva de dichos ingresos (un 65%, en promedio, entre 2019 y 2023). Por su parte, los dividendos y retiros de ingresos de cuasiesociedades se mantuvieron estables en el último quinquenio. En cuanto a los ingresos por activos de reserva, se componen principalmente de intereses recibidos (un 95% en promedio). Esta categoría de ingresos experimentó una fuerte expansión a finales de 2021 y de alrededor del 11% entre 2022 y 2024, aunque se desaceleró ligeramente durante el primer semestre de 2024.

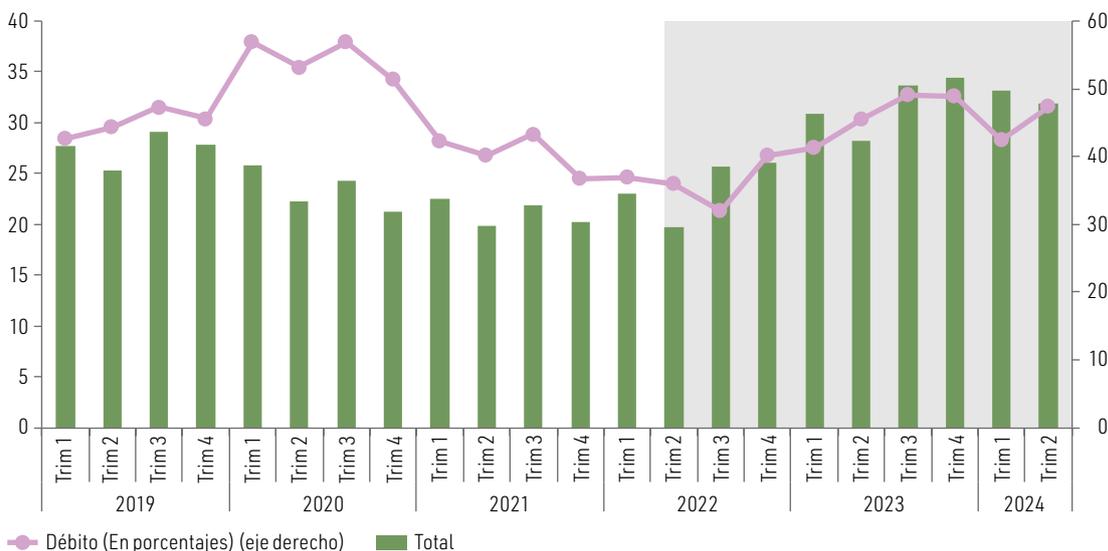
Por el lado de los débitos (pagos enviados al exterior), la mayoría se relaciona con las entradas de inversión directa (hasta un 61%, en promedio), debido a que se registran en la cuenta financiera de la balanza de pagos como emisión neta de pasivos. En cuanto a los ingresos pagados por inversiones de cartera, estos representan aproximadamente el 25% del total, mientras que la otra inversión representa un 12%.

En cuanto a los pagos vinculados a las entradas de inversión directa, estos han aumentado, en promedio, un 3% en los últimos cinco años, con un alza del 18% entre el segundo semestre de 2023 y el primer semestre de 2024. Esta tendencia reciente se explica por el incremento de las utilidades reinvertidas, que casi se duplicaron, en línea con la progresión que habían experimentado en los últimos cinco años (9%, en promedio). Por su parte, los dividendos y los retiros de ingresos de las cuasisociedades experimentaron una caída semestral del 28%, lo que contrasta con el aumento promedio del 2% observado en los últimos cinco años. Cabe destacar que el aumento de las utilidades reinvertidas, como rubro importante en los débitos de la cuenta de renta, significa que gran parte de las utilidades se mantuvo en la región y son susceptibles de contribuir a la expansión de las inversiones, por ejemplo, y no implica una salida de divisas en sentido estricto.

En consecuencia, el mayor peso del lado de los débitos de la cuenta de renta que supone salidas de divisas se origina en el pago de intereses sobre los créditos externos, que experimentó un aumento sustancial (véase el gráfico III.5). El 85% del pago de renta relacionado a la inversión de cartera está conformado por los intereses cobrados, que se incrementaron un 14% entre el segundo semestre de 2023 y el primer semestre de 2024. Por su parte, el 12% de la renta proveniente de la otra inversión está representado por el cobro de intereses, con un alza del 10% en el mismo período.

Gráfico III.5

América Latina y el Caribe (19 países)^a: evolución del pago de intereses al exterior derivado de la renta de inversión, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2024
(En miles de millones de dólares y porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

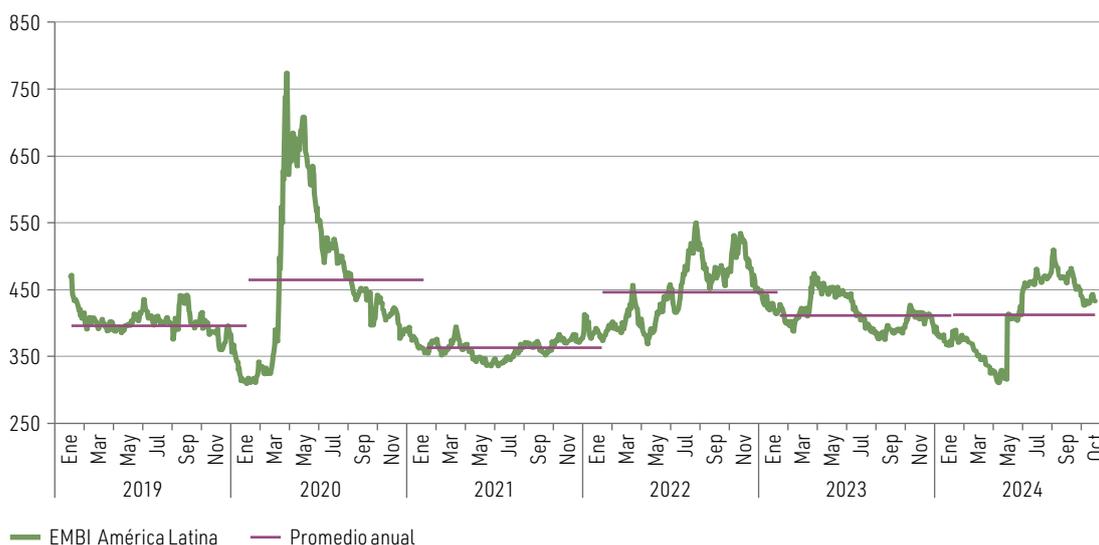
^a Argentina, Bahamas, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Suriname y Uruguay. La conformación del grupo de países se basa en la información disponible al 30 de octubre de 2024.

Ante un contexto de menor percepción de riesgo y condiciones internacionales más favorables a nivel regional, se espera que los flujos financieros y, en particular, la inversión directa hacia la región aumenten en 2024 respecto de 2023 y que se incrementen las inversiones de los países de la región hacia el exterior

Las mayores entradas de capital esperadas hacia la región se inscriben en un contexto internacional marcado por mejores expectativas sobre la posición de las economías emergentes en general. En reflejo de ello, el riesgo crediticio, medido por el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI), se ha reducido en la mayoría de los países de la región o se mantuvo estable, como en los casos del Brasil, Chile, Honduras, el Perú y el Uruguay (véase el gráfico III.6).

Gráfico III.6

América Latina: índice de riesgo soberano medido por el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI), enero de 2019 a octubre de 2024^a
(En puntos básicos)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de J.P. Morgan.
^a En valores diarios.

De igual manera, se observó una mejora en la percepción del riesgo en los países que suelen presentar un índice alto, es decir, superior a 1.000 puntos, incluidos la Argentina, el Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de). El Estado Plurinacional de Bolivia es la excepción, con un deterioro del indicador, que promedia 2.200 puntos básicos, 1.100 puntos por encima del registro de hace un año.

Al analizar por categoría funcional, se constata que la entrada neta de inversión directa llegó a 81.200 millones de dólares en la primera mitad de 2024, lo que equivale a un 2,5% del PIB (véase el cuadro III.1). Esto se explica por el marcado aumento de los pasivos de inversión directa, que llegan a 104.000 millones de dólares, un 56% más que en el período inmediatamente anterior. En tanto, la formación de activos de inversión directa en el exterior creció un 85%, hasta alcanzar 22.800 millones de dólares en los primeros seis meses de 2024⁵.

⁵ Véase un completo análisis de la inversión directa en América Latina en CEPAL (2024c).

Cuadro III.1

América Latina y el Caribe (19 países)^a: saldos netos de inversión por categoría funcional, segundo semestre de 2023 a primer semestre de 2024^b
(En miles de millones de dólares)

		Cuenta financiera	Inversión directa	Inversión de cartera	Otra inversión y derivados financieros
2023	Segundo semestre	-48,8	-54,3	4,0	-0,7
2024	Primer semestre	-52,9	-81,2	13,1	-6,1
	Variación	-4,1	-26,9	9,1	-5,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Bahamas, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Suriname y Uruguay. La conformación del grupo de países se basa en la información disponible al 30 de octubre de 2024.

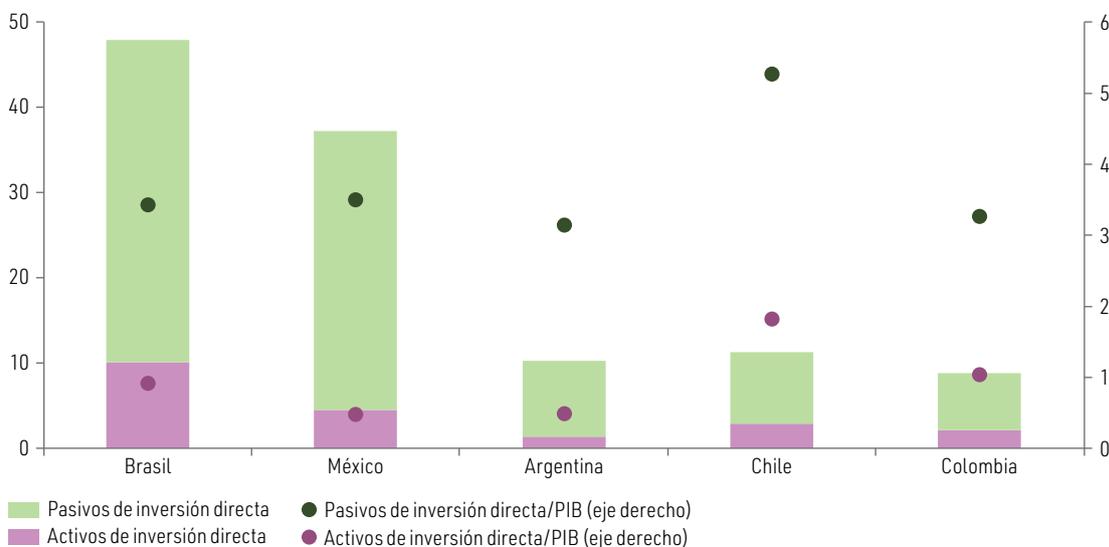
^b Un signo negativo (positivo) indica una entrada (salida) de capital en la región.

En general, y como se ha señalado en informes anteriores, la formación de activos externos de inversión directa de los países de la región es muy escasa en comparación con la formación de pasivos, o inversión recibida por estos países.

En términos absolutos, el Brasil es el país con la mayor formación de activos externos de inversión directa, con un total de 10.100 millones de dólares en la primera mitad de 2024, seguido de México, con 4.500 millones de dólares. Con montos inferiores les siguen Chile y Colombia, que lideran la clasificación cuando estos activos se miden con relación al PIB (véase el gráfico III.7). Por otra parte, la formación de pasivos con relación al PIB promedia un 3,5% para estos cinco países, aunque hay varios países con pasivos de inversión directa mucho más bajos, pero que en su medición con respecto al PIB promedian en torno al 5%, como Costa Rica, Belice, Panamá y la República Dominicana.

Gráfico III.7

América Latina (5 países)^a: activos y pasivos de inversión directa, enero a junio de 2024
(En miles de millones de dólares y porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Los países seleccionados (Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México) corresponden a los cinco mayores receptores de inversión directa, que representan el 91% del total para los primeros seis meses de 2024.

La dinámica regional se explica por el pronunciado aumento de la formación de pasivos en México, que pasó de casi 2.000 millones de dólares en la segunda mitad de 2023, a 32.800 en el período siguiente, principalmente por reinversión de utilidades. También en el Brasil se registra un notable aumento de la inversión directa neta, tanto por incrementos en la llegada de flujos hacia el país (pasivos), que alcanzaron los 37.800 millones de dólares, como por una menor formación de activos, en ambos casos por operaciones de reinversión de utilidades y otras participaciones de capital. La Argentina muestra tanto un aumento de activos como de pasivos durante la primera mitad del año, este último equivalente a 8.900 millones de dólares. Los pasivos cayeron con respecto al año anterior, especialmente por una menor participación en instrumentos de deuda.

Chile y Colombia muestran dinámicas similares durante el primer semestre del año, con una caída de la inversión neta en comparación con el período previo, que alcanza cifras en torno a los 5.000 millones de dólares. En ambos casos, la menor entrada neta se debe al efecto doble de mayor formación de activos en el exterior y menor formación de pasivos en las respectivas economías. En el Uruguay, se observa el único caso en la región en que hubo una salida neta de inversión directa durante la primera mitad del año. Esto se explica porque el país sigue reduciendo activos en el exterior, principalmente por la cancelación de préstamos por parte de empresas en el exterior, y por la reducción de pasivos, en mayor cuantía que la reducción de activos, proveniente de la cancelación de préstamos de empresas de inversión directa en el Uruguay hacia empresas relacionadas en el exterior.

En el Perú hubo un importante incremento de las entradas netas de inversión directa, fundamentalmente por el aumento de los pasivos, que llegan a 2.300 millones de dólares en el primer semestre de 2024, unos 1.000 millones de dólares más respecto del período inmediatamente anterior. Panamá experimentó un fuerte aumento de las entradas netas en el período, gracias al alza de los pasivos, que no alcanza a compensarse con el aumento registrado en los activos. Por último, los casos del Paraguay y Belice son similares, en el sentido de que ambos países pasan de tener salidas netas de inversión directa en la segunda mitad de 2023, a registrar entradas netas en el primer semestre de 2024, debido al aumento en la formación de pasivos.

Por su parte, la partida de inversión de cartera de la cuenta financiera registró salidas netas por 13.100 millones de dólares en la primera mitad de 2024, lo que representa un aumento de 9.100 millones de dólares con respecto al período inmediatamente anterior (véase el cuadro III.1). Si bien hubo un alza pronunciada en la formación de pasivos en la región, que llegan a 20.100 millones de dólares (frente a 12.000 millones de dólares en la segunda mitad de 2023), en línea con las mayores entradas de capitales que se observan en los mercados emergentes, esto no alcanza a compensar la mayor formación de activos en el exterior. En efecto, este ítem alcanzó los 33.400 millones de dólares, más del doble del monto registrado previamente.

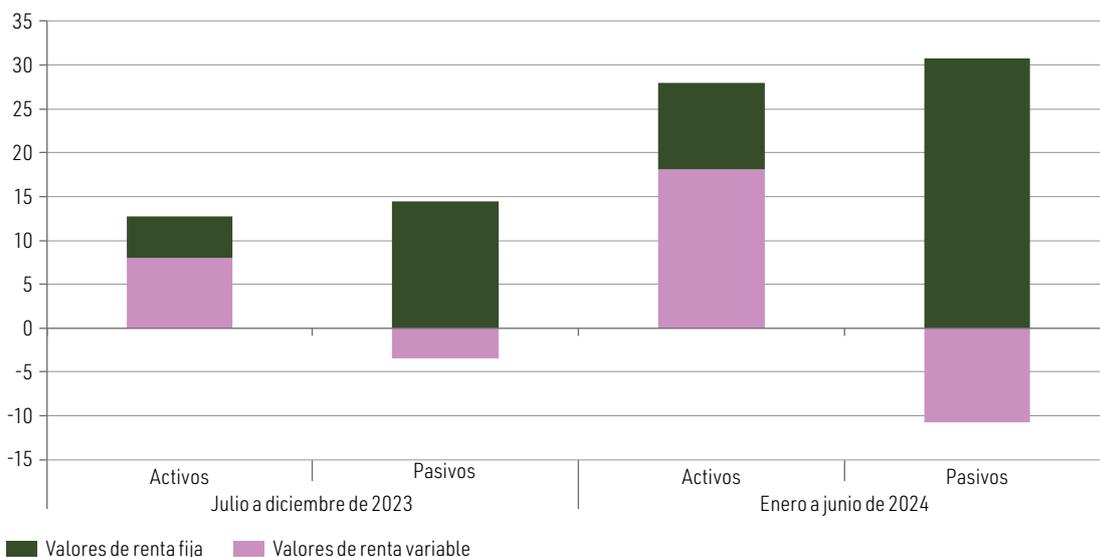
El Brasil presenta un saldo neto de salidas de 6.700 millones de dólares en la primera parte del año, el mayor de la región, provenientes de una significativa formación de activos en el exterior, que alcanzó los 11.400 millones de dólares, básicamente por la compra de títulos de deuda. Esta cifra fue superior a la formación de pasivos en el país, de 4.700 millones de dólares, la mayor parte de la cual se explica por la emisión de deuda en mercados internacionales, tanto por parte del Gobierno como de agentes privados. En sentido opuesto opera el saldo en instrumentos de renta variable, que es negativo porque, a nivel agregado, los inversionistas extranjeros vendieron más acciones que las compradas en el mercado brasileño. El Perú también tiene una salida neta importante de flujos de cartera, que llega a 5.200 millones de dólares durante la primera mitad del año, y que se fundamenta, casi en su totalidad, por aumento de activos, básicamente de los fondos de pensiones.

En varios países se registran salidas netas de inversión de cartera que se explican fundamentalmente por aumento de activos. En la Argentina, resalta el aumento de las tenencias de títulos de deuda emitidos por no residentes. En Chile, se destaca la inversión en instrumentos de renta variable por parte de los fondos de pensiones y, en menor medida, de fondos mutuos y empresas. En el caso de México, el aumento de los activos proviene de participaciones de capital, en tanto que hubo una reducción de títulos de deuda, por las amortizaciones por parte de no residentes. En Colombia, se observan aumentos en participaciones de capital y fondos de inversión, seguidos de nuevas adquisiciones de títulos de deuda.

En términos agregados, la composición de la inversión de cartera se ha mantenido relativamente estable respecto del período inmediatamente anterior (véase el gráfico III.8).

Gráfico III.8

América Latina (15 países)^a: activos y pasivos de inversión de cartera, julio de 2023 a junio de 2024
(En miles de millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Bahamas, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguay y Uruguay. Incluye a los países con información desagregada de inversión de cartera disponible al segundo trimestre de 2024.

En la formación de activos, el principal componente corresponde a la inversión en instrumentos de renta variable, como participaciones de capital y fondos de inversión, con casi dos terceras partes del total de activos en el período, una participación similar a la exhibida en el período inmediatamente anterior. México y Chile explican casi la totalidad de la dinámica de los activos, seguidos bastante más atrás por Colombia y Costa Rica. El tercio restante de los activos corresponde a adquisiciones de títulos de deuda por parte de inversionistas tanto públicos como privados, la mayoría de las cuales se produjeron en el Brasil, mientras que países como México, Chile, el Uruguay, El Salvador y Bolivia (Estado Plurinacional de), entre otros, anotaron reducciones en los activos de títulos de deuda.

En relación con los pasivos incurridos, la situación es diferente, puesto que el principal componente son los títulos de deuda, un mecanismo altamente dinámico que tanto los Gobiernos como las empresas públicas y privadas utilizan para acceder a financiamiento en los mercados internacionales. El Brasil, México, Chile, el Perú y Panamá aparecen como los principales actores en este sector. Por otra parte, se observa una reducción de pasivos en instrumentos de renta variable, nuevamente

explicada, casi en su totalidad, por lo registrado en el Brasil y México. Los pasivos de la inversión de cartera se explican, en su mayoría, por la emisión de títulos de deuda que realizan tanto empresas como Gobiernos en América Latina y el Caribe.

Por último, los flujos de otra inversión y derivados financieros registraron entradas netas por 6.100 millones de dólares en la primera mitad de 2024, en contraste con los 700 millones de dólares que ingresaron en el período inmediatamente anterior. El resultado actual se explica por una marcada reducción de activos en el exterior, que totaliza 51.200 millones de dólares, junto con un descenso de la formación de pasivos, también elevado, de 45.100 millones de dólares.

La dinámica de estos flujos financieros en la primera mitad del año, al igual que en el semestre anterior, responde básicamente a lo observado en México, que explica la mitad de la reducción de activos de otra inversión y derivados financieros (27.000 millones de dólares), seguido del Brasil y Chile, a los que corresponde la otra mitad (14.800 y 10.200 millones de dólares, respectivamente). Con montos mucho menores, en el resto de los países se observan algunas caídas en la formación de activos, así como también aumentos.

A México corresponde más de la mitad de la reducción de pasivos que se observa en el período, con 24.900 millones de dólares, seguido por reducciones en Chile (12.400 millones de dólares) y la Argentina (5.400 millones de dólares). En general, las reducciones de pasivos en esta categoría están asociadas al pago de amortizaciones de deuda, como en el caso de la Argentina, que durante el año ha realizado pagos al Fondo Monetario Internacional (FMI) y al Banco de Pagos Internacionales (BPI).

La emisión de deuda en mercados internacionales sigue creciendo en 2024, sostenida principalmente por la deuda soberana y por las emisiones de empresas privadas

Al tercer trimestre de 2024, las emisiones totales de deuda en los mercados internacionales totalizaron 98.900 millones de dólares, lo que supone un incremento del 35% con respecto al mismo período del año anterior. Como ha sido la tendencia durante los últimos años, la dinámica de las emisiones proviene básicamente del sector corporativo privado y de las emisiones soberanas (véase el cuadro III.2). Durante el período de análisis, las emisiones privadas crecieron un 55% interanual, para representar un tercio del total de emisiones, con 33.100 millones de dólares. Las emisiones soberanas, realizadas por los Gobiernos nacionales, aumentaron un 27%, hasta ubicarse en 44.600 millones de dólares, con lo que este sector representa un 45% de las emisiones en mercados internacionales de deuda. Con el 21% restante están las emisiones cuasisoberanas (gobiernos subnacionales o empresas públicas) y las emisiones de organismos supranacionales (como los bancos de desarrollo).

Cuadro III.2

América Latina y el Caribe: emisiones de deuda en mercados internacionales
(En millones de dólares y porcentajes)

	Enero a septiembre de 2023	Enero a septiembre de 2024	Participación (En porcentajes) ^a	Crecimiento interanual (En porcentajes)
Gobiernos nacionales	35 003	44 574	45	27
Empresas privadas	21 395	33 126	34	55
Empresas cuasisoberanas	10 900	12 241	12	12
Entidades supranacionales	6 128	8 937	9	46
Total	73 426	98 879	100	35

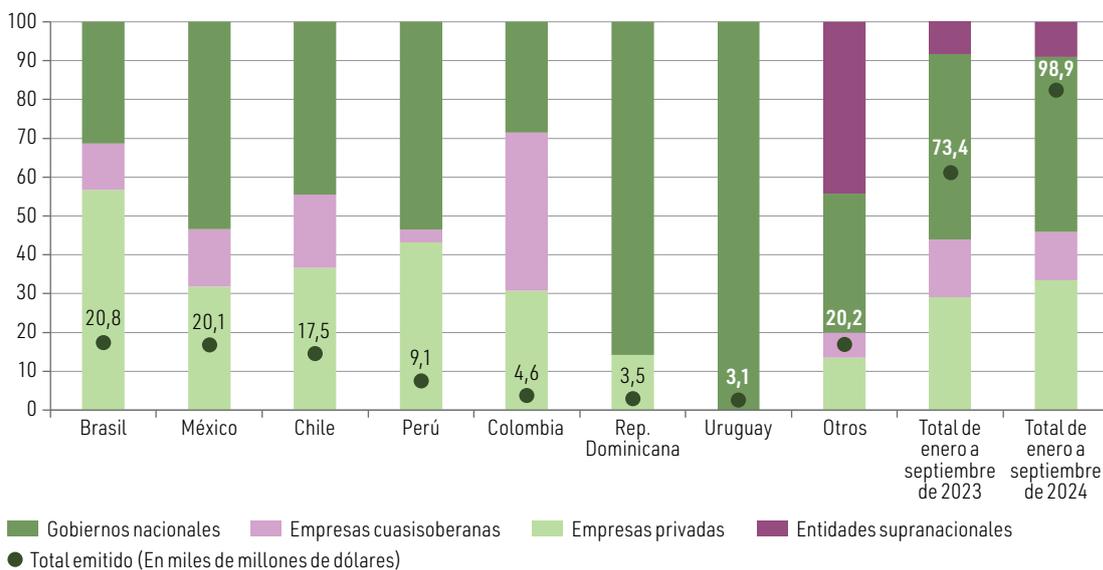
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Participación en el total del período de enero a septiembre de 2024.

Como se mencionó, las emisiones de deuda en mercados internacionales se han realizado principalmente en el Brasil y México, cada uno con emisiones que bordean los 20.000 millones de dólares durante los tres primeros trimestres de 2024 (véase el gráfico III.9). En el caso del Brasil, más de la mitad de dicho monto corresponde a emisiones de empresas privadas, en tanto que en México la mitad proviene de un total de nueve operaciones realizadas por el Gobierno nacional, la mayoría vinculadas a los bonos temáticos, que son cada vez más importantes. El tercer país en importancia respecto de las emisiones es Chile, que en el período ha realizado operaciones que suman 17.500 millones de dólares, principalmente soberanas, seguidas de cerca por las de empresas privadas. Cuatro países aparecen con emisiones inferiores a los 10.000 millones de dólares: el Perú, con emisiones principalmente soberanas y privadas; Colombia, donde las emisiones cuasisoberanas también son relevantes y, junto con las soberanas y privadas, explican en partes iguales el total emitido, y la República Dominicana y el Uruguay, con emisiones que se explican casi en su totalidad por varias emisiones de bonos soberanos.

Gráfico III.9

América Latina (países seleccionados): emisiones de deuda en mercados internacionales, por país y sector, enero a septiembre de 2024
(En miles de millones de dólares y porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Es importante destacar la relevancia que adquieren las monedas locales en las emisiones internacionales, sobre todo en las que realizan los Gobiernos nacionales. Esta tendencia ha contribuido a que la deuda esté menos expuesta a las fluctuaciones cambiarias, lo que ha sido particularmente relevante para las emisiones soberanas, que dan cuenta de la mayoría de las emisiones en moneda local. En términos de participación, hasta 2022, menos de un 10% se hacía en la misma moneda del ente emisor, pero esa cifra subió a un 19% del total emitido en 2023, y para los tres primeros trimestres de 2024, un 14% de las emisiones se había realizado en moneda local. Sin embargo, si bien hay un beneficio por el riesgo cambiario, también están sujetas a una mayor tasa de interés en comparación con las emisiones realizadas en dólares, en la medida en que los inversionistas buscarán compensar con mayores retornos el posible mayor riesgo de la economía local, por ejemplo, de mayor inflación y estabilidad económica. Esta conclusión se ha verificado en la región en años recientes, cuando el cupón promedio de las emisiones en dólares llegó a un mínimo del 4,2% en 2021, mientras que para las emisiones en moneda local promedió un 5,9%. A partir de entonces, el cupón promedio en general tendió a subir, con independencia de la moneda, pero en moneda local se ha mantenido, en

promedio, cerca de medio punto por encima de lo correspondiente a la emisión en dólares en 2023 y lo que va de 2024, cuando se ha estabilizado y tendido a bajar. En 2022, año de elevada inflación a nivel mundial, dicha diferencia fue de 5 puntos porcentuales.

Desde 2021, los bonos temáticos⁶ han ganado importancia en el contexto de las emisiones de deuda en mercados internacionales, en línea con el crecimiento que se observa a nivel mundial, donde se proyecta que la emisión de estos bonos llegaría a cerca de 1 billón de dólares en 2024 (Cochelin, Popoola y Volland, 2024). Hasta antes de 2021, estas emisiones representaban bastante menos del 10% del total, pero a partir de entonces, alrededor de un 30% de las emisiones de deuda corresponde a bonos temáticos, lo que contrasta con el valor, cercano al 12%, que las emisiones temáticas han representado a nivel mundial desde entonces.

En los primeros nueve meses de 2024, las emisiones temáticas suman 27.300 millones de dólares, y más de la mitad de ellas corresponde a emisiones soberanas realizadas por los Gobiernos del Brasil, Chile, Colombia, Guatemala, México y la República Dominicana (véase el cuadro III.3). En el Brasil, Chile y México es donde más se ha avanzado en esta materia, por medio de un adecuado marco institucional que ha atraído a inversionistas internacionales para esta clase de emisiones. De esta manera, los tres países concentran alrededor del 80% del total de emisiones temáticas realizadas en los últimos cinco años. La distancia entre estos países y el resto de la región tenderá a reducirse, en la medida en que más países vayan avanzando en la implementación de distintas taxonomías sostenibles, que ayudan a definir criterios para el diseño de bonos temáticos. Ese es el caso de la Argentina, Panamá, el Perú y la República Dominicana, que se encuentran en distintas etapas en el desarrollo de sus respectivas taxonomías.

Cuadro III.3

América Latina y el Caribe: emisiones de bonos temáticos en mercados internacionales, por sector y país, enero a septiembre de 2024
(En millones de dólares)

	Verdes	Vinculados a la sostenibilidad	Sociales	Sostenibles	Total
Empresas privadas	8 414	800	320	110	9 644
Chile	2 255		320	110	2 686
Brasil	4 400	800			5 200
México	1 759				1 759
Empresas cuasisoberanas				2 250	2 250
Brasil				750	750
México				1 500	1 500
Gobierno nacional	750		7 664	6 020	14 434
Chile			6 364		6 364
Colombia			1 300		1 300
Guatemala				800	800
Brasil				2 000	2 000
México				3 220	3 220
República Dominicana	750				750
Entidades supranacionales			727	206	933
Total	9 164	800	8 711	8 587	27 262

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

⁶ Los bonos temáticos incluyen los bonos sostenibles, sociales, verdes y vinculados a la sostenibilidad, y tienen como principal objetivo el financiamiento de programas sociales y de resguardo del medio ambiente. En particular, los bonos vinculados a la sostenibilidad (*sustainability-linked bonds*), establecen metas de cumplimiento basado en indicadores que pueden ser medioambientales, sociales o de género, entre otros. El incumplimiento de las metas conlleva un alza de la tasa de interés del bono, en tanto que la tasa puede bajar en virtud de ciertos criterios de cumplimiento de metas.

El cuadro III.3 muestra el detalle de las emisiones temáticas que se han registrado durante los primeros nueve meses de 2024. Destacan las emisiones soberanas realizadas por parte del Gobierno de Chile, que suman unos 6.400 millones de dólares y corresponden a cinco emisiones, tanto en moneda local como en dólares, que buscan la obtención de recursos para el financiamiento de programas sociales. México también ha tenido una participación activa en las emisiones soberanas de carácter temáticas, especialmente por una operación conjunta de cinco colocaciones a fines de agosto, denominadas en yenes, que suman el equivalente a cerca de 1.050 millones de dólares, para la inversión en temas medioambientales y sociales, y una emisión en enero de un bono vinculado a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), por 2.000 millones de euros.

El Brasil realizó su segunda emisión soberana en bonos temáticos, tras efectuar la primera en 2023. En esta oportunidad, emitió un bono por 2.000 millones de dólares, recursos que en su mayoría se destinarían a proyectos medioambientales, pero también para fines sociales. En abril, el Gobierno de Colombia realizó dos colocaciones, de 650 millones de dólares cada una, recursos con los que se busca avanzar en las metas de los ODS. En julio, Guatemala emitió por primera vez deuda para el financiamiento del desarrollo sostenible, mediante un bono por 800 millones de dólares, con el que se financiarán programas relacionados con la erradicación de la pobreza y la desnutrición crónica, mejoras en salud y educación, promoción de empleos dignos y crecimiento económico sostenible. Por último, la República Dominicana realizó su primera emisión de este tipo, con un bono verde por 750 millones de dólares, para financiar proyectos orientados a combatir el cambio climático y que sean elegibles en virtud del primer Marco de Referencia de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles del país.

Los bonos temáticos provenientes del sector privado han tenido un crecimiento relevante en los últimos años, al pasar de un total de 3.500 millones de dólares en 2022, a 5.400 millones de dólares en 2023 y 9.600 millones de dólares en los tres primeros trimestres de 2024. Para el año en curso, el principal emisor han sido las empresas brasileñas, con emisiones por 5.200 millones de dólares, entre las que se cuentan las tres emisiones verdes realizadas por la energética Raizen, que suman 2.500 millones de dólares y responden a la estrategia de la empresa de financiar proyectos de energías renovables, eficiencia energética y transporte limpio. Empresas como América Móvil, del sector de las telecomunicaciones de México, AES Andes, del sector de la energía de Chile, o CMPC, del sector forestal de este mismo país, también han participado en la emisión de bonos temáticos con el propósito de obtener financiamiento para proyectos verdes.

Por último, el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) destaca entre los emisores supranacionales, con varias emisiones de bonos sociales hechas en el mercado mexicano y en moneda local, por el equivalente a 727 millones de dólares. Los recursos obtenidos tienen como finalidad financiar proyectos sociales que sean elegibles en virtud del Marco de Bonos Sociales del BCIE, que promueve el desarrollo social de los países que pertenecen a este organismo, en consecución de los ODS.

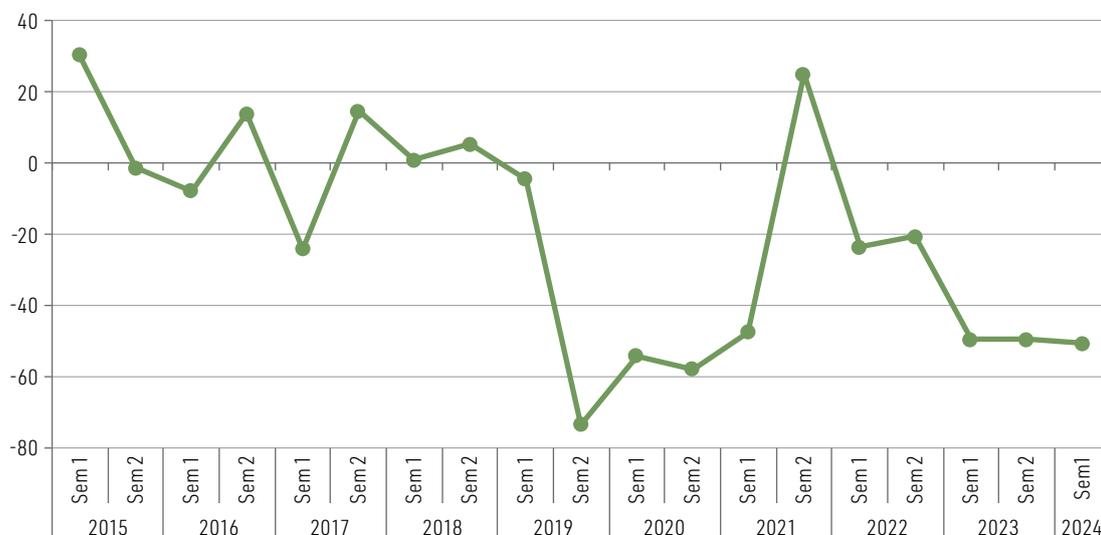
En resumen, dado el desequilibrio en la cuenta corriente a nivel regional, los países tuvieron que recurrir a mayores fuentes de financiamiento externo, tanto en forma de inversión extranjera directa como de emisión de deuda en los mercados internacionales. Como se indica en el gráfico III.10, esto ha resultado en transferencias netas de recursos que se mantienen negativas en lo que va del año, totalizando 50.731 millones de dólares en el primer semestre, un aumento del 2% respecto al segundo semestre de 2023. Se constata que esta situación tiende a acentuarse si se compara con el segundo semestre de 2021.

En otros términos, las entradas de capital hacia la región no son suficientes para compensar los egresos de divisas, resultantes de la cuenta corriente y, en particular, del déficit de la cuenta de renta, y las salidas de capital registradas en la cuenta financiera.

Gráfico III.10

América Latina y el Caribe (19 países): evolución de las transferencias netas de recursos, primer semestre de 2015 a primer semestre de 2024

(En miles de millones de dólares)^a



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Bahamas, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Suriname y Uruguay. Las transferencias netas de recursos se definen globalmente como las entradas brutas de capital menos las salidas brutas de capital menos el saldo de la cuenta de renta (ingreso primario).

Bibliografía

CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2024a), *Perspectivas del Comercio Internacional de América Latina y el Caribe, 2024* (LC/PUB.2024/16-P), Santiago.

—(2024b), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2024* (LC/PUB.2024/10-P), Santiago.

—(2024c), *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2024* (LC/PUB.2024/8-P), Santiago.

—(2019), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2019* (LC/PUB.2019/12-P), Santiago.

Cochelin, P., B. Popoola y E. Volland (2024), “Sustainable bond issuance to approach \$1 trillion in 2024”, *Sustainability Insights Research*, Standard & Poor’s, 13 de febrero.

FMI (Fondo Monetario Internacional) (2024), “Online annex 1: Leaving but sending money back home: the joint effect of migration and remittances on growth and labor force”, *Regional Economic Outlook: Western Hemisphere. Rebalancing policies and pressing on with reforms*, Washington, D.C.

—(2009), *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*, sexta edición, Washington, D.C.

CAPÍTULO

IV

Actividad económica

El crecimiento económico en América Latina sigue siendo bajo y mantiene su tendencia de desaceleración

A pesar de los incrementos en la actividad económica, el PIB per cápita de la región recién volvió en 2024 al nivel que tenía hace 36 trimestres

La desaceleración de la actividad económica es reflejo del debilitamiento tanto del consumo como de la formación bruta de capital fijo

Como resultado de la ralentización de la economía mundial, las exportaciones netas no han contribuido al crecimiento del PIB

La moderación del crecimiento de la actividad económica ha sido generalizada en todas sus ramas, con un retroceso en la industria manufacturera

México y Centroamérica muestran un mejor desempeño que América del Sur ya que sus servicios han sido más resilientes

La productividad laboral en América Latina ha mostrado dos trimestres con cifras positivas

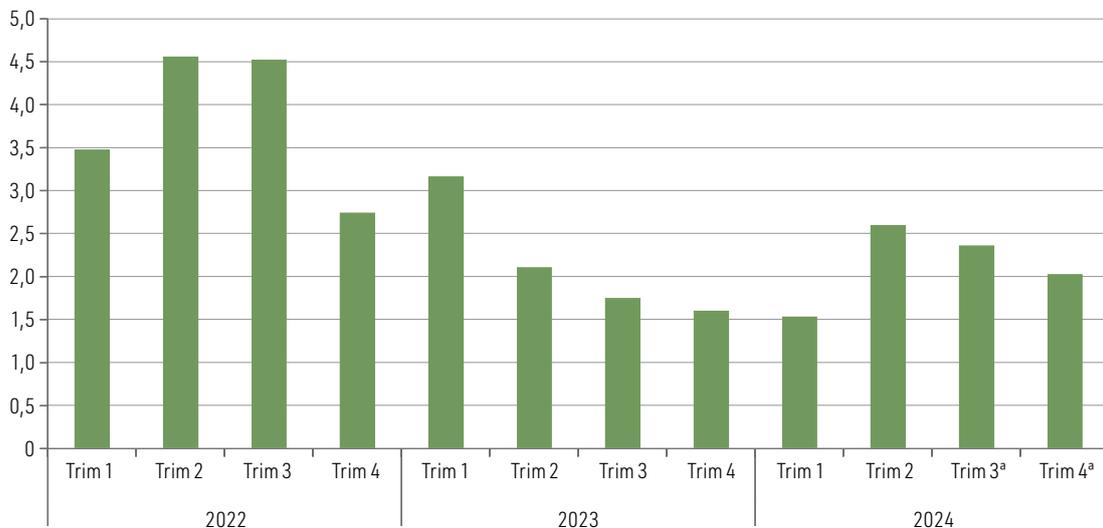
Bibliografía

El crecimiento económico en América Latina sigue siendo bajo y mantiene su tendencia de desaceleración

En el segundo semestre de 2024 se mantuvo la tasa de crecimiento anual del PIB y la economía regional registraría un crecimiento promedio anual del 2,1% (véase el gráfico IV.1), como consecuencia del debilitamiento de la demanda interna y de la contribución del sector externo. Por el lado de la oferta, salvo la industria manufacturera, las distintas actividades económicas aumentaron su producción, aunque menos que en trimestres anteriores.

Gráfico IV.1

América Latina: producto interno bruto, primer trimestre de 2022 a cuarto trimestre de 2024
(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2018)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones.

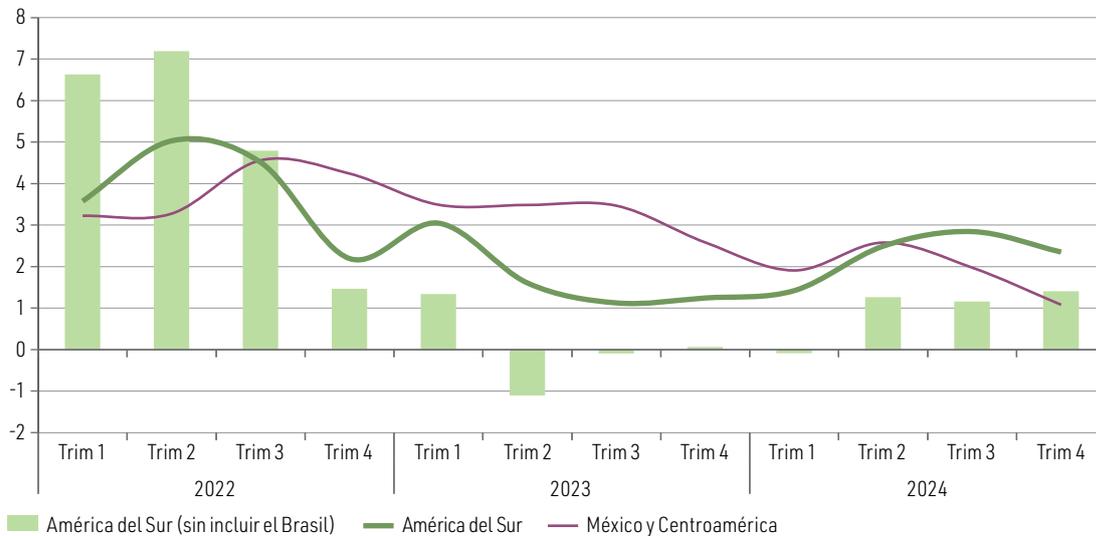
En términos subregionales, en América del Sur, así como en México y Centroamérica, se observa una desaceleración de las tasas de expansión económica desde el segundo semestre de 2022. En América del Sur, la desaceleración se intensifica si no se incluye al Brasil, que por su tamaño y mejor desempeño eleva la tasa de crecimiento del PIB subregional. Los ritmos de producción de los demás países de América del Sur son heterogéneos con respecto a los de 2023, pues mientras que en la mitad de ellos la tasa aumenta, en la otra mitad disminuye. A ello se suma la contracción económica de la Argentina (véanse los gráficos IV.2 y IV.3). Las economías de América del Sur se aceleran en el segundo semestre de 2024 con respecto al mismo semestre del año anterior y llegan a una tasa promedio del 2,6%. De igual manera, las economías de México y Centroamérica se desaceleraron con respecto al segundo semestre de 2023 y en el segundo semestre de 2024 llegaron a una tasa de crecimiento en torno al 2,1%.

La desaceleración de la actividad económica ha sido generalizada en los países de Centroamérica y México, y se mantendrá en lo que resta de 2024. Al considerar las estimaciones de actividad económica para el segundo semestre se observa que en todos los países, salvo en la República Dominicana, hay retrocesos de la dinámica de crecimiento durante el año (véase el gráfico IV.3).

Gráfico IV.2

América del Sur, México y Centroamérica: producto interno bruto, primer trimestre de 2022 a cuarto trimestre de 2024

(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2018)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico IV.3

América Latina (15 países): producto interno bruto, primer semestre de 2023 a segundo semestre de 2024

(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2018)



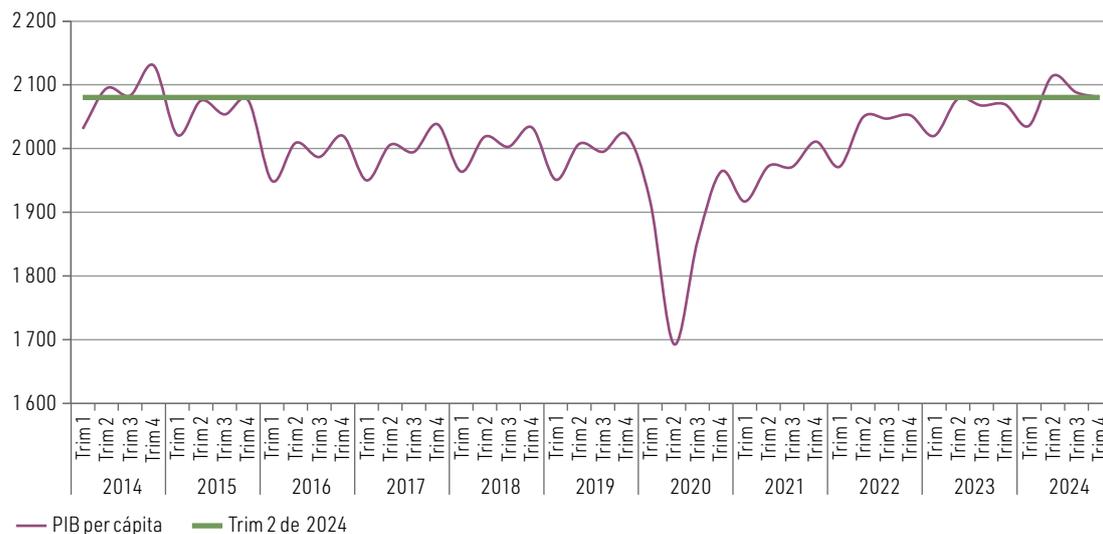
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

A pesar de los incrementos en la actividad económica, el PIB per cápita de la región recién volvió en 2024 al nivel que tenía hace 36 trimestres

América Latina, tras la fuerte contracción económica que experimentó producto de la crisis de la pandemia de COVID-19, alcanzó en el cuarto trimestre de 2021 los niveles de PIB que tenía previo a la crisis. Sin embargo, desde 2015 su nivel de PIB per cápita venía decayendo, y recién en el cuarto trimestre de 2024, tras 36 trimestres, igualó el nivel que tenía en el cuarto trimestre de 2015 (véase el gráfico IV.4). Esto recuerda los problemas de escasa capacidad para crecer de la economía y para recuperar el ingreso anterior a la crisis sanitaria. En 2024 el nivel de PIB per cápita en la región es el mismo de hace nueve años.

Gráfico IV.4

América Latina: producto interno bruto per cápita, primer trimestre de 2014 a cuarto trimestre de 2024
(En dólares constantes de 2018)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

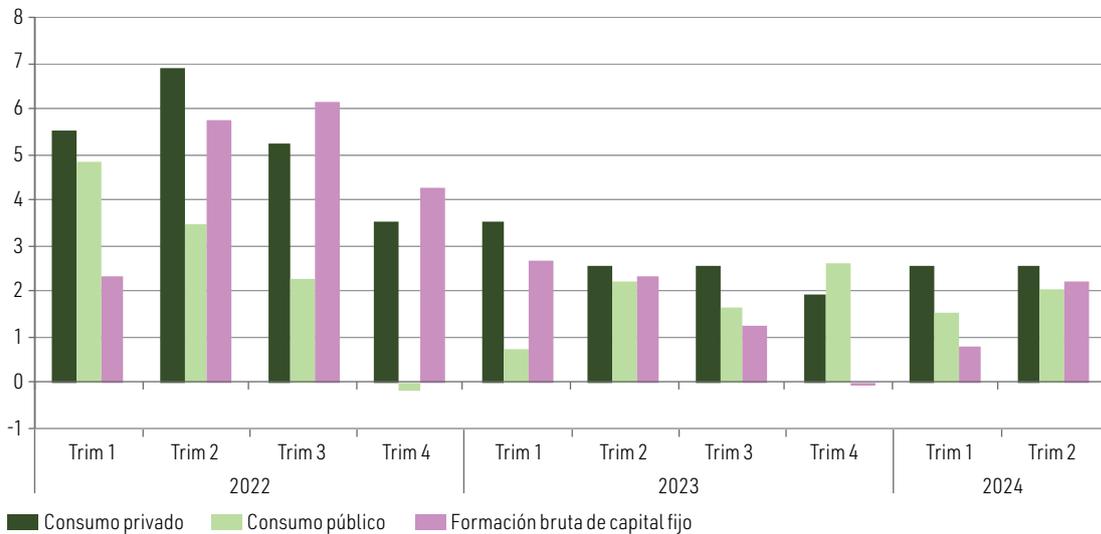
La desaceleración de la actividad económica es reflejo del debilitamiento tanto del consumo como de la formación bruta de capital fijo

En el segundo trimestre de 2024, el consumo privado se expandió a una tasa anual similar a la observada en 2023 (véase el gráfico IV.5). Este comportamiento del consumo privado es resultado de la desaceleración en ocho países de la región y de su aceleración en los demás. El nivel de consumo privado se mantiene en un contexto de control de la inflación, menor pérdida del poder adquisitivo de los salarios reales y deterioro de los niveles de confianza, y como resultado del inicio de la relajación de la política monetaria en algunos países. De igual forma, el consumo público en el segundo trimestre de 2024 mantiene la dinámica de igual período de 2023.

La formación bruta de capital fijo creció un punto porcentual menos en el primer semestre de 2024 respecto de igual período del año anterior, lo que muestra su estancamiento y retroceso como porcentaje del PIB (un 18,5% en el primer semestre de 2024 y un 19,0% en el primer semestre de 2023).

Gráfico IV.5

América Latina: componentes de la demanda interna, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2024
(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2018)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Como resultado de la ralentización de la economía mundial, las exportaciones netas no han contribuido al crecimiento del PIB

Las condiciones externas que apoyaron el crecimiento en 2022 se deterioraron en 2023 y 2024. La actividad económica mundial se ha moderado y la desaceleración fue particularmente importante en China, en un contexto de debilidad de su sector inmobiliario. Otras economías presentaron un mayor dinamismo, en particular la de los Estados Unidos, donde la fortaleza del mercado laboral permitió mantener el vigor de la demanda interna. Sin embargo, su efecto positivo sobre la región es menor por el cambio en la composición del crecimiento, que pasó a los servicios, mayoritariamente no transables.

De manera simétrica, exportaciones e importaciones han moderado su contribución al crecimiento del PIB, lo que habría llevado a que las exportaciones netas tuvieran un aporte negativo cercano a un punto porcentual desde el primer trimestre de 2023, mientras en 2022 este era nulo. Sin embargo, tras cuatro trimestres de aporte negativo al crecimiento del PIB las exportaciones fueron positivas en el segundo trimestre de 2024 (véase el gráfico IV.6). La evolución negativa de las exportaciones durante 2023 e inicios de 2024 es resultado de su contracción generalizada en los países de la región.

La moderación del crecimiento de la actividad económica ha sido generalizada en todas sus ramas, con un retroceso en la industria manufacturera

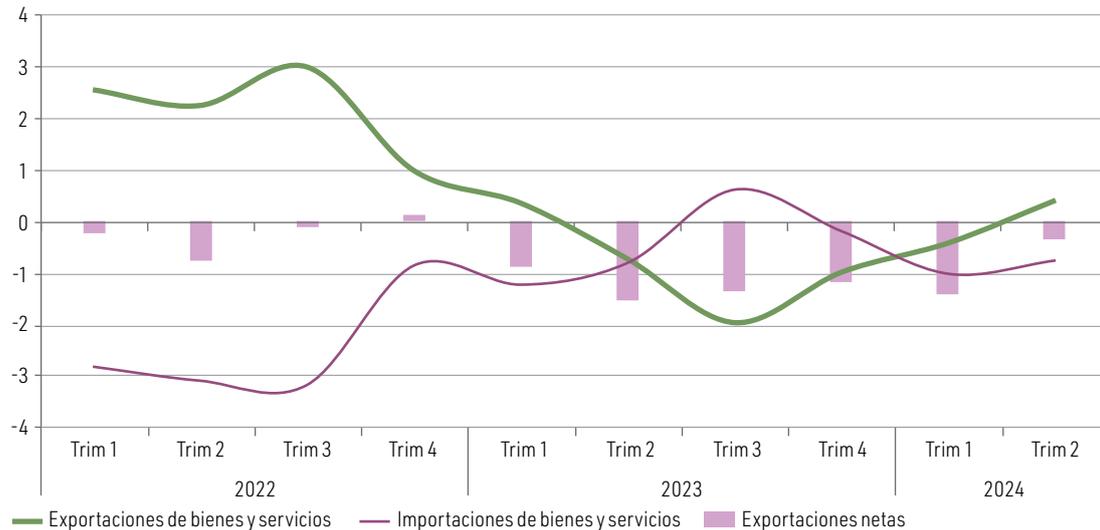
Se ha moderado el crecimiento del valor agregado de todas las ramas de la actividad económica, salvo la de servicios generales, sociales y personales, que durante el primer semestre de 2024 duplicó con creces el crecimiento anual del valor agregado de la economía regional, seguida por los servicios de electricidad, gas y agua, y, en menor medida, por la de transporte y comunicaciones y la de servicios financieros y empresariales. Destaca el marcado incremento de la agricultura en el

segundo trimestre, que se explica por el bajo nivel de comparación en la Argentina, Colombia, el Perú y el Uruguay, donde tras los intensos retrocesos de 2023, se observó una recuperación del 81,2%, el 10,2%, el 14,2% y el 25,2%, respectivamente, en el segundo trimestre de 2024 (véase el gráfico IV.7). Además, la industria manufacturera se contrajo y el comercio se expandió muy lentamente, a la par del consumo privado cuyo dinamismo disminuyó.

Gráfico IV.6

América Latina: contribución de las exportaciones e importaciones al PIB, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2024

(En porcentajes)

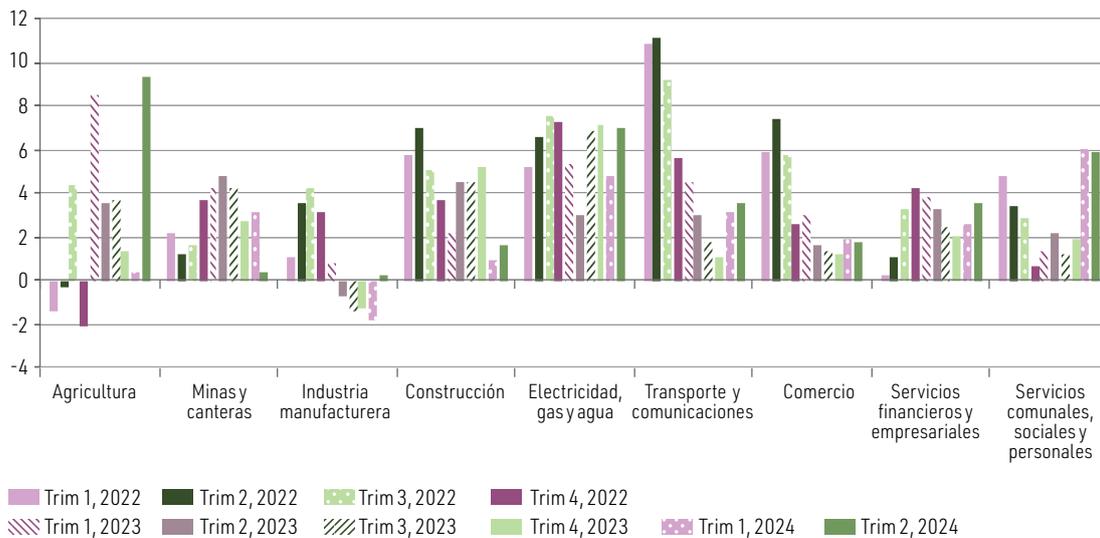


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico IV.7

América Latina: variación anual del valor agregado por sector de actividad económica, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2024

(En dólares constantes de 2018)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

México y Centroamérica muestran un mejor desempeño que América del Sur ya que sus servicios han sido más resilientes

En comparación con 2022, la desaceleración económica ha sido más pronunciada en América del Sur, y aún más intensa si no se incluye al Brasil: hubo una contracción de la actividad económica en el tercer y cuarto trimestre de 2023 y el primer trimestre de 2024, con respecto al mismo periodo del año anterior. Por el contrario, México y Centroamérica han mantenido un crecimiento anual de su actividad económica en torno al 3,5%.

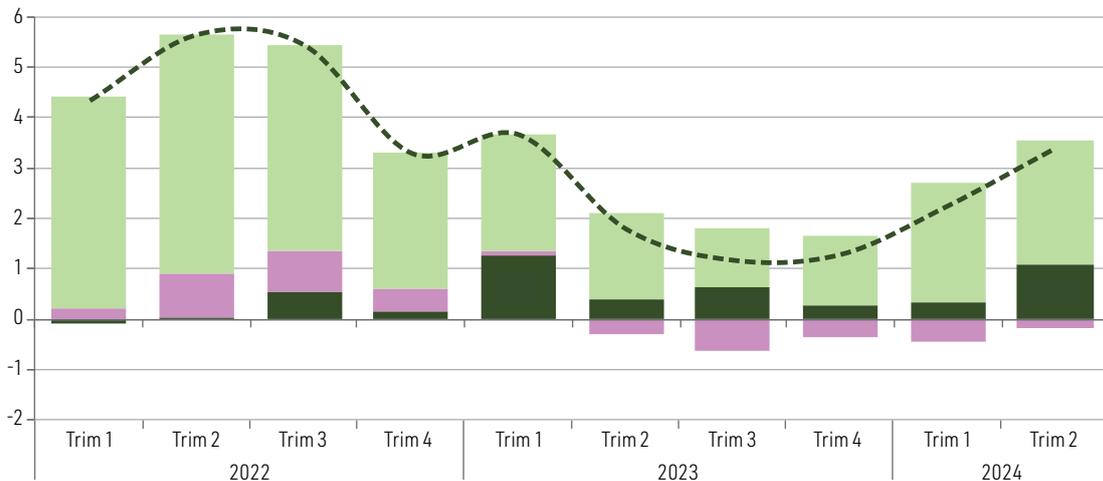
Por rama de actividad, la diferencia entre ambas subregiones está determinada por la mayor resiliencia que ha experimentado México y Centroamérica en los servicios, y al estancamiento y retroceso de la industria manufacturera en América del Sur (véase el gráfico IV.8).

Gráfico IV.8

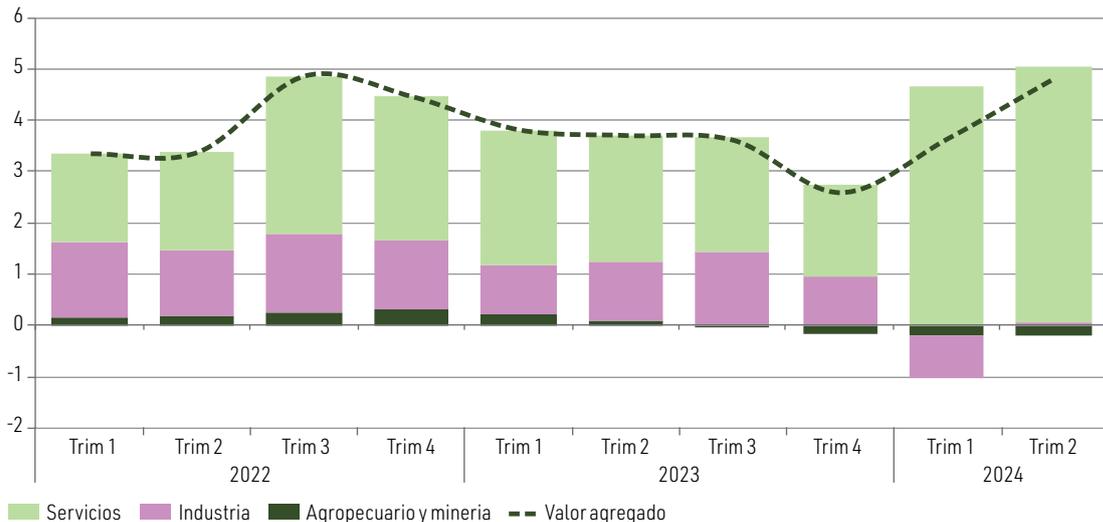
América del Sur, México y Centroamérica: valor agregado y contribución por sector de actividad económica al crecimiento del valor agregado, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2024

(En porcentajes)

A. América del Sur



B. México y Centroamérica



■ Servicios ■ Industria ■ Agropecuario y minería - - Valor agregado

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

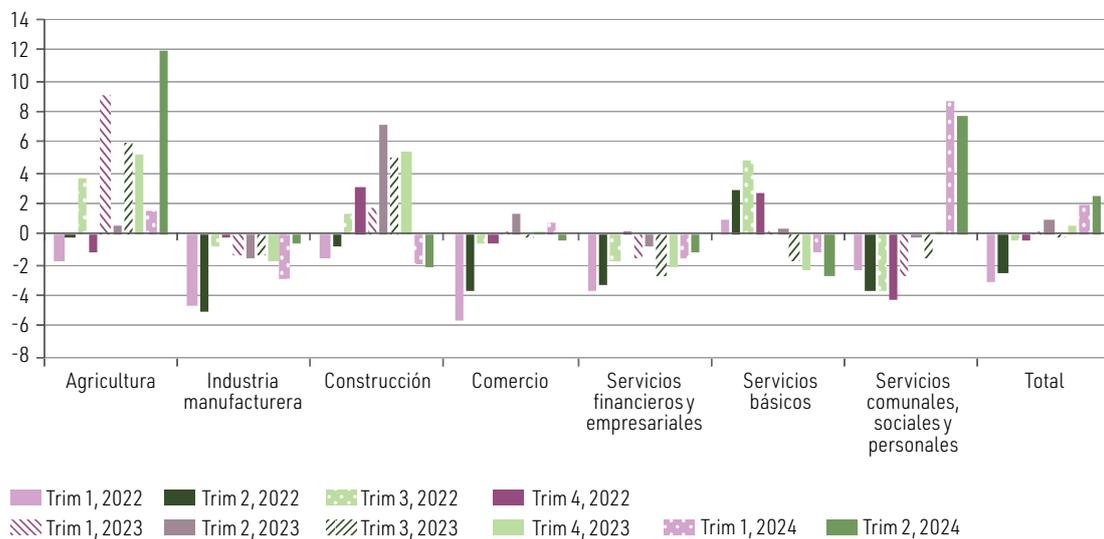
La productividad laboral en América Latina ha mostrado dos trimestres con cifras positivas

A partir de 1980, año en que la región registró el mayor nivel de productividad laboral desde 1950, esta se estancó (CEPAL/OIT, 2022), y entre 1980 y 2023 se contrajo a una tasa promedio del 0,1% interanual. Es decir que, transcurridos 43 años, la región no volvió a los niveles de productividad que tenía antes de la crisis de la deuda. Sin embargo, en los primeros dos trimestres de 2024 la productividad laboral tuvo una evolución favorable, con un crecimiento promedio en el semestre del 2,1% con respecto al mismo semestre del año anterior. Esto es resultado del aumento de la actividad en dos ramas en particular: la agricultura —que mantuvo la tendencia de aumento de productividad desde los años noventa—, y los servicios comunales, sociales y personales —que habían mantenido una tendencia histórica descendente y que en los últimos trimestres de 2024 han mostrado resultados positivos— (véase el gráfico IV.9).

Gráfico IV.9

América Latina: tasa de variación anual de la productividad laboral por sector de actividad económica, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2024

(En dólares constantes de 2018)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Bibliografía

CEPAL/OIT (Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Organización Internacional del Trabajo) (2022), "Dinámica de la productividad laboral en América Latina", *Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe*, N° 27 (LC/TS.2022/213), Santiago.

CAPÍTULO

V

Precios

La inflación continúa a la baja en las economías de la región

La reducción de la inflación ha sido generalizada a lo largo de la región

La inflación subyacente y la de los alimentos se reducen y convergen hacia las metas establecidas por los bancos centrales

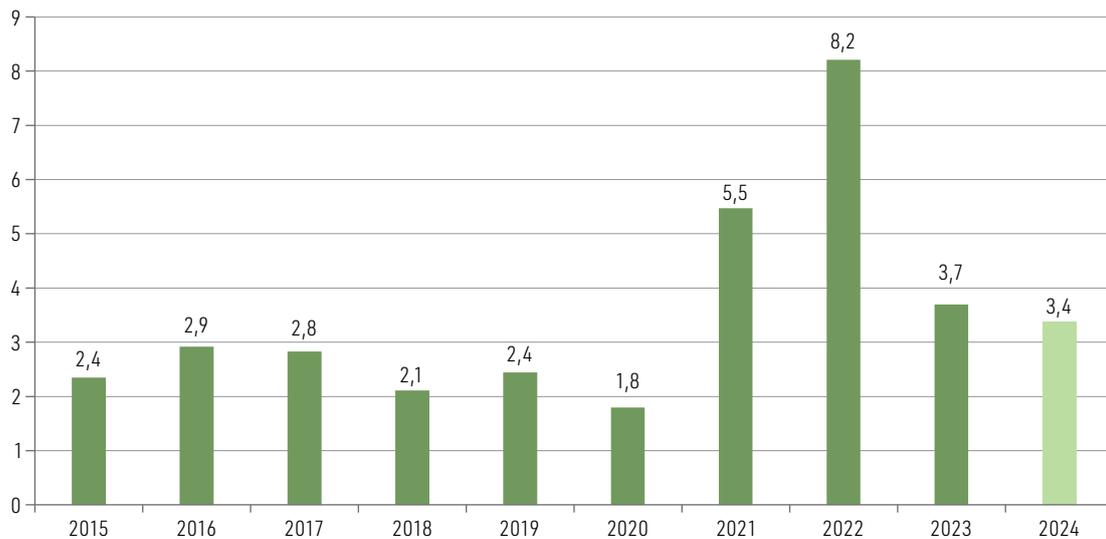
La inflación de los precios de los bienes continúa a la baja, mientras que la inflación de los precios de los servicios aumenta

La inflación continúa a la baja en las economías de la región

Tras alcanzar un máximo en 2022, la inflación en las economías de América Latina y el Caribe ha mostrado una tendencia a la baja. Del 8,2% registrado en ese año, la mediana de la inflación regional disminuyó a un 3,7% en diciembre de 2023. Se estima que en 2024 la inflación continuará reduciéndose hasta alcanzar un 3,4%, lo que representaría una baja de 0,3 puntos porcentuales con respecto a 2023 (véase el gráfico V.1). Aunque la mediana de la inflación regional se ha acercado al valor central del rango meta del 3,0% de muchos bancos centrales, el nivel proyectado para 2024 sigue siendo superior a los informados antes de la pandemia.

Gráfico V.1

América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor (IPC), 2015-2024
(En porcentajes)



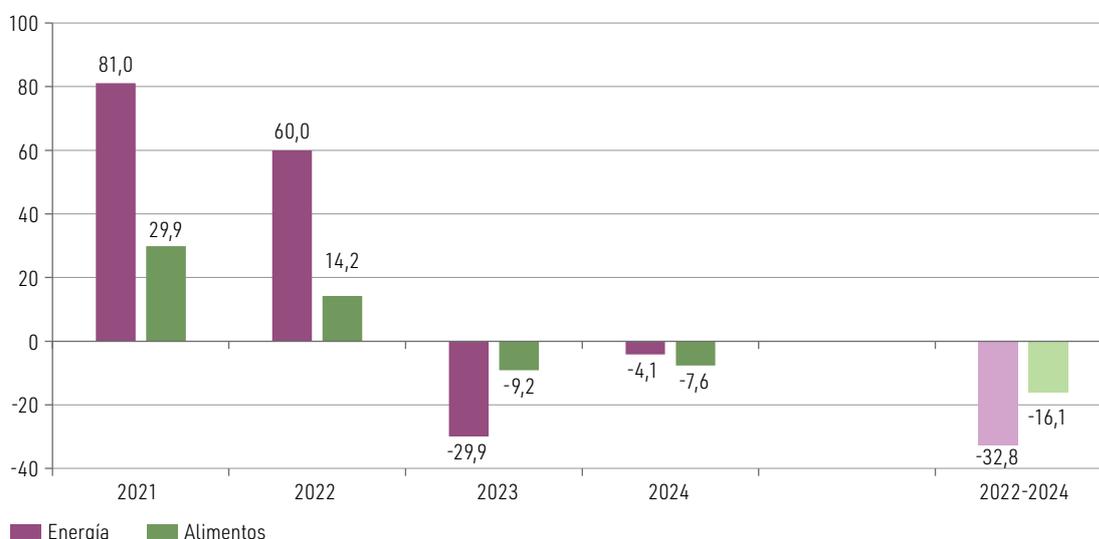
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

La caída de la inflación regional ha sido impulsada por varios factores, destacándose especialmente la reducción de los precios internacionales de los alimentos y la energía, así como las políticas monetarias restrictivas que se implementaron en la región para alcanzar los niveles objetivo de inflación.

El gráfico V.2 muestra la evolución de los precios de los alimentos y la energía en los mercados internacionales entre 2021 y 2024. Puede observarse que los años de mayor inflación, 2021 y 2022, coinciden con aumentos significativos de los precios internacionales de estos productos: en 2021, los alimentos registraron un alza del 29,9%, mientras que en 2022 subieron un 14,2%. En el caso de la energía, los incrementos fueron del 81% en 2021 y del 60% en 2022. En contraste, durante 2023, los precios de los alimentos experimentaron una reducción interanual del 9,2%, tendencia que se ha mantenido en 2024 con una baja adicional del 7,6%. Por su parte, los precios de la energía también registraron descensos anuales en 2023, con una caída del 29,9%, y en 2024, del 4,1%. Esta evolución ha llevado a una disminución acumulada en los precios de los alimentos del 16,1% entre 2022 y 2024, y en el caso de la energía, la reducción acumulada ha sido del 32,8%.

Gráfico V.2

Precios de la energía y de los alimentos en los mercados internacionales: variación interanual, 2021 a 2024
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, "World Bank Commodities Price Data (The Pink Sheet)", varias ediciones.

La reducción de la inflación ha sido generalizada a lo largo de la región

Durante 2024, se espera una reducción de la inflación en la mayoría de las economías de América Latina y el Caribe. En septiembre, la inflación disminuyó en 23 de las 33 economías de la región, destacando las mayores caídas en Cuba, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de), tres países con problemas de inflación crónica, y en Barbados, con caídas de más de 10 puntos porcentuales. En contraste, la inflación aumentó en diez economías, aunque solo en la Argentina y Bolivia (Estado Plurinacional de) el incremento superó los 2 puntos porcentuales (véase el cuadro V.1).

Gracias a esta evolución, todas las subregiones registraron caídas en la inflación. Entre septiembre de 2023 y septiembre de 2024, América del Sur informó una disminución de 1,5 puntos porcentuales, mientras que Centroamérica y México, así como las economías de habla inglesa y neerlandesa, tuvieron reducciones de 0,5 puntos porcentuales como promedio ponderado (véase el cuadro V.1).

Cuadro V.1

América Latina y el Caribe: tasa de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, diciembre de 2022 a septiembre de 2024

(En porcentajes)

	A diciembre de 2022	A diciembre de 2023	A septiembre de 2023	A septiembre de 2024
América Latina y el Caribe (no incluye países con inflación crónica)	7,6	4,6	5,2	4,1
América del Sur (no incluye países con inflación crónica)	7,3	4,9	5,7	4,3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3,1	2,1	2,8	6,2
Brasil	5,8	4,6	5,2	4,4
Chile	12,8	3,9	5,1	4,2
Colombia	13,1	9,3	11,0	5,8
Ecuador	3,7	1,3	2,2	1,4

	A diciembre de 2022	A diciembre de 2023	A septiembre de 2023	A septiembre de 2024
Paraguay	8,1	3,7	3,5	4,1
Perú	8,5	3,2	5,0	1,8
Uruguay	8,3	5,1	3,9	5,3
Centroamérica y México (no incluye países con inflación crónica)	8,0	4,3	4,4	3,9
Centroamérica (no incluye países con inflación crónica)	8,5	4,0	4,2	2,4
Costa Rica	7,9	-1,8	-2,2	-0,1
El Salvador	7,3	1,2	3,0	0,6
Guatemala	9,2	4,2	4,7	2,1
Honduras	9,8	5,2	6,1	4,5
México	7,8	4,7	4,5	4,6
Nicaragua	11,3	5,6	6,5	3,6
Panamá	2,1	1,9	2,3	-0,3
República Dominicana	7,8	3,6	4,4	3,3
El Caribe (no incluye países con inflación crónica)	8,4	4,0	4,5	4,0
Antigua y Barbuda	9,2	3,3	5,6	7,1 ^a
Bahamas	5,5	1,9	2,2	-0,5 ^b
Barbados	12,5	4,2	11,1	1,0 ^a
Belize	6,7	3,7	4,2	3,2 ^a
Dominica	8,4	2,3	1,3	2,9 ^c
Granada	2,9	2,2	2,3	1,2 ^c
Guyana	7,2	2,0	1,0	3,4
Jamaica	9,3	6,9	5,9	5,7
Saint Kitts y Nevis	3,9	1,6	3,7	1,0 ^c
San Vicente y las Granadinas	6,7	4,0	3,0	3,2 ^c
Santa Lucía	6,9	2,1	2,6	0,8 ^c
Trinidad y Tabago	8,7	0,7	3,9	0,4 ^a
Argentina	95,2	210,1	117,0	271,5
Cuba	39,1	38,7	45,0	31,1 ^c
Haití	48,1	22,1	31,9	30,4 ^c
Suriname	54,6	32,6	54,6	18,6
Venezuela (República Bolivariana de)	234,1	189,8	404,4	51,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Los promedios regionales y subregionales están ponderados por el tamaño de la población y en ellos no se incluyen los datos de las economías que presentan inflación crónica (Argentina, Cuba, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de)).

^a Datos a agosto de 2024.

^b Datos a julio de 2024.

^c Datos a junio de 2024.

La inflación subyacente y la de los alimentos se reducen y convergen hacia las metas establecidas por los bancos centrales

Tanto la inflación de los alimentos como la inflación subyacente han mostrado una disminución durante 2024. A septiembre, las reducciones registradas fueron de 1,5 y 0,4 puntos porcentuales, respectivamente, pasando del 5,9% al 4,4% en el caso de los alimentos, y del 3,9% al 3,5% para la inflación subyacente (véase el gráfico V.3). El gráfico también permite observar que, aunque ambos indicadores están acercándose a las metas del 3,0% comúnmente establecidas por los bancos

centrales de la región, los niveles actuales siguen siendo superiores a los observados entre 2018 y 2020. Además, es evidente en el gráfico V.3 que la inflación de los alimentos ha convergido hacia la meta a un ritmo más rápido que la inflación subyacente.

Gráfico V.3

América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación de los componentes de alimentos y subyacente del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, 2018-2024
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Durante 2024, la inflación subyacente disminuyó en 23 países de la región, con reducciones superiores a 10 puntos porcentuales en Saint Kitts y Nevis, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de). En contraste, la Argentina y Bolivia (Estado Plurinacional de) destacan entre los países que experimentaron aumentos en la inflación subyacente, con incrementos de más de 5 puntos porcentuales. En cuanto a la inflación de los precios de los alimentos, 22 países registraron una disminución entre 2023 y 2024, con caídas de más de 5 puntos porcentuales en Barbados, Belice, Colombia, el Ecuador, el Perú, la República Dominicana, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de). Por otro lado, la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de) y Haití mostraron aumentos en dicha inflación, con incrementos que superaron los 5 puntos porcentuales.

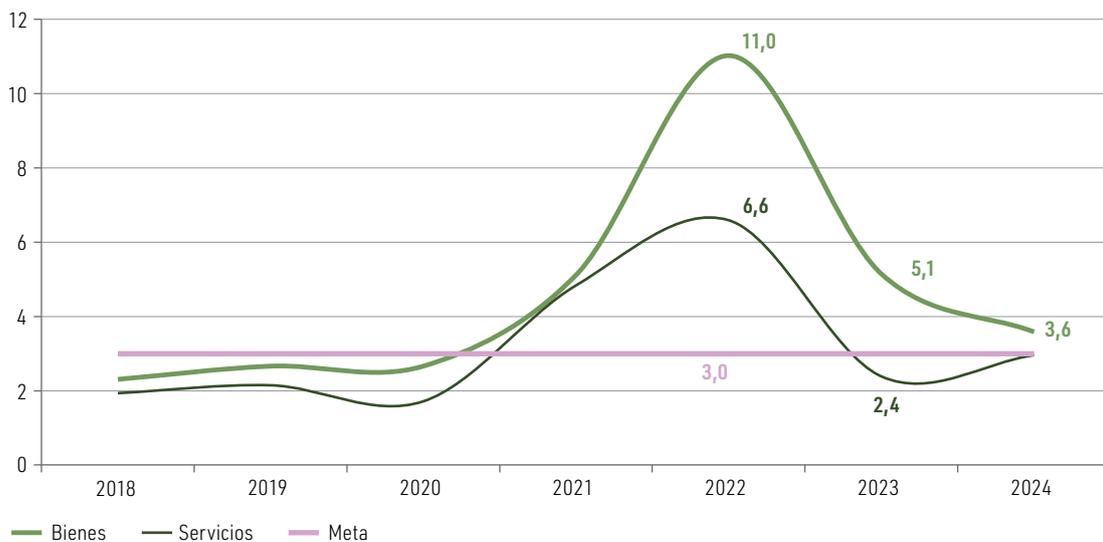
La inflación de los precios de los bienes continúa a la baja, mientras que la inflación de los precios de los servicios aumenta

Durante 2024, el índice que refleja la evolución de los precios de los bienes comercializados en la región ha mostrado una tendencia a la baja, con una caída de 1,6 puntos porcentuales, del 5,1% en 2023 al 3,6% en 2024, como se observa en el gráfico V.4. Este sería el segundo año consecutivo en que este indicador disminuye en la región. Entre los factores que han contribuido a esta reducción se encuentran la normalización de los costos de transporte a nivel internacional y la caída de los precios de algunos bienes primarios. En total, la inflación de los precios de los bienes se redujo en 24 países, con descensos superiores a 7 puntos porcentuales en Barbados, Colombia, el Perú y Venezuela (República Bolivariana de). Sin embargo, en economías como las de la Argentina y Haití, la inflación de los precios de los bienes experimentó alzas de más de 8 puntos porcentuales.

En el caso de los servicios, las restricciones de la oferta y la normalización de los precios en sectores como el transporte público, la electricidad y el gas han impulsado un repunte en este componente de la inflación. Durante 2022 y parte de 2023, los precios de estos servicios estuvieron parcialmente controlados para mitigar los efectos de los aumentos en la inflación general. Sin embargo, en 2024, varios países de la región han revisado al alza los precios de estos servicios. Esta dinámica también se ha observado a nivel mundial, y el componente de servicios ha sido uno de los factores que explican la mayor resistencia de la inflación mundial a la baja, en comparación con lo anticipado a mediados del año pasado. En la región, desde finales de 2023, la inflación en servicios ha aumentado 0,6 puntos porcentuales, pasando del 2,4% en 2023 al 3,0% en 2024.

Gráfico V.4

América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación de los componentes de bienes y servicios del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, 2018-2024
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

La inflación de los precios de los servicios se redujo en 16 países de la región, destacándose caídas de más de 8 puntos porcentuales en Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de). En contraste, 17 países registraron incrementos en este componente del índice de precios al consumidor, con aumentos notables en la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Dominica y Saint Kitts y Nevis, donde la inflación de los precios de los servicios subió más de 3 puntos porcentuales.

CAPÍTULO

VI

Empleo y salarios

En 2024, el empleo en América Latina y el Caribe creció un 1,7% y se mantuvo la desaceleración de la tasa de crecimiento del número de ocupados

La tasa de participación laboral aún no recupera los niveles registrados antes de la pandemia de COVID-19

La tasa de desocupación se mantiene en niveles inferiores a los registrados antes de la pandemia de COVID-19

La tasa de informalidad laboral se redujo levemente en 2024

Los salarios reales se incrementaron en el primer semestre de 2024

Las brechas de género en términos de participación y desocupación se mantienen altas, aunque exhiben un leve descenso

Bibliografía

Durante 2024, la región ha mostrado un crecimiento en la generación de empleos, aunque la tasa de expansión del número de ocupados, del 1,7%, es la más baja desde la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19). El sector industrial sobresale con un incremento del 2,3% en el empleo, impulsado principalmente por el dinamismo de las actividades relacionadas con la generación de electricidad, gas y agua. El sector de servicios, que concentra más del 60% del empleo regional, crece a una tasa del 2%, mientras que el empleo en el sector agrícola se contrae un 1,3%.

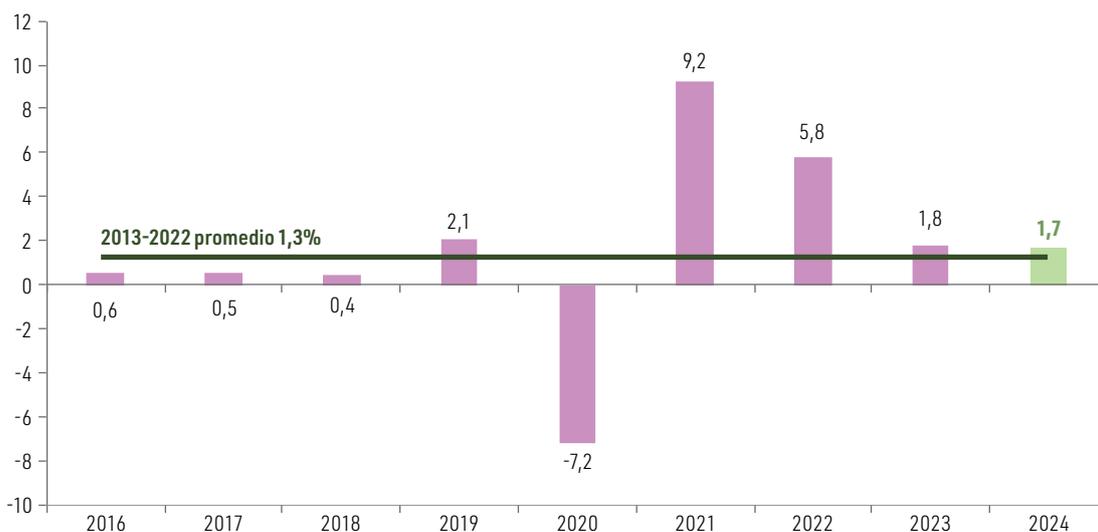
La mayoría de los países informan para 2024 un descenso de las tasas de ocupación informal, un aumento de los salarios reales y una reducción de los niveles de desocupación. Además, los datos muestran una leve reducción de las brechas de desocupación y participación entre hombres y mujeres. Sin embargo, preocupa que en muchos países la tasa de participación laboral aún no alcance los niveles registrados antes de la pandemia, lo que indica que una parte significativa de la población en edad de trabajar continúa fuera del mercado laboral.

En 2024, el empleo en América Latina y el Caribe creció un 1,7% y se mantuvo la desaceleración de la tasa de crecimiento del número de ocupados

En diversos documentos, incluidos el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2024* y el documento del período de sesiones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), se ha expresado preocupación por la llamada trampa de baja capacidad para crecer que afecta a la región (véase CEPAL, 2024a y 2024b). En el capítulo IV del presente informe se ha señalado que el crecimiento económico en América Latina y el Caribe continúa siendo bajo, una tendencia que se inició tras la década de 1980 y que se ha acentuado en los últimos diez años. En línea con este bajo crecimiento del PIB, el empleo en la región también se encuentra estancado, con una tasa de crecimiento estimada para 2024 del 1,7%, apenas inferior al 1,8% registrado en 2023. Aunque estos valores superan el promedio del 1,3% observado entre 2013 y 2022, están por debajo del 2,1% registrado en 2019 (véase el gráfico VI.1).

Gráfico VI.1

América Latina y el Caribe (15 países)^a: variación interanual del número de ocupados, 2016-2024
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

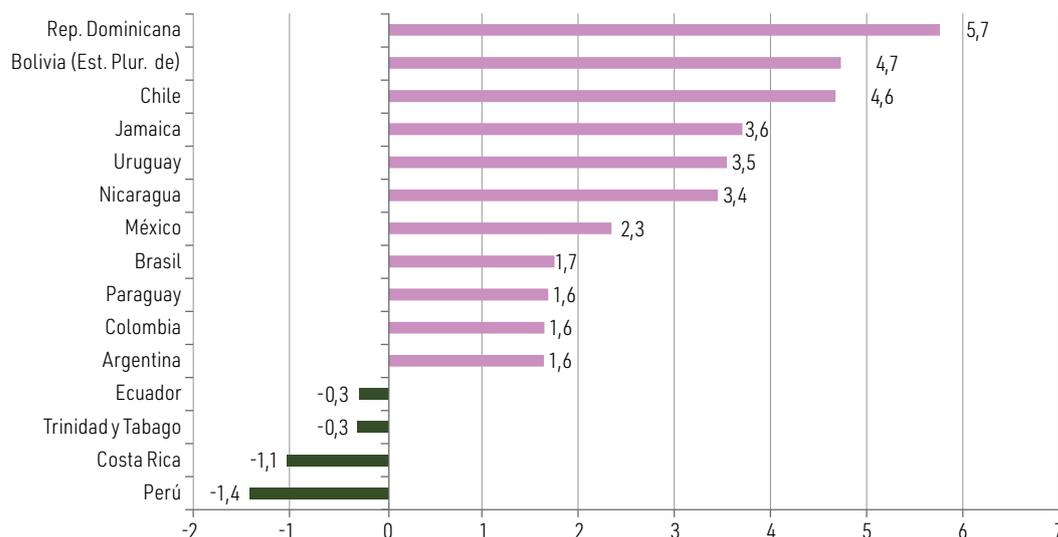
^a Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

A nivel de los países, la información disponible para el primer semestre de 2024 indica que el empleo aumentó en 11 países de la región, mientras que en 4 experimentó una contracción. Sobresalen los incrementos de la ocupación superiores al 4% en Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile y la República Dominicana, así como las disminuciones mayores al 1% en Costa Rica y el Perú (véase el gráfico VI.2).

Gráfico VI.2

América Latina y el Caribe (15 países): variación interanual del número de ocupados, primer semestre de 2023 a primer semestre de 2024

(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

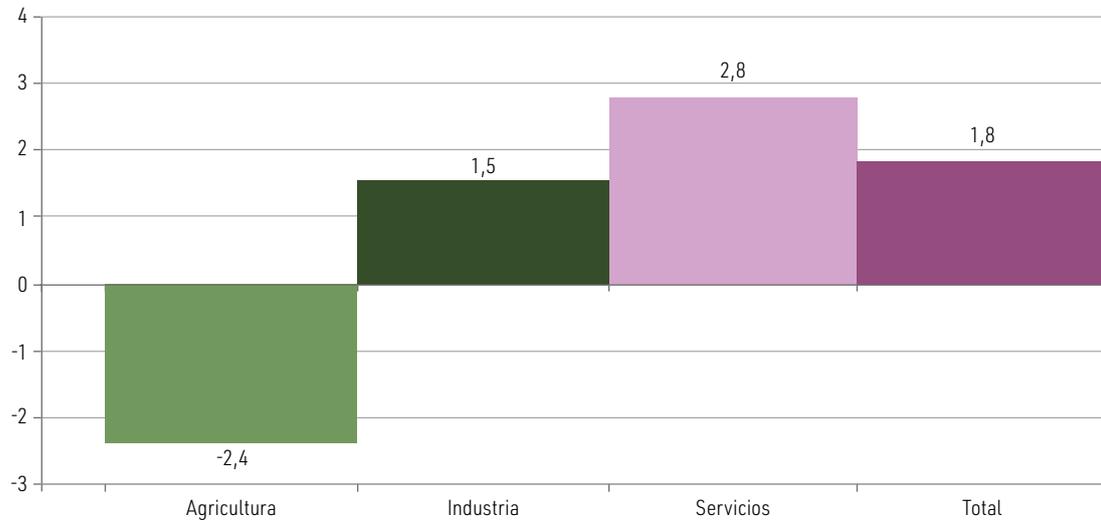
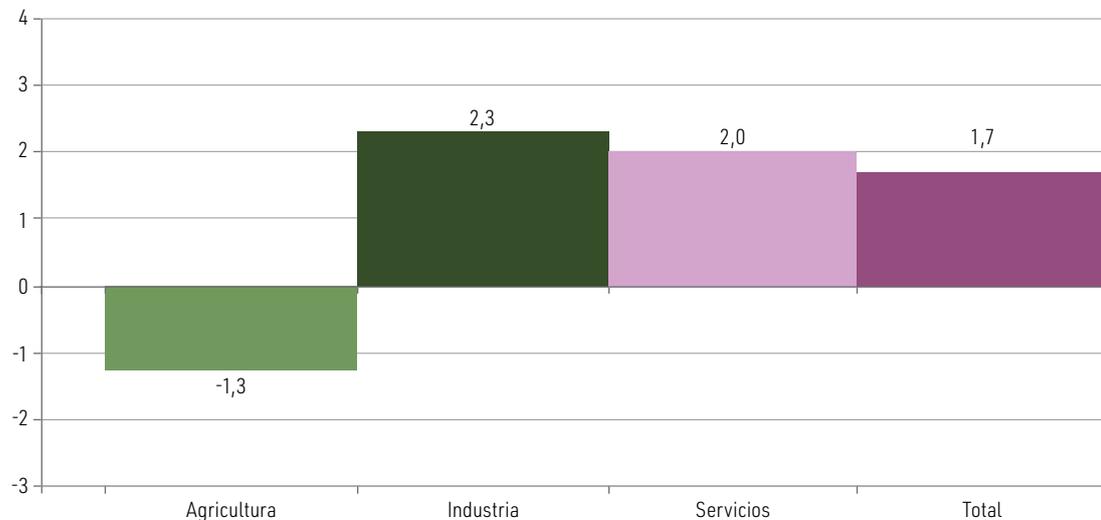
Es importante señalar que, aunque en el Brasil, Colombia y el Paraguay el número de ocupados creció entre el primer semestre de 2023 y el mismo período de 2024, estas variaciones supusieron una desaceleración de las tasas de crecimiento respecto de las observadas entre el primer semestre de 2022 y el mismo período de 2023, con caídas de 0,6, 1,4 y 0,9 puntos porcentuales, respectivamente. Por el contrario, en Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile y la República Dominicana, las tasas de crecimiento en el primer semestre de 2024 representaron un aumento de más de 4 puntos porcentuales en comparación con las del primer semestre de 2023.

A nivel sectorial, en 2024 se registró un incremento del número de ocupados en los sectores industrial y de servicios, con tasas del 2,3% y el 2,0%, respectivamente, mientras que el empleo en el sector agrícola se contrajo un 1,3% (véase el gráfico VI.3).

El empleo en el sector industrial aumentó en 11 de los 15 países con datos disponibles, y se destacan incrementos superiores al 5% en Bolivia (Estado Plurinacional de), el Paraguay y la República Dominicana, y caídas de más del 4% en la Argentina y Trinidad y Tabago. Cabe señalar que este crecimiento del empleo industrial representó una aceleración de la tasa, con un aumento de 0,8 puntos porcentuales con respecto a la de 2023 y de 0,7 puntos porcentuales frente a la registrada en 2019.

Gráfico VI.3

América Latina y el Caribe (15 países)^a: variación interanual del número de ocupados, por sector, 2023 y 2024
(En porcentajes)

A. 2023**B. 2024**

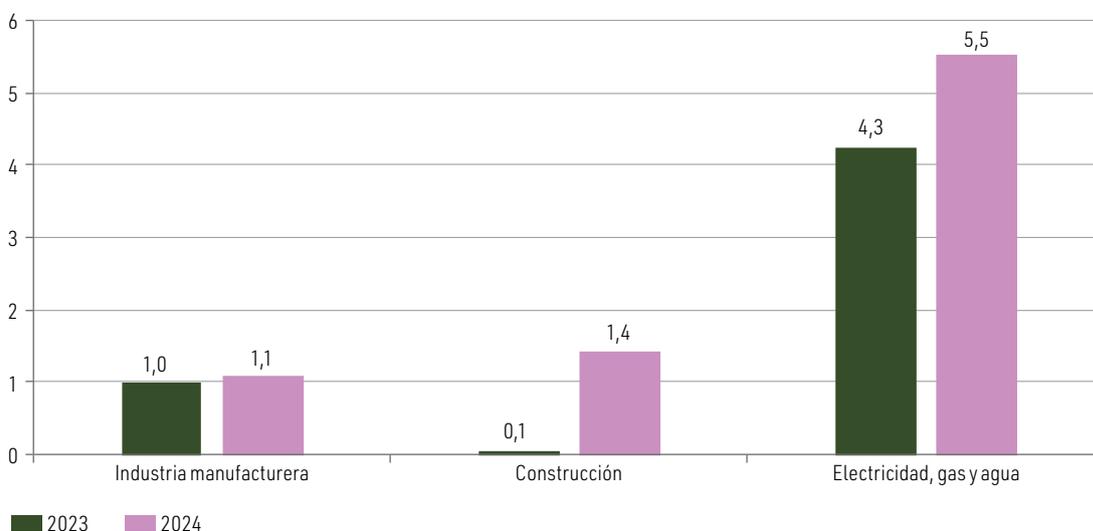
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

La actividad con mayor dinamismo en términos de empleo fue la generación de servicios básicos (electricidad, gas y agua), que creció un 5,5% en el primer semestre de 2024, lo que representa un incremento de 1,2 puntos porcentuales con respecto al mismo período de 2023 (véase el gráfico VI.4). A nivel de los países, destaca que el empleo en esta actividad aumentó en la mayoría de los países de los que se dispone de datos. En particular, la Argentina, Costa Rica y la República Dominicana registraron aumentos superiores al 10% entre el primer semestre de 2023 y el mismo período de 2024. Esto contrasta con la evolución del primer semestre de 2023, cuando el empleo en esta actividad mostró contracciones con respecto a los niveles de 2022.

Gráfico VI.4

América Latina y el Caribe (15 países)^a: variación interanual del número de ocupados, por sector, primer semestre de 2023 a primer semestre de 2024
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

En el gráfico VI.4 también se observa que el empleo en el sector de la construcción creció un 1,4% en el primer semestre de 2024, lo que representa un aumento de 1,3 puntos porcentuales frente al 0,1% registrado en el mismo período de 2023. Este incremento regional del empleo en la construcción se debió principalmente al crecimiento en países de gran población, como el Brasil y México, donde el empleo en este sector aumentó más de un 4%, y en países como Bolivia (Estado Plurinacional de), Nicaragua, el Paraguay y la República Dominicana, con tasas de crecimiento interanual superiores al 6%. Esta recuperación del empleo en la construcción refleja los efectos de la flexibilización monetaria aplicada en varios países de la región, que favoreció cierta recuperación del crédito. Sin embargo, en algunos países, como la Argentina, Costa Rica y Trinidad y Tabago, el empleo en la construcción disminuyó más del 10% entre el primer semestre de 2023 y el mismo período de 2024.

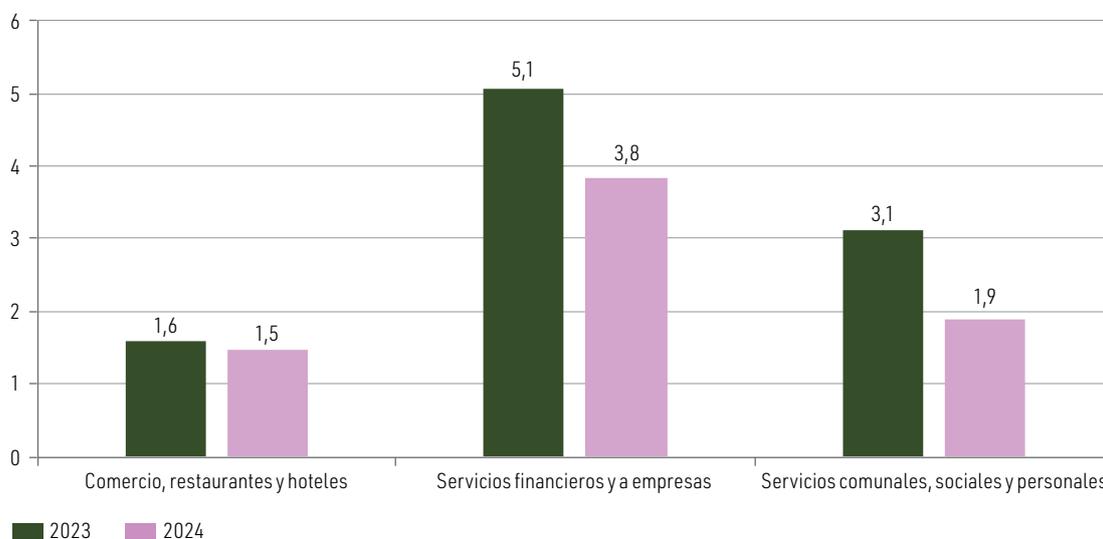
El empleo en la industria manufacturera, por su parte, registró un crecimiento del 1,1% en el primer semestre de 2024, lo que da cuenta de un incremento de 0,1 puntos porcentuales con respecto al mismo período de 2023. Los mayores aumentos interanuales, superiores al 7%, se observaron en Bolivia (Estado Plurinacional de), Jamaica, Nicaragua y el Paraguay. El empleo en este sector, sin embargo, experimentó contracciones en algunos países, entre los que se destacan la Argentina, Costa Rica y el Uruguay, donde las caídas fueron superiores al 3%.

En el sector de los servicios, que concentra más del 60% del empleo en la región, el número de ocupados creció, en términos interanuales, en 14 de los 15 países durante el primer semestre de 2024 (Trinidad y Tabago fue la única excepción, con una reducción del 3,0%). Sin embargo, como se observa en el gráfico VI.3, la tasa de crecimiento del empleo en el sector de los servicios en 2024 fue menor que la registrada en 2023.

Estas estimaciones reflejan las desaceleraciones observadas en el primer semestre de 2024 en el crecimiento del empleo en actividades como las de comercio, restaurantes y hoteles (0,1 puntos porcentuales), servicios financieros y a empresas (1,3 puntos porcentuales), y servicios comunales, sociales y personales (1,2 puntos porcentuales), como se muestra en el gráfico VI.5.

Gráfico VI.5

América Latina y el Caribe (15 países)^a: variación interanual del número de ocupados, por rama de actividad, primer semestre de 2023 a primer semestre de 2024 (En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

El empleo en la actividad comercial aumentó en 13 de los países con información disponible, con tasas superiores al 4% en la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Jamaica y el Perú, mientras que se redujo en Colombia y Trinidad y Tabago. Aunque la mayoría de los países de la región mostraron crecimiento en este sector, la tasa de crecimiento del empleo en la rama de comercio, restaurantes y hoteles experimentó una disminución en el primer semestre de 2024 con respecto al mismo período de 2023 en ocho países, y se destacan caídas superiores a 5 puntos porcentuales en la Argentina y el Paraguay. En contraste, Bolivia (Estado Plurinacional de), Costa Rica y el Perú registraron aumentos superiores a 6 puntos porcentuales al comparar el primer semestre de 2024 con el mismo período de 2023.

Por otra parte, el empleo en el área de servicios financieros y a empresas también creció en la mayoría de los países con datos disponibles (12 en total), con aumentos superiores al 6% en Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, Chile, Nicaragua, la República Dominicana y Trinidad y Tabago.

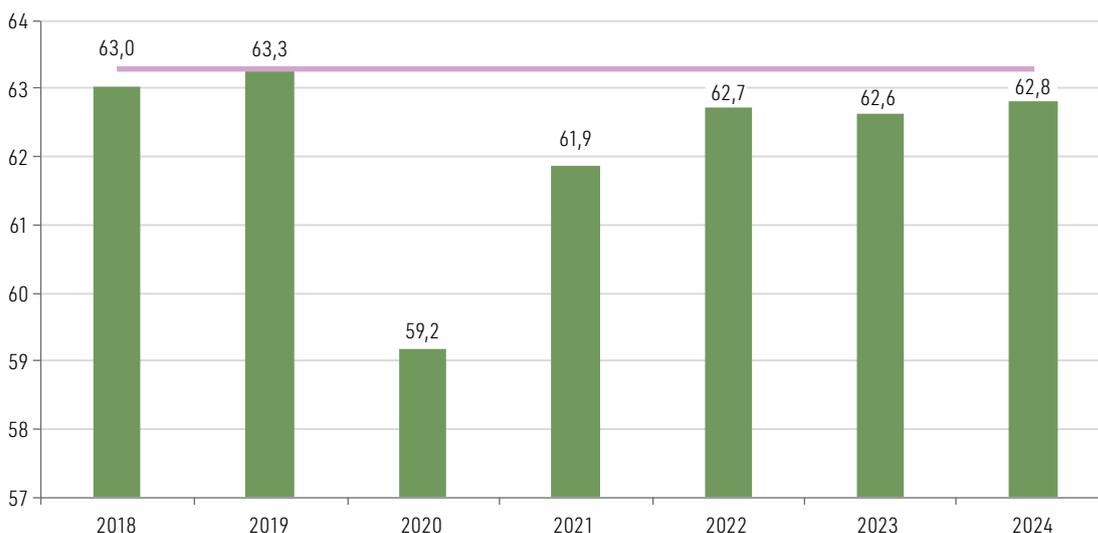
Según la CEPAL (2024a), la participación del empleo en el sector agrícola ha disminuido considerablemente desde 1950, cuando representaba más del 50% del empleo total. Se estima que en 2024 esta participación será inferior al 12%. En 2023, el empleo agrícola se contrajo un 2,4% en comparación con 2022, y para 2024 se proyecta una reducción del 1,3%. Durante el primer semestre de 2024, el empleo agrícola disminuyó en 8 de las 15 economías con información disponible en la región, con caídas superiores al 3% en el Brasil, Costa Rica, México, el Paraguay, el Perú y el Uruguay, en comparación con el primer semestre de 2023. Entre los países que registraron aumentos en el empleo agrícola se destacan la Argentina, el Ecuador, Jamaica y Trinidad y Tabago, con tasas superiores al 3%.

La tasa de participación laboral aún no recupera los niveles registrados antes de la pandemia de COVID-19

Pese a la recuperación observada en la mayoría de los indicadores del mercado laboral, los efectos de la crisis provocada por la pandemia de COVID-19 y las medidas socioeconómicas implementadas para enfrentarla siguen siendo evidentes, especialmente al analizar la dinámica de la tasa de participación laboral. Esta variable, que refleja la disposición de las personas en edad de trabajar a emplearse o buscar trabajo activamente, ha mostrado una tendencia de recuperación en los últimos años, y se estima que en 2024 llegará al 62,8%, el valor más alto tras la pandemia. Sin embargo, es importante destacar que esta tasa sigue siendo inferior a la registrada en 2019, cuando se ubicó en un 63,3% (véase el gráfico VI.6).

Gráfico VI.6

América Latina y el Caribe (15 países)^a: tasa de participación laboral, 2018-2024
(En porcentajes)



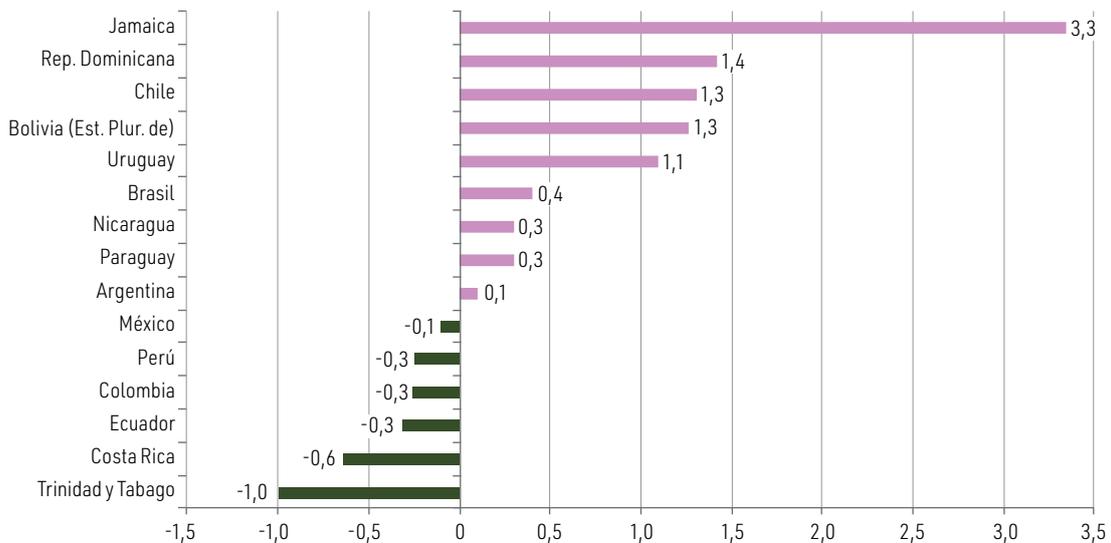
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

En el primer semestre de 2024, la tasa de participación laboral experimentó un incremento en comparación con los valores informados en el mismo período de 2023 en nueve países, con aumentos superiores a 1 punto porcentual en Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Jamaica, la República Dominicana y el Uruguay. Sin embargo, en seis países se observó un descenso de la tasa de participación, y entre ellos se destacan Costa Rica y Trinidad y Tabago, con caídas de más de 0,5 puntos porcentuales (véase el gráfico VI.7). Estos movimientos reflejan la heterogeneidad en la recuperación del mercado laboral a nivel regional y muestran que, aunque hay signos de mejora, en algunos países persisten desafíos que impiden una recuperación total de la participación laboral.

Gráfico VI.7

América Latina y el Caribe (15 países): diferencias en la tasa de participación laboral, primer semestre de 2024 respecto del primer semestre de 2023
(En puntos porcentuales)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Como resultado de la dinámica antes mencionada, en ocho países la tasa de participación laboral en el primer semestre de 2024 se encontraba por debajo de la observada en el mismo período de 2019. En particular, en Costa Rica, el Ecuador, Nicaragua, el Perú y Trinidad y Tabago, la diferencia supera los 2 puntos porcentuales. Por otra parte, algunos países han logrado recuperar los niveles de participación laboral previos a la pandemia. Entre ellos, se destacan Bolivia (Estado Plurinacional de), Jamaica y el Uruguay, donde las tasas actuales se ubican más de 2 puntos porcentuales por encima de las de 2019. Esta divergencia en la recuperación de la participación laboral subraya la necesidad de implementar políticas específicas que aborden los factores que continúan limitando el acceso al mercado laboral en ciertas economías de la región.

La tasa de desocupación se mantiene en niveles inferiores a los registrados antes de la pandemia de COVID-19

Tras alcanzar niveles históricamente altos durante la pandemia, las tasas de desocupación promedio de la región han mostrado una tendencia a la baja, y desde 2022 se han mantenido por debajo del 7%. Para 2024, se espera que la tasa de desocupación se sitúe en un 6,1%, lo que representa un ligero descenso con respecto al 6,2% observado en 2023 (véase el gráfico VI.8). Esta tendencia a la baja en la tasa de desocupación refleja tanto el crecimiento del número de ocupados como el hecho de que la tasa de participación no ha recuperado los niveles anteriores a la pandemia.

Gráfico VI.8

América Latina y el Caribe (15 países)^a: tasa de desocupación regional, 2018-2024
(En porcentajes)



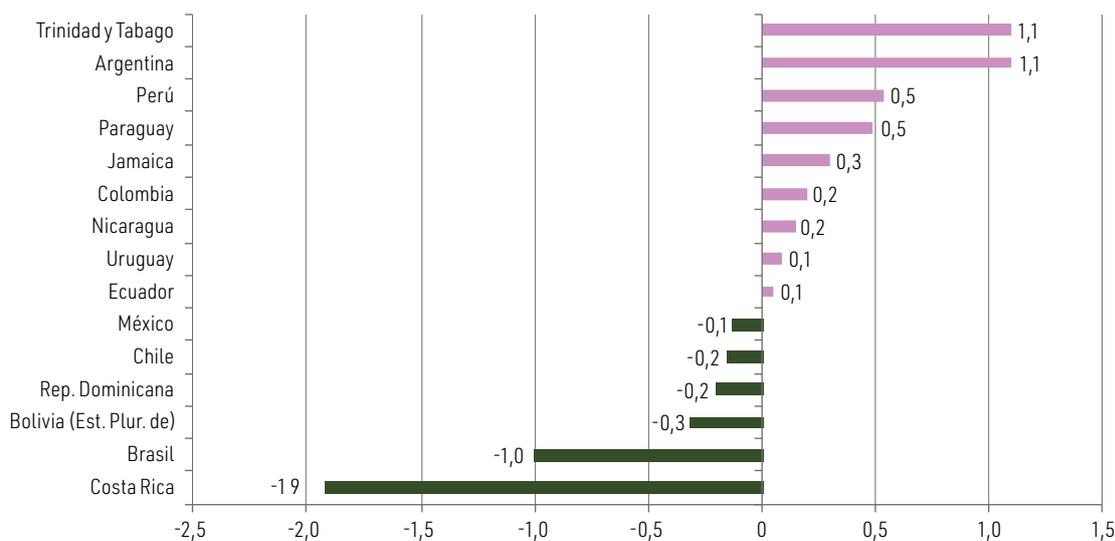
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

Al primer semestre de 2024, la tasa de desocupación experimentó un incremento en nueve países, y se destacan aumentos superiores a 1 punto porcentual en la Argentina y Trinidad y Tabago. En contraste, seis países mostraron una caída de la tasa de desocupación durante el mismo período, con descensos de más de 1 punto porcentual en el Brasil y Costa Rica (véase el gráfico VI.9).

Gráfico VI.9

América Latina y el Caribe (15 países): diferencias en la tasa de desocupación, primer semestre de 2024 respecto del primer semestre de 2023
(En puntos porcentuales)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

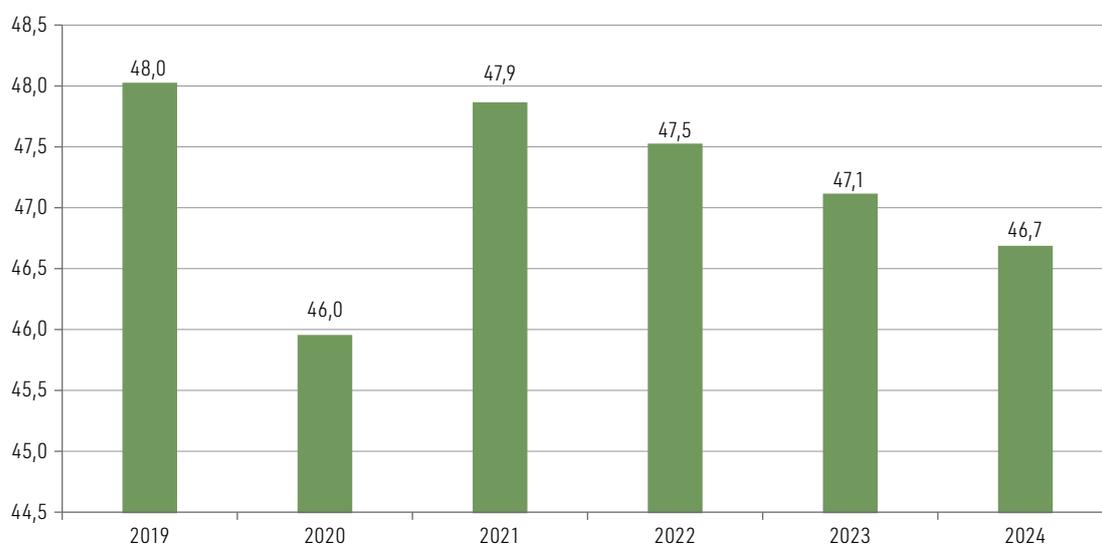
La tasa de informalidad laboral se redujo levemente en 2024

La tasa de ocupación informal ha mostrado una tendencia a la baja desde 2021, año en que en la mayoría de las economías de la región se levantaron las restricciones a la movilidad impuestas durante la pandemia. Para 2024, se espera que la tasa de empleo informal se sitúe en el 46,7%, lo que representaría una disminución de 0,4 puntos porcentuales con respecto a la tasa informada en 2023 (véase el gráfico VI.10). Si bien esta leve reducción de la informalidad es un indicativo de la gradual recuperación de los mercados laborales en la región, con una tasa de informalidad promedio del 46,7% es evidente que persisten desafíos muy significativos para la formalización del empleo.

Gráfico VI.10

América Latina y el Caribe (11 países)^a: tasa de ocupación informal, 2019-2024

(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

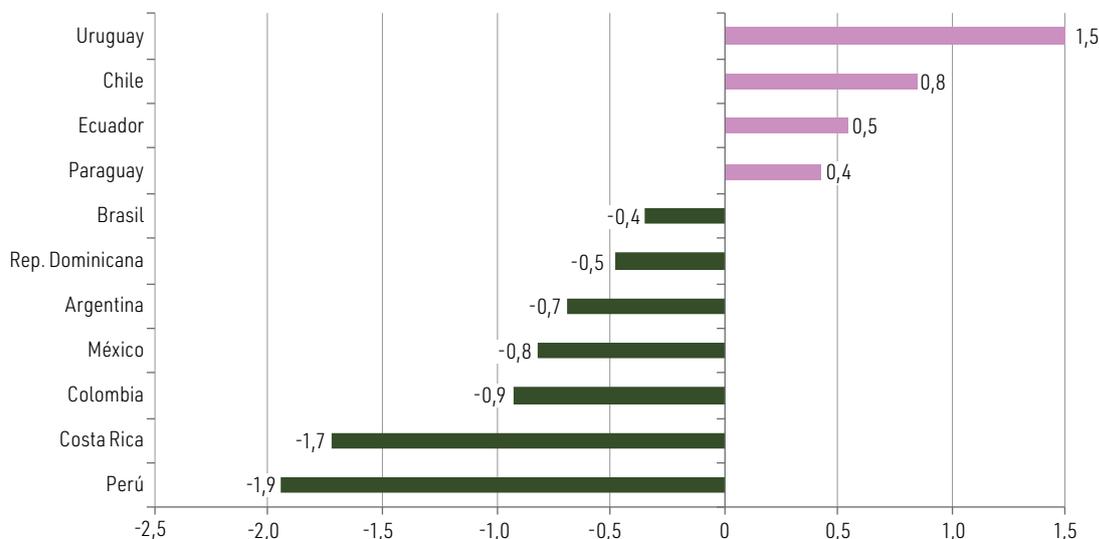
En el primer semestre de 2024, la tasa de informalidad laboral se redujo en 7 de los 11 países que informan este dato en la región. Se destacan las caídas en Costa Rica y el Perú, donde se observaron disminuciones superiores a 1 punto porcentual. Sin embargo, en cuatro países, la tasa de ocupación informal experimentó un incremento, y fue notable el aumento de 1,5 puntos porcentuales en el Uruguay (véase el gráfico VI.11). Considerando la dinámica antes mencionada, al primer semestre de 2024, cinco países de la región (Brasil, Colombia, Costa Rica, México y Uruguay) registraron tasas de ocupación informal inferiores a las observadas en la etapa anterior a la pandemia.

Al analizar la evolución del empleo por categorías de ocupación, en el primer semestre de 2024 destaca el crecimiento registrado en la categoría de empleadores y otros, con un incremento del 7,9%. Asimismo, los asalariados experimentaron un crecimiento del 2,3%, el servicio doméstico creció un 2,0% y los trabajadores por cuenta propia aumentaron un 1,7%. Sin embargo, los trabajadores familiares no remunerados registraron una contracción del 5,9%, con lo que se mantuvo la tendencia negativa que este grupo ha mostrado desde la pandemia. Por otra parte, es importante señalar que, a pesar de la recuperación observada en los grupos de empleadores y otros y de servicio doméstico durante los primeros semestres de 2023 y 2024, el número de personas ocupadas en ambos grupos aún se encuentra por debajo de los niveles previos a la pandemia. Esto indica que, aunque se están logrando avances, todavía queda un camino por recorrer para alcanzar una recuperación completa en el mercado laboral.

Gráfico VI.11

América Latina y el Caribe (11 países): diferencias en la tasa de ocupación informal, primer semestre de 2024 respecto del primer semestre de 2023

(En puntos porcentuales)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

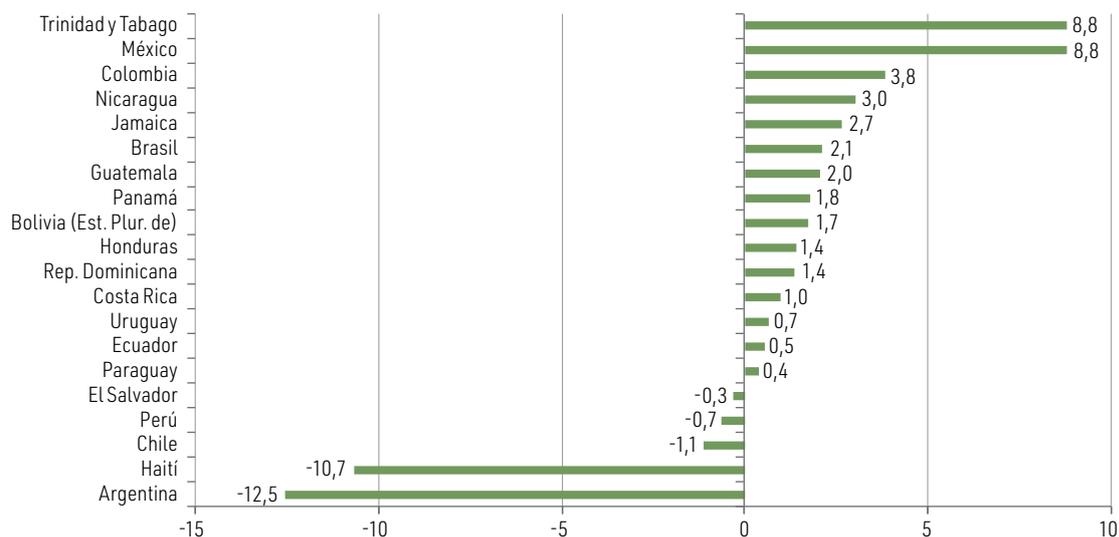
Los salarios reales se incrementaron en el primer semestre de 2024

Durante el primer semestre de 2024, la reducción de la inflación experimentada en la gran mayoría de las economías de la región, junto con ajustes en sus valores nominales, permitió lograr incrementos de los salarios. En este contexto, el salario mínimo, expresado en términos reales, se incrementó en 15 economías, y se destacan aumentos superiores al 3% en Colombia, México, Nicaragua y Trinidad y Tabago. En este mismo período, sin embargo, el salario mínimo real se redujo en cinco economías, con caídas superiores al 10% en los casos de la Argentina y Haití (véase el gráfico VI.12).

Gráfico VI.12

América Latina y el Caribe (20 países): tasas de crecimiento interanual del salario mínimo, expresado en términos reales, primer semestre de 2024 respecto del primer semestre de 2023

(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Por su parte, durante el primer semestre de 2024, el salario medio, expresado en términos reales, también se incrementó en la mayoría de los países para los que se dispone de información (ocho de nueve), con aumentos superiores al 4% en el Brasil, Costa Rica, México y el Uruguay. La Argentina, sin embargo, se presenta como la única excepción, ya que el salario medio real experimentó una contracción del 11% durante el mismo período.

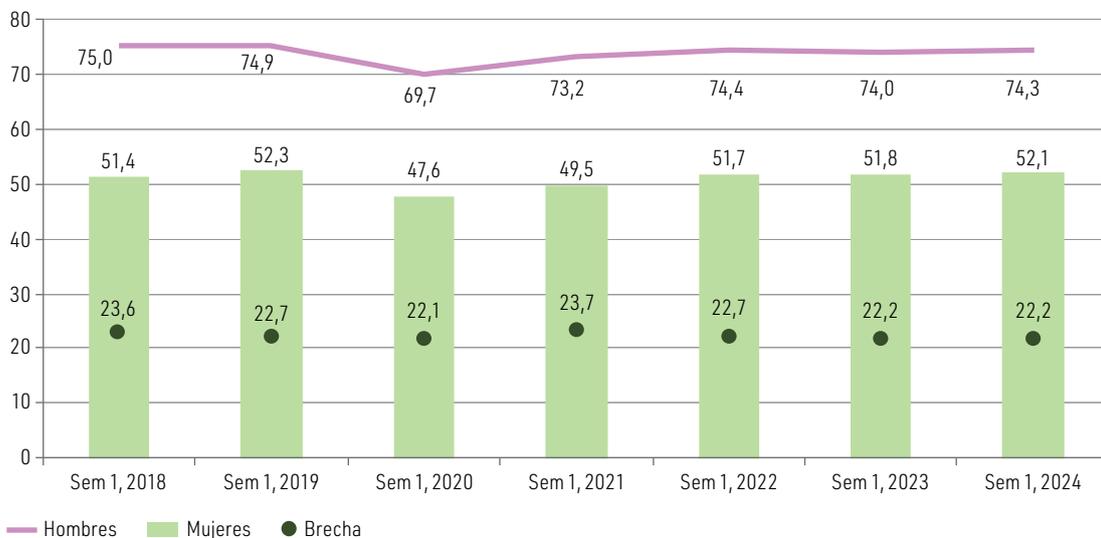
Las brechas de género en términos de participación y desocupación se mantienen altas, aunque exhiben un leve descenso

Durante el primer semestre de 2024, la tasa de participación de las mujeres fue del 52,1%, lo que representa un aumento de 0,3 puntos porcentuales en comparación con el mismo período del año anterior. Este valor es el más alto alcanzado por este indicador desde el primer semestre de 2021. En contraste, la tasa de participación de los hombres fue del 74,3%, lo que refleja una leve mejora con respecto al primer semestre de 2023, cuando ascendió al 74,0%. Esto indica que la brecha de participación entre hombres y mujeres se sitúa en 22,2 puntos porcentuales (véase el gráfico VI.13).

Gráfico VI.13

América Latina y el Caribe (15 países)^a: tasa de participación laboral por género, primer semestre de 2018 a primer semestre de 2024

(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

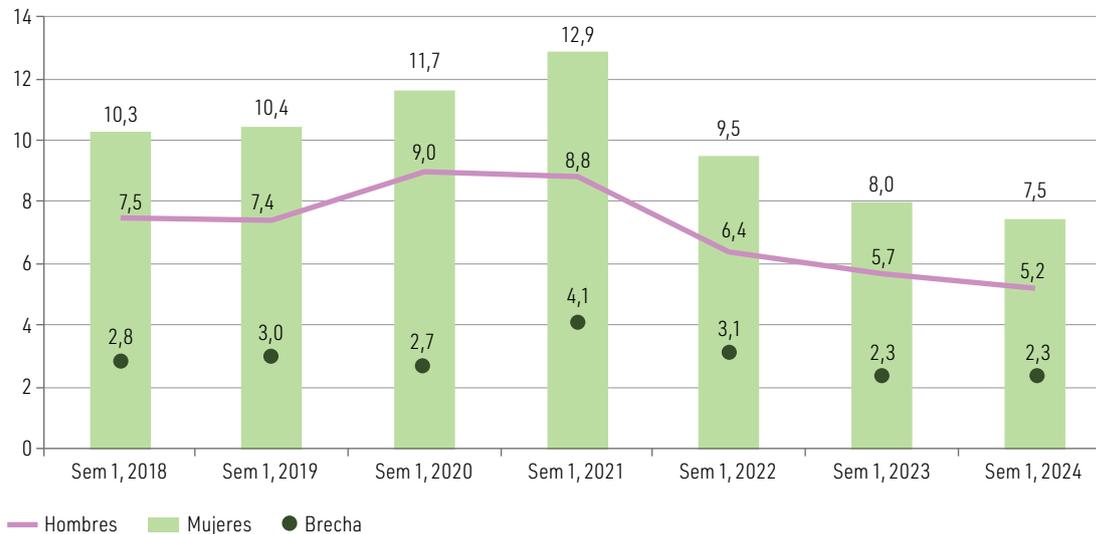
En cuanto a la tasa de desocupación, el gráfico VI.14 muestra que tanto la de las mujeres como la de los hombres han experimentado una tendencia a la baja y alcanzaron los niveles más bajos registrados en un primer semestre desde 2018. En comparación con el primer semestre de 2018, la tasa de desocupación de las mujeres se redujo 2,8 puntos porcentuales, mientras que la de los hombres disminuyó 2,3 puntos porcentuales. Como resultado de esta dinámica, las diferencias entre las tasas de desocupación de mujeres y hombres también han disminuido. Tanto en el primer semestre de 2023 como en el mismo período de 2024, la tasa de desocupación de las mujeres es 2,3 puntos porcentuales mayor que la de los hombres, el valor más bajo registrado desde el primer semestre de 2018.

Es importante destacar que, como se observa en el gráfico VI.13, la brecha informada en el primer semestre de 2024 es la más baja en el período posterior a la pandemia y la segunda más baja desde 2018. Asimismo, el gráfico VI.13 revela que la tasa de participación de las mujeres ha mostrado un incremento sostenido desde el primer semestre de 2021, mientras que la de los hombres alcanzó el punto máximo en el primer semestre de 2022.

Gráfico VI.14

América Latina y el Caribe (15 países)^a: tasa de desocupación por género, primer semestre de 2018 a primer semestre de 2024

(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

Bibliografía

CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2024a), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2024* (LC/PUB.2024/10-P), Santiago.

— (2024b), *América Latina y el Caribe ante las trampas del desarrollo: transformaciones indispensables y cómo gestionarlas* (LC/SES.40/3-P/-*), Santiago.

CAPÍTULO

VIII

Las políticas macroeconómicas

A. La política fiscal

Los ingresos públicos en América Latina se estabilizarían, apoyados por la recaudación de los impuestos sobre el consumo de bienes y servicios, mientras que en el Caribe destaca el dinamismo previsto de los ingresos de otras fuentes

Destacan las mayores presiones sobre el gasto total debido al alza de los pagos de intereses, a lo que se suman, en el caso del Caribe, los mayores egresos para emprender la recuperación tras el huracán Beryl

Los resultados fiscales se estabilizarían, aunque con déficits globales elevados

La deuda pública de la región mantiene su tendencia decreciente, aunque aún sigue en niveles elevados

B. Las políticas monetaria, cambiaria y prudencial

En 2024 los países de la región dieron continuidad al ciclo de ajustes a la baja de las tasas de política monetaria iniciado en 2023

Aunque en varios países la postura de política monetaria se acerca a la neutralidad, en el Brasil, Colombia y México se mantiene una postura restrictiva

En la región, el crecimiento de la base monetaria se ha acelerado a partir del segundo trimestre de 2024

En 2024, las tasas interbancarias han mantenido la tendencia a la baja, aunque a ritmos diferentes en los distintos grupos de países

El crédito interno neto muestra una evolución positiva, impulsado por el crédito otorgado al sector privado en países con tipo de cambio fijo y países con metas de inflación

Las instituciones de depósito de la región mantienen bajos niveles de mora, lo que ha contribuido al dinamismo de su rentabilidad, en el contexto de una sólida capitalización

En 2024 se ha mantenido la tendencia a la depreciación del tipo de cambio nominal de la región iniciada en la segunda mitad de 2023, a lo que se agrega una creciente volatilidad cambiaria

En 2024 los países de América Latina y el Caribe han continuado acumulando reservas internacionales

Bibliografía

A. La política fiscal

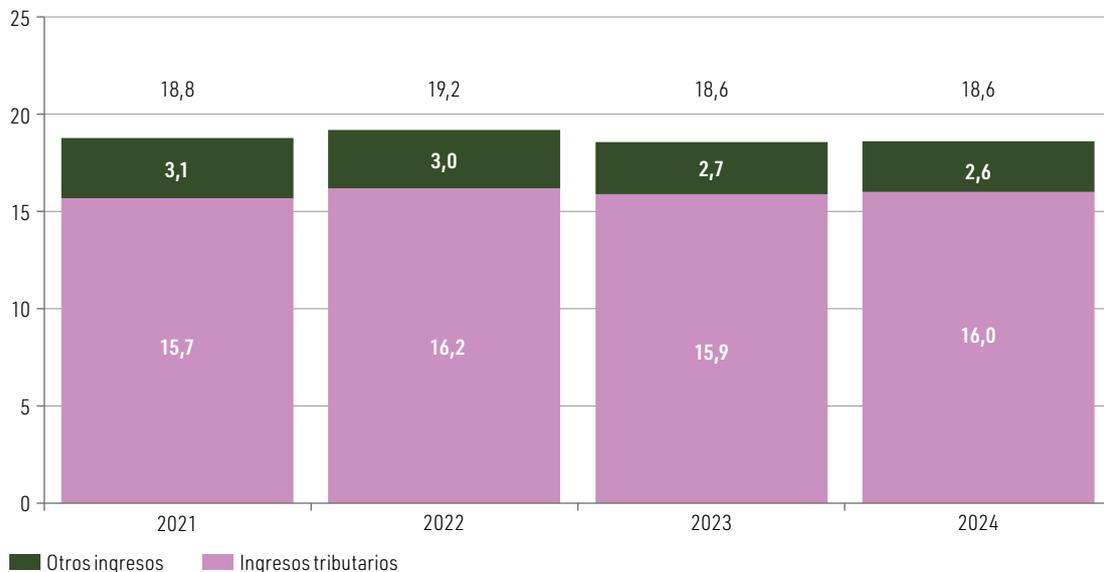
Los ingresos públicos en América Latina se estabilizarían, apoyados por la recaudación de los impuestos sobre el consumo de bienes y servicios, mientras que en el Caribe destaca el dinamismo previsto de los ingresos de otras fuentes

De acuerdo con las proyecciones oficiales actualizadas, los ingresos totales de los gobiernos centrales en América Latina se mantendrían estables en 2024 y se situarían en un 18,6% del PIB (véase el gráfico VII.1). Aunque se espera un ligero aumento de la recaudación tributaria en promedio para el año, en relación con el producto, durante los primeros ocho meses se observaron diversas tendencias entre los países. En algunos de ellos, los ingresos tributarios han mostrado un alto nivel de dinamismo, impulsados principalmente por los impuestos sobre el consumo de bienes y servicios, en concordancia con el crecimiento de la demanda interna. No obstante, en ciertos casos el crecimiento de la recaudación tributaria ha sido limitado, lo que podría traducirse en una disminución de la relación entre ingresos tributarios y PIB hacia fines del año. Frente a este escenario y conscientes de las crecientes demandas de recursos para gasto social, varios países están avanzando en reformas dirigidas a fortalecer la recaudación tributaria (véase el recuadro VII.1). En cuanto a los ingresos de otras fuentes —ingresos no tributarios y de capital y donaciones externas— se prevé una leve disminución, especialmente debido a menores ingresos derivados de los recursos naturales no renovables en algunos países.

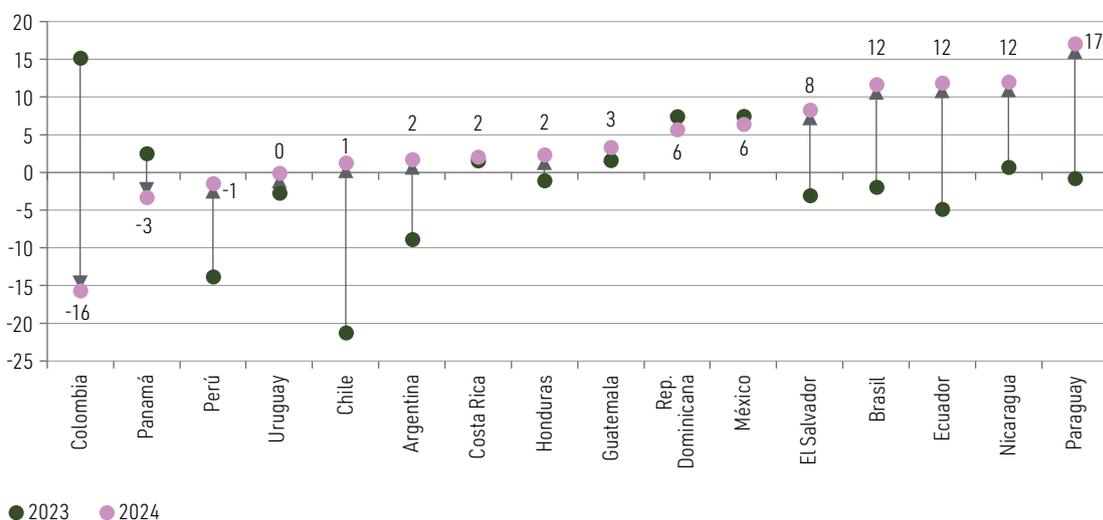
Gráfico VII.1

América Latina (16 países): ingresos totales e ingresos tributarios del gobierno central, 2021-2024
(En porcentajes del PIB y porcentajes)

A. Composición de los ingresos totales, 2021-2024^{ab}
(En porcentajes del PIB)



B. Variación interanual de la recaudación tributaria, excluidas las contribuciones sociales, enero a agosto de 2024 y de 2023^c
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

^b Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras parciales puede no coincidir con el total que se presenta. Las cifras de 2024 corresponden a estimaciones oficiales. En los casos de la Argentina, México y el Perú, las cifras corresponden a la administración pública nacional, el sector público federal y el gobierno general, respectivamente.

^c Las cifras del Ecuador, Honduras y Nicaragua corresponden al período de enero a julio. En los casos de la Argentina y México, las cifras corresponden a la administración pública nacional y el sector público federal, respectivamente.

Recuadro VII.1

Reforma fiscal en Chile: Pacto por el Crecimiento Económico, el Progreso Social y la Responsabilidad Fiscal

El 1 de agosto de 2023, el Gobierno de Chile presentó el Pacto por el Crecimiento Económico, el Progreso Social y la Responsabilidad Fiscal, como un conjunto de medidas que apuntan hacia la modernización del Estado y la promoción de la inversión y el crecimiento. En cuanto a las necesidades de gasto, el Pacto prioriza cuatro áreas, con un costo del 2,7% del PIB (8.000 millones de dólares), distribuido en pensiones (1,2% del PIB), protección social (0,3% del PIB), salud (0,9% del PIB) y seguridad ciudadana (0,3% del PIB).

Las medidas y principios recogidos en el Pacto se estructuran en seis grandes componentes: i) necesidades y prioridades de gasto en favor de las necesidades expresadas por la ciudadanía; ii) compromisos de reforma para fortalecer la transparencia, la eficiencia y la calidad de servicio en el Estado; iii) impulso al crecimiento a través de la inversión, la productividad y la formalización de la economía; iv) principios para un sistema tributario moderno en Chile; v) fiscalización del cumplimiento de las obligaciones tributarias y reforma del impuesto a la renta, y vi) mecanismos institucionales para el seguimiento, monitoreo y evaluación del Pacto por un período de diez años.

La dimensión tributaria del Pacto incluye dos proyectos, que se han definido como claves a fin de asegurar el financiamiento para hacer frente a las necesidades de gasto priorizadas en él: la Ley de Cumplimiento de las Obligaciones Tributarias (aprobada recientemente) y la reforma del impuesto a la renta.

La Ley de Cumplimiento de las Obligaciones Tributarias tiene como objetivo el aumento de la recaudación fiscal en un 1,5% del PIB (4.500 millones de dólares), para generar recursos que serán destinados al financiamiento de las necesidades y prioridades de gasto en pensiones (1,2% del PIB) y seguridad pública (0,3% del PIB) definidas en el Pacto. Para alcanzar estos resultados, la ley contempla una serie de medidas enfocadas en combatir la evasión, la elusión y la informalidad, además de fortalecer la administración tributaria y brindar apoyo a las pequeñas y medianas empresas (pymes).

Otras medidas también aprobadas incluidas en el Pacto son la rebaja transitoria del impuesto de timbres y estampillas, los cambios a la Ley sobre Responsabilidad Fiscal, el Plan de Acción 2023-2030 de Hidrógeno Verde, el fortalecimiento del gobierno digital y la mejora de la administración de las compras y transacciones de bienes raíces del Estado. Asimismo, ya se implementaron los compromisos de racionalización de permisos para las inversiones mineras establecidos en la tramitación de la Ley sobre Royalty a la Minería. En lo concerniente a la modernización del Estado, se considera la creación de una agencia para la calidad de las políticas públicas y la productividad, que ya está en tramitación; avanzar en una estrategia de descentralización fiscal balanceada, transparente y responsable; la creación de un registro nacional de beneficiarios finales de personas jurídicas en Chile, y la formalización y fortalecimiento de la auditoría interna de Gobierno.

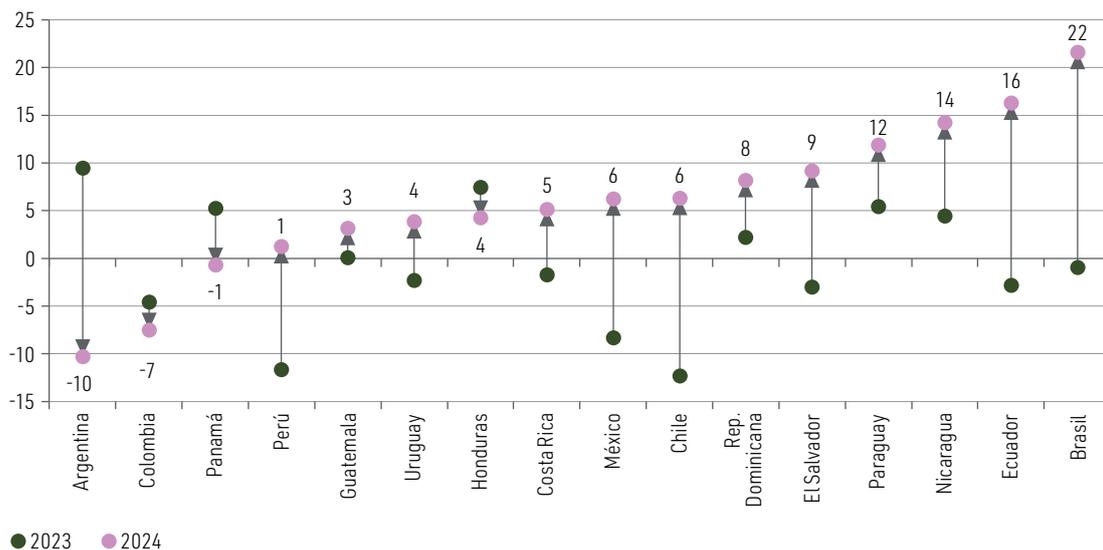
Fuente: Ministerio de Hacienda de Chile, "Capítulo II. Política y Reforma Fiscal", *Estado de la Hacienda Pública 2024* y Secretaría General de la Presidencia, "Mensaje de S. E. el Presidente de la República con el que inicia un proyecto de ley de cumplimiento de obligaciones tributarias dentro del Pacto por el Crecimiento Económico, el Progreso Social y la Responsabilidad Fiscal. MENSAJE N° 326-371", 29 de enero de 2024.

La recuperación del consumo privado, particularmente en el caso de América del Sur, impulsó la recaudación de los impuestos sobre el consumo de bienes y servicios. En varios países se registraron altas tasas de crecimiento de los ingresos provenientes del impuesto sobre el valor agregado (IVA) en los primeros ocho meses del año, después de haberse producido contracciones importantes en el mismo período del año anterior (véase el gráfico VII.2). Destacan en particular los ingresos provenientes de transacciones internas, especialmente las relacionadas con el sector del comercio al por mayor y por menor. No obstante, otros sectores también fueron claves en algunos países. En Costa Rica, sobresalen las entradas por transacciones en el sector de las actividades financieras y de seguros (Ministerio de Hacienda de Costa Rica, 2024). En la República Dominicana, la industria hotelera impulsó la recaudación del IVA interno (Ministerio de Hacienda de la República Dominicana, 2024a). En contraste, en el caso de la Argentina la recaudación del IVA interno fue arrastrada a la baja por la disminución de la actividad económica.

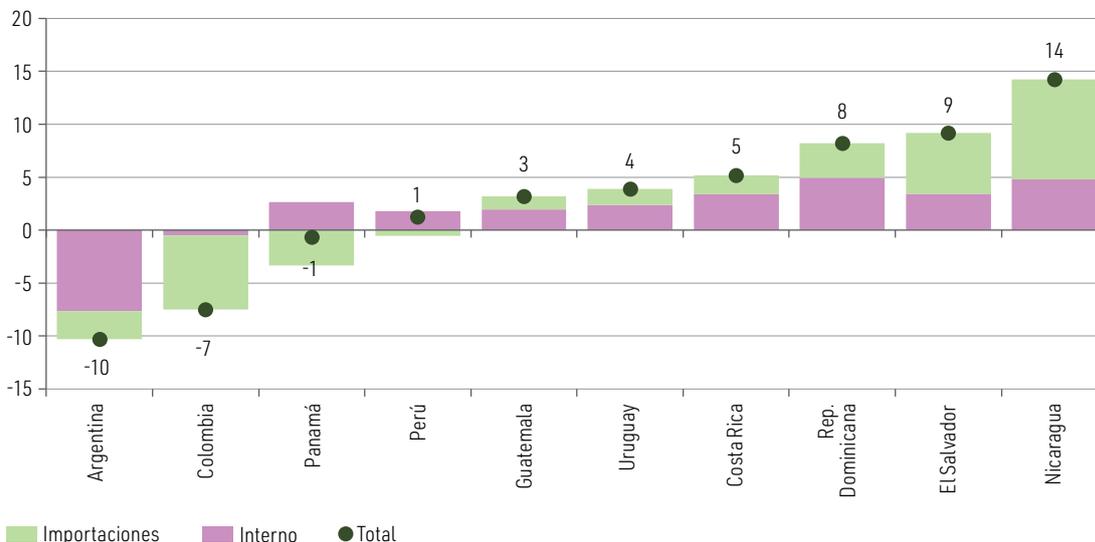
Gráfico VII.2

América Latina (16 países): recaudación del impuesto sobre el valor agregado (IVA) por parte del gobierno central, 2023 y 2024^a
(En porcentajes y puntos porcentuales)

A. Variación interanual real de la recaudación del IVA, enero a agosto de 2024 y de 2023
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



B. Contribución de cada componente a la variación interanual de la recaudación del IVA, enero a agosto de 2024
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes y puntos porcentuales)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Las cifras del Ecuador, Honduras y Nicaragua corresponden al período de enero a julio.

Destaca asimismo la recuperación de los ingresos provenientes del IVA aplicado a las importaciones, particularmente de bienes de consumo y de capital en países como El Salvador, Nicaragua y la República Dominicana (Banco Central de Reserva de El Salvador, 2024; Banco Central de Nicaragua, 2024; Banco Central de la República Dominicana, 2024). En algunos países, el incremento de la factura petrolera (el valor de las importaciones de petróleo crudo), principalmente debido al aumento de los volúmenes importados, también incidió en la recaudación (Banco Central de Costa Rica, 2024). En contraste, la recaudación del IVA por importaciones se contrajo en Colombia, sobre todo debido a una baja de las importaciones y a la apreciación de la moneda nacional (Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, 2024a).

Resulta oportuno señalar que, en varios casos, el dinamismo del IVA en los primeros ocho meses se debe también a factores que se presentan por única vez. En el caso del Brasil, sobresale el efecto de la base de comparación, debido a que en 2023 las ventas de varios combustibles estuvieron exentas de los impuestos del Programa de Integración Social/Programa de Formación del Patrimonio del Servidor Público (PIS/PASEP) y de la Contribución para el Financiamiento de la Seguridad Social (COFINS) (Secretaría de Ingresos Federales del Brasil, 2024). Por su parte, en el Ecuador destaca el incremento de la alícuota del IVA, que pasó del 12% al 13% a partir de abril, en el marco de la Ley Orgánica para Enfrentar el Conflicto Armado Interno, la Crisis Social y Económica. En dicha ley también se estableció que el Presidente puede modificar la alícuota legal, hasta el 15%, con un dictamen favorable del Ministerio de Economía y Finanzas. En ejercicio de esta cláusula, la alícuota se modificó del 13% al 15%, también a partir del 1 de abril de 2024.

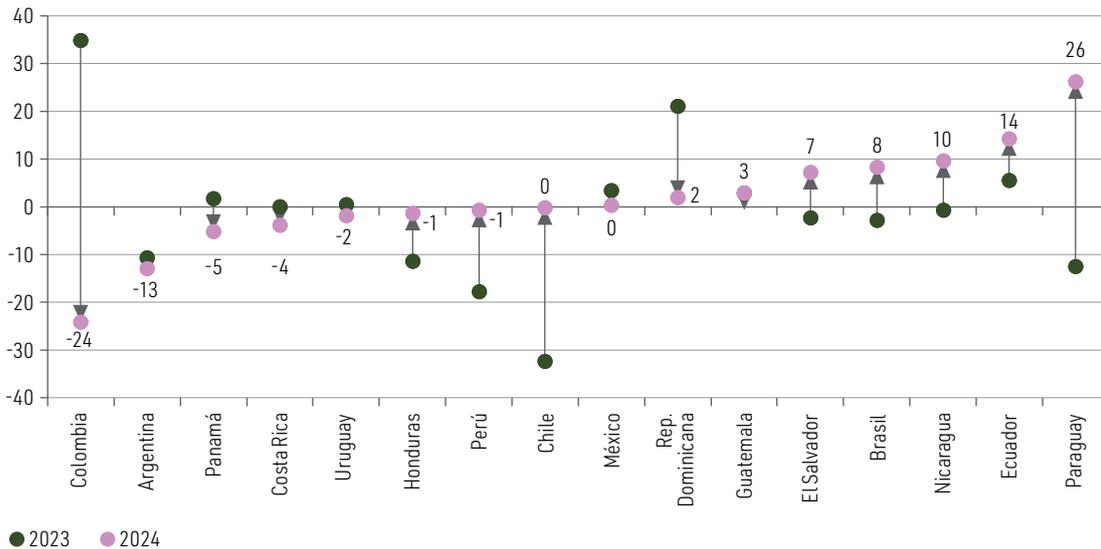
En cuanto al impuesto sobre la renta, aunque la recaudación total se estabilizó en la mayoría de los países durante los primeros ocho meses del año, se registraron diferencias entre los ingresos provenientes de las personas físicas y las jurídicas (véase el gráfico VII.3). En varios países, la mejora del mercado laboral, reflejada en el crecimiento de la masa salarial y el aumento del empleo formal, impulsó la recaudación del impuesto sobre la renta de las personas físicas, particularmente debido a las mayores retenciones a los trabajadores asalariados (Dirección General de Impuestos Internos de la República Dominicana, 2024; Ministerio de Economía y Finanzas del Perú, 2024; Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua, 2024). En el Brasil, esta tendencia se vio reforzada por el

incremento de los ingresos provenientes de las declaraciones anuales de personas físicas, atribuido principalmente a la revalorización o actualización de bienes y derechos en el extranjero, en el marco de la Ley núm. 14754 de 2023 (Secretaría de Ingresos Federales del Brasil, 2024).

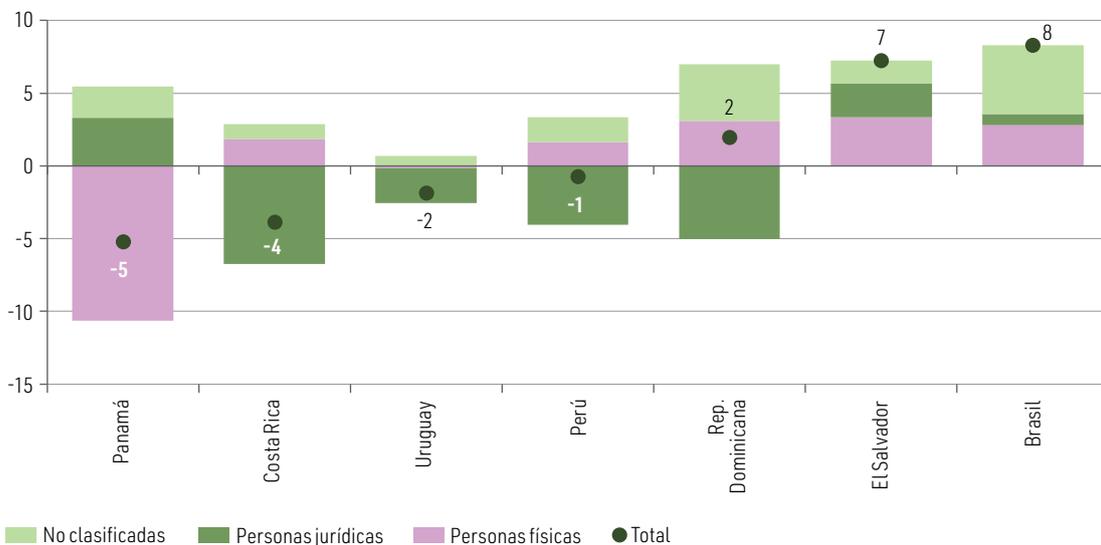
Gráfico VII.3

América Latina (15 países): recaudación del impuesto sobre la renta (ISR) por parte del gobierno central, 2023-2024^a
(En porcentajes y puntos porcentuales)

A. Variación interanual real de la recaudación del ISR, enero a agosto de 2024 y de 2023 (En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



B. Contribución de cada componente a la variación interanual de la recaudación del ISR, enero a agosto de 2024 (En porcentajes, sobre la base de precios constantes y puntos porcentuales)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Las cifras del Ecuador, Honduras y Nicaragua corresponden al periodo de enero a julio.

Por otra parte, se observa una contribución negativa al crecimiento del impuesto sobre la renta por parte de las personas jurídicas en varios países en los primeros ocho meses de 2024. Este comportamiento está estrechamente vinculado a los resultados comerciales del año anterior. Los ingresos provenientes

de declaraciones anuales se contrajeron en varios países, en muchos casos debido a que los pagos a cuenta realizados en 2023 ya habían cubierto gran parte de los pasivos tributarios generados para el año fiscal (Ministerio de Economía y Finanzas del Perú, 2024). En países como Chile y el Perú, destaca el impacto de la caída de los precios de los minerales y metales, principalmente del cobre, en los pagos anuales de las empresas mineras (SII, 2024). La situación financiera y tributaria de los contribuyentes en el año anterior también se tradujo en menores coeficientes para el cálculo de los pagos a cuenta correspondientes a 2024. A estas tendencias, en Colombia se suma el impacto de la decisión de la Corte Constitucional que declaró inexecutable un artículo de la reforma tributaria de 2022 que prohibía la deducción de regalías mineras del impuesto sobre la renta. Esto redundó en saldos a favor para los contribuyentes del sector extractivo, que habían realizado sus pagos a cuenta en 2023 bajo dicha normativa (Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, 2024b).

En este entorno coyuntural, el fortalecimiento de la tributación de las personas jurídicas en una economía globalizada sigue siendo una tarea pendiente. Desde la aprobación de la Agenda de Acción de Addis Abeba, en 2015, la Asamblea General de las Naciones Unidas ha venido alentando a los Estados Miembros a aumentar la transparencia e intensificar la cooperación tributaria internacional, reforzando el carácter inclusivo y la eficacia de las iniciativas existentes. Hasta el momento, los esfuerzos acumulados en este ámbito no han resultado suficientes en relación con los desafíos que enfrentan los países. Las reglas basadas en tratados para distribuir derechos de imposición entre jurisdicciones no han logrado impedir la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios (BEPS). Además, la denominada “solución de dos pilares”, desarrollada por el Marco Inclusivo sobre Erosión de la Base Imponible y Traslado de Beneficios de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y el Grupo de los 20 (G20), no ha brindado suficientes potestades tributarias a los países en los que operan empresas multinacionales. Como resultado, las economías emergentes y en desarrollo han impulsado la creación de una instancia dentro de las Naciones Unidas para impulsar la adopción de medidas tributarias internacionales inclusivas y eficaces (véase el recuadro VII.2).

Recuadro VII.2

Progresos en relación con una convención marco de las Naciones Unidas sobre cooperación internacional en cuestiones de tributación

En diciembre de 2023, la Asamblea General aprobó la resolución 78/230 titulada “Promoción en las Naciones Unidas de la cooperación internacional inclusiva y eficaz en cuestiones de tributación”. En ella se decidió establecer un comité intergubernamental especial de composición abierta, dirigido por los Estados Miembros, con el fin de redactar los términos de referencia para una convención marco de las Naciones Unidas sobre cooperación internacional en cuestiones de tributación. Se solicitó asimismo que dicho comité, con la contribución de organizaciones internacionales y la sociedad civil, tuviera en cuenta las necesidades y prioridades en particular de los países en desarrollo, adoptara una perspectiva de desarrollo sostenible y tomara en consideración la experiencia existente en las múltiples instituciones implicadas en esta materia a nivel internacional, regional y local.

En agosto de 2024, se celebró el segundo período de sesiones del Comité Especial encargado de Redactar los Términos de Referencia para una Convención Marco de las Naciones Unidas sobre Cooperación Internacional en Cuestiones de Tributación, en el que se aprobó el proyecto de términos de referencia para ser presentado ante la Asamblea General, que figura como anexo en el informe de dicho período de sesiones. En dicho proyecto se afirma que la convención marco debería tener como objetivos: a) establecer una cooperación internacional en cuestiones de tributación plenamente inclusiva y eficaz en términos sustantivos y de procedimiento; b) establecer un sistema de gobernanza para la cooperación internacional en cuestiones de tributación que permita responder de forma continua a los actuales y futuros desafíos fiscales y en materia de fiscalidad, y c) establecer un sistema tributario internacional inclusivo, justo, transparente, eficiente, equitativo y eficaz para el desarrollo sostenible, con vistas a aumentar la legitimidad, la certeza, la resiliencia y la equidad de las normas tributarias internacionales y al mismo tiempo encarar los desafíos que plantea potenciar la movilización de recursos nacionales.

En concordancia con estos objetivos, se establecieron en el proyecto de términos de referencia una serie de principios y compromisos con el fin de guiar las negociaciones y se propusieron los temas clave para dos protocolos tempranos que deberían elaborarse de forma simultánea con la convención marco. Como tema prioritario se identificó la tributación de los ingresos derivados de la prestación de servicios transfronterizos en una economía cada vez más digitalizada y globalizada. El objeto del segundo protocolo temprano debería decidirse en el período de sesiones de organización del comité intergubernamental de negociación y debería seleccionarse entre las siguientes esferas prioritarias: tributación en la economía digitalizada; medidas contra los flujos financieros ilícitos relacionados con los impuestos; prevención y solución de las controversias tributarias; lucha contra la evasión y la elusión fiscales por parte de las personas con grandes patrimonios y garantía de su imposición efectiva en los Estados Miembros. También se especificaron como temas potenciales para protocolos adicionales la cooperación fiscal en asuntos ambientales, el intercambio de información con fines fiscales, la colaboración administrativa en materia tributaria y las prácticas fiscales perjudiciales.

En el proyecto de términos de referencia se estableció que la convención marco debería ser elaborada por un comité de negociación dirigido por los Estados Miembros. El comité intergubernamental de negociación se reuniría en 2025, 2026 y 2027 y celebraría al menos tres períodos de sesiones al año, de una duración no superior a 10 días laborables cada uno, y completaría su labor y sometería el texto final de la convención marco y de los dos protocolos tempranos al examen de la Asamblea General durante el primer trimestre del octogésimo segundo período de sesiones de la Asamblea.

Fuente: Naciones Unidas, "Promoción en las Naciones Unidas de la cooperación internacional inclusiva y eficaz en cuestiones de tributación" (A/RES/78/230), 2023; "Informe sobre el segundo período de sesiones del Comité Especial encargado de Redactar los Términos de Referencia para una Convención Marco de las Naciones Unidas sobre Cooperación Internacional en Cuestiones de Tributación" (A/79/333), 2024.

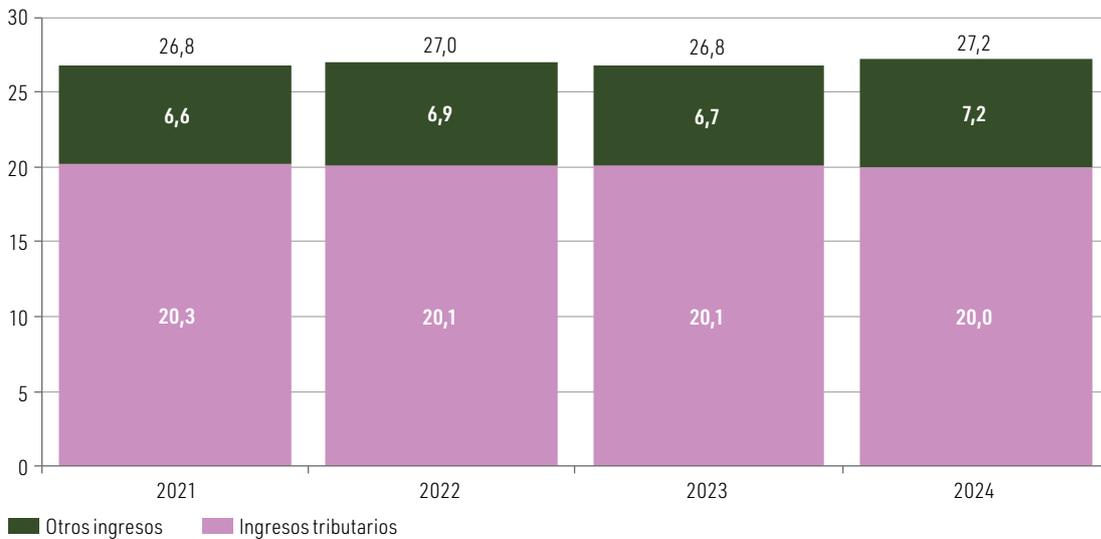
Los ingresos no tributarios, de capital y provenientes de donaciones presentaron una evolución diversa entre los países en los primeros ocho meses de 2024. Destacan especialmente los mayores ingresos correspondientes a dividendos de los bancos centrales en Colombia y Honduras (Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, 2024a; Banco Central de Honduras, 2024). En el caso de Colombia, al cierre del primer semestre, el Banco de la República había transferido utilidades al fisco equivalentes al 0,5% del PIB, en comparación con el 0,1% del PIB registrado en 2023. En la República Dominicana, sobresale el primer pago del canon de concesión de la administración aeroportuaria de Aeropuertos Dominicanos (AERODOM), equivalente al 0,2% del PIB (Banco Central de la República Dominicana, 2024). Por otro lado, en Chile, la caída del precio del litio se tradujo en una contracción significativa de las rentas de propiedad, que representaron un 0,4% del PIB en los primeros ocho meses de 2024, frente al 1,2% del PIB registrado en el mismo período de 2023 (DIPRES, 2024).

En el Caribe, se prevé que los ingresos totales aumentarán durante el año, impulsados por mayores entradas de recursos de fuentes distintas a la recaudación tributaria (véase el gráfico VII.4). No obstante, las proyecciones iniciales podrían corregirse a la baja, considerando que los países fueron fuertemente afectados por el huracán Beryl en julio. Por ejemplo, los ingresos provenientes de otras fuentes, particularmente las donaciones externas, están vinculados a la ejecución de proyectos de inversión pública que podrían posponerse a raíz del huracán. Otro factor clave que podría influir en el cumplimiento de estas proyecciones anuales es el desempeño de los recursos movilizados por los programas de ciudadanía por inversión en varios países. En este sentido, destaca el caso de Saint Kitts y Nevis, donde los ingresos por concepto de este programa llegaron a un 4,3% del PIB en los primeros cinco meses del año, en comparación con un 14,0% del PIB en el mismo período del año anterior.

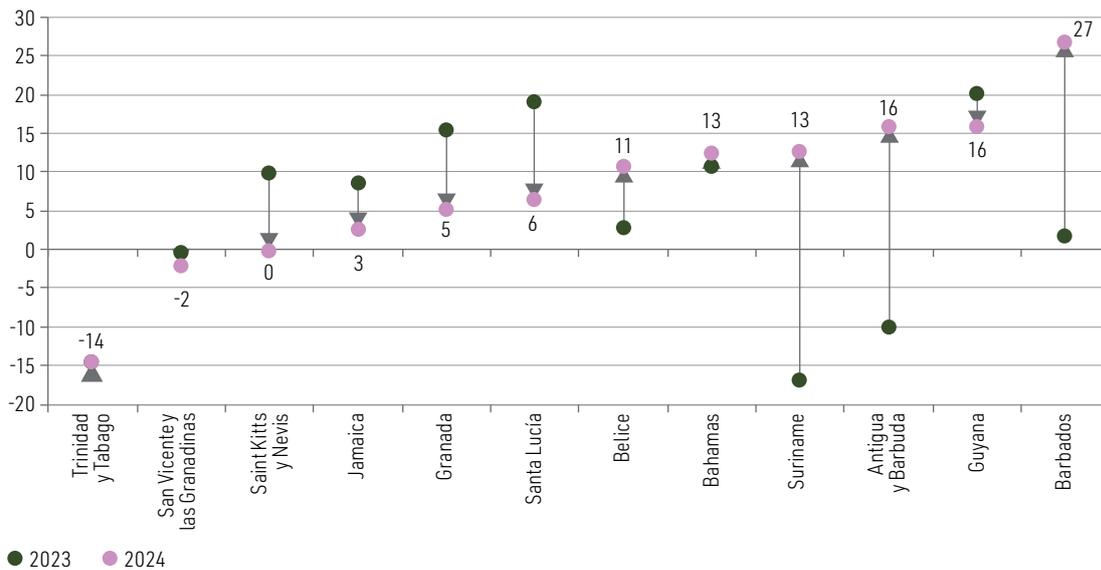
Gráfico VII.4

El Caribe (12 países): ingresos totales e ingresos tributarios del gobierno central, 2021-2024
(En porcentajes del PIB y porcentajes)

A. Composición de los ingresos totales, 2021-2024^{a,b}
(En porcentajes del PIB)



B. Variación interanual de la recaudación tributaria, excluidas las contribuciones sociales, enero a junio de 2024 y de 2023^c
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

^b Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras parciales puede no coincidir con el total que se presenta. Las cifras de 2024 corresponden a estimaciones oficiales. En los casos de Barbados y Saint Kitts y Nevis, las cifras corresponden al sector público no financiero y el gobierno federal, respectivamente.

^c Las cifras de San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía corresponden al período de enero a marzo; las de Antigua y Barbuda al período de enero a abril, y las de Granada y Saint Kitts y Nevis al período de enero a mayo. En los casos de Barbados y Saint Kitts y Nevis, las cifras corresponden al sector público no financiero y el gobierno federal, respectivamente.

Aunque se prevé que la recaudación tributaria se mantendrá relativamente estable en el Caribe, es probable que haya sido afectada por las consecuencias del huracán Beryl. No obstante, su desempeño positivo en el primer semestre del año podría compensar en parte estas disrupciones.

En Antigua y Barbuda el resultado fue impulsado por el aumento de la alícuota del IVA, que pasó del 15% al 17% (Gobierno de Antigua y Barbuda, 2023). En Barbados destaca el impulso dado por la reforma del impuesto sobre la renta de las personas jurídicas, en virtud de la cual las empresas deben realizar pagos mensuales en vez de un pago provisional y se hicieron no deducibles ciertos activos en el caso de compañías aseguradoras a partir de enero (Banco Central de Barbados, 2024). No obstante, resulta oportuno señalar que la recaudación de los impuestos sobre el consumo de bienes y servicios se ha desacelerado, después del repunte impulsado por la recuperación del sector turístico. Por otra parte, en Trinidad y Tabago se contrajeron los pagos del impuesto sobre la renta de las empresas petroleras debido a la disminución del precio del petróleo y el gas natural, así como de los volúmenes de producción (Ministerio de Finanzas de Trinidad y Tabago, 2024).

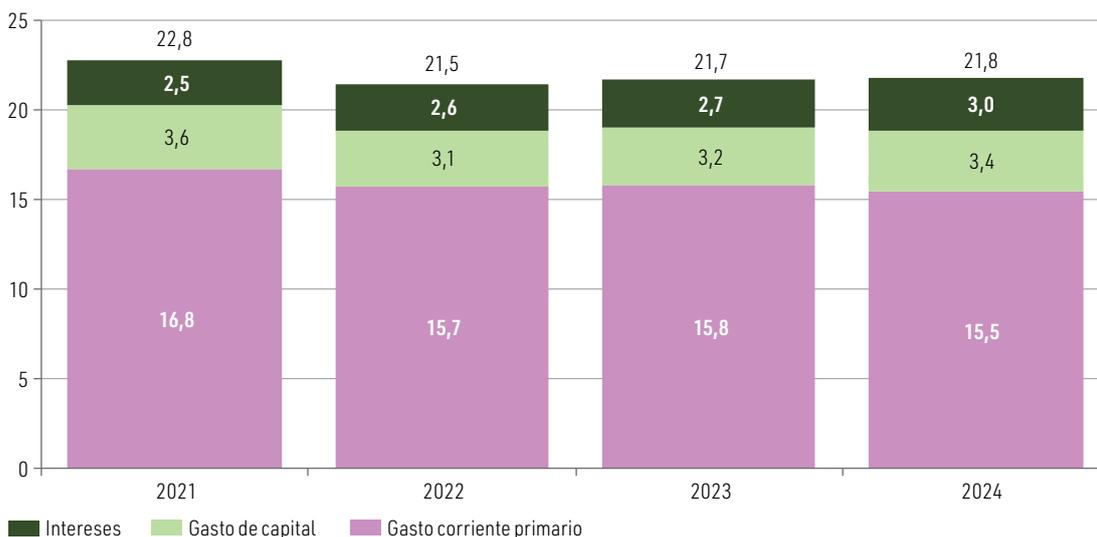
Destacan las mayores presiones sobre el gasto total debido al alza de los pagos de intereses, a lo que se suman, en el caso del Caribe, los mayores egresos para emprender la recuperación tras el huracán Beryl

De acuerdo con las proyecciones oficiales actualizadas, se espera que el gasto público en América Latina aumente en 2024. El gasto total de los gobiernos centrales alcanzaría el 21,8% del PIB, frente al 21,7% registrado en 2023 (véase el gráfico VII.5). Este incremento se atribuye principalmente a un alza de los pagos de intereses, en concordancia con el aumento de la deuda pública durante la última década, así como con las mayores tasas de interés tanto internas como internacionales. Se prevé que el gasto primario, excluidos los pagos de intereses, se mantenga estable, sostenido por un aumento de los gastos de capital. Sin embargo, el gasto primario ha mostrado una aceleración en la mayoría de los países en los primeros ocho meses de 2024, lo que sugiere que el gasto total podría superar las expectativas al cierre del año. Cabe destacar que esta tendencia podría moderarse en el último trimestre, a medida que los países ajustan sus inversiones de capital para cumplir con las metas establecidas en sus reglas fiscales.

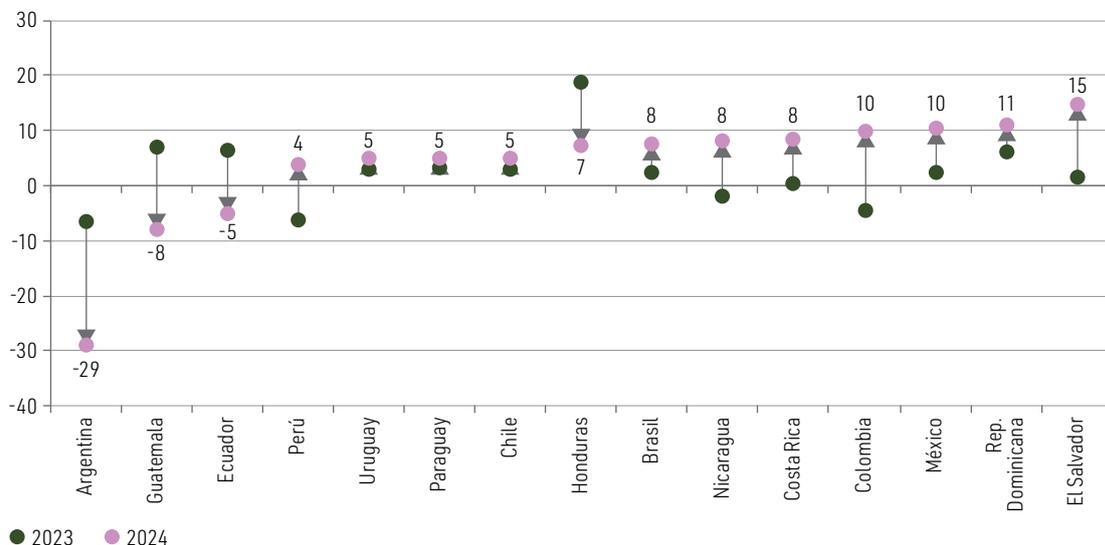
Gráfico VII.5

América Latina (16 países): gasto total y gasto primario del gobierno central, 2021-2024
(En porcentajes del PIB y porcentajes)

A. Composición del gasto total, 2021-2024^{a,b} (En porcentajes del PIB)



B. Variación interanual del gasto primario, enero a agosto de 2024 y de 2023^a
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

^b Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras parciales puede no coincidir con el total que se presenta. Las cifras de 2024 corresponden a estimaciones oficiales. En los casos de la Argentina, México y el Perú, las cifras corresponden a la administración pública nacional, el sector público federal y el gobierno general, respectivamente.

^c Las cifras del Ecuador, Honduras y Nicaragua corresponden al período de enero a julio. En los casos de la Argentina y México, las cifras corresponden a la administración pública nacional y el sector público federal, respectivamente.

La disminución proyectada del gasto corriente primario se atribuye principalmente a una reducción de los subsidios y las transferencias corrientes. Se espera que estas erogaciones representen el 8,4% del PIB, en comparación con el 8,6% registrado en 2023 (véase el gráfico VII.6). Este ajuste refleja, en gran medida, la contracción prevista en la Argentina, respaldada por la tendencia observada en los primeros ocho meses del año (Ministerio de Economía de la Argentina, 2024; FMI, 2024). No obstante, es oportuno señalar que estas erogaciones se mantienen por encima del nivel observado que predominó antes de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19). A pesar de estas proyecciones, los egresos por subsidios y transferencias corrientes presentan un elevado dinamismo en los primeros ocho meses del año.

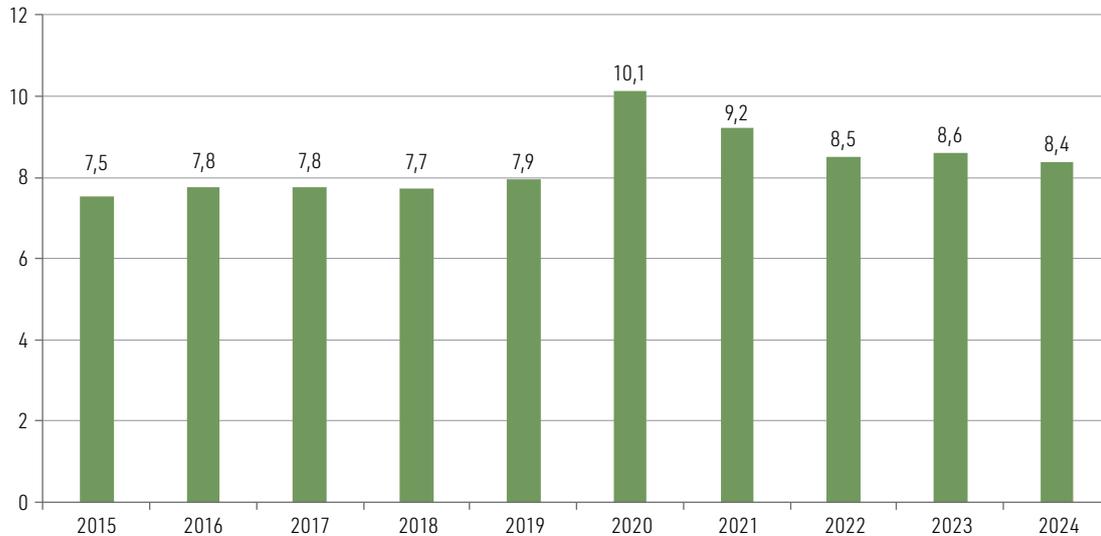
En algunos casos este dinamismo ha sido impulsado por las tendencias registradas en diversas variables macrofiscales durante el año anterior. Por ejemplo, en el Brasil destaca el efecto del incremento del salario mínimo en 2023 y 2024 en los gastos por pensiones y en los programas que benefician a las personas mayores (Tesoro Nacional del Brasil, 2024). Además, el gobierno federal giró fondos extraordinarios para atender a las consecuencias de las inundaciones en el estado de Río Grande del Sur. Por otra parte, en Colombia sobresale el alza de las erogaciones por concepto del Sistema General de Participaciones, como reflejo del alto crecimiento de los ingresos corrientes del gobierno central en los últimos cuatro años (Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, 2024a).

Se han producido también mayores egresos por subsidios y transferencias corrientes relacionados con programas de protección social. En México, sobresale el aumento de las partidas para programas como la Pensión para el Bienestar de las Personas Adultas Mayores, La Escuela es Nuestra y Jóvenes Construyendo el Futuro, así como para becas educativas, entre otros (SHCP, 2024). En la República Dominicana, destacan las erogaciones vinculadas con el bono escolar “Seguimos a Mil”, a las que se suman mayores gastos por subsidios a los combustibles y transferencias especiales a los partidos políticos para las elecciones de 2024 (Ministerio de Hacienda de la República Dominicana, 2024b).

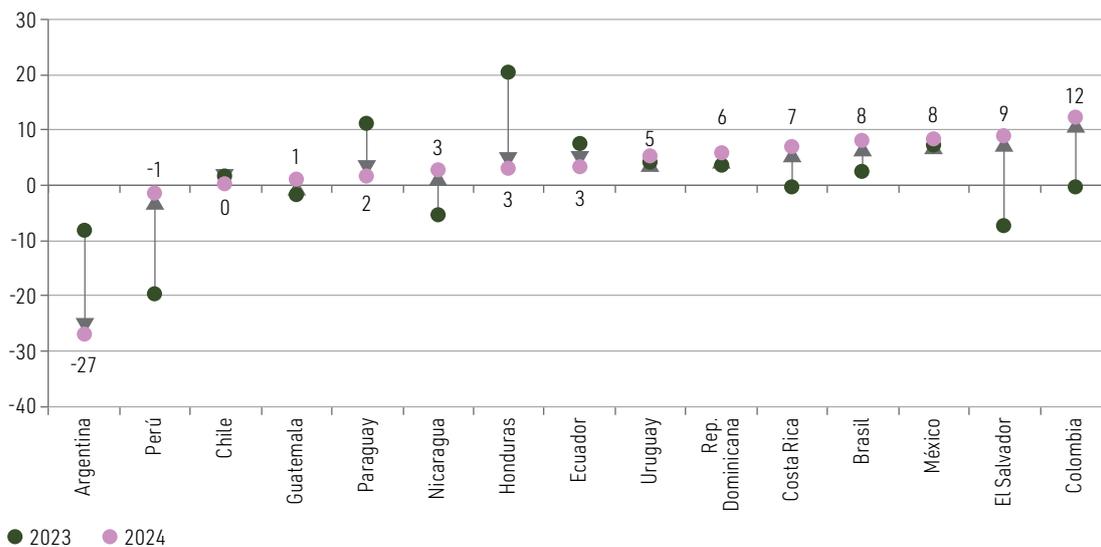
Gráfico VII.6

América Latina (16 países): erogaciones por subsidios y transferencias corrientes del gobierno central, 2015-2024
(En porcentajes del PIB y porcentajes)

A. Promedio de las erogaciones por subsidios y transferencias corrientes, 2015-2024^{a,b}
(En porcentajes del PIB)



B. Variación interanual de las erogaciones por subsidios y transferencias corrientes, enero a agosto de 2024 y de 2023^c
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



● 2023 ● 2024

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

^b Promedios simples. Las cifras de 2024 corresponden a estimaciones oficiales. En los casos de la Argentina, México y el Perú, las cifras corresponden a la administración pública nacional, el sector público federal y el gobierno general, respectivamente.

^c Las cifras del Ecuador, Honduras y Nicaragua corresponden al período de enero a julio. En los casos de la Argentina y México, las cifras corresponden a la administración pública nacional y el sector público federal, respectivamente.

Con respecto a los gastos de capital, las proyecciones oficiales actualizadas apuntan a un leve incremento en promedio para 2024. No obstante, es importante señalar que este componente del gasto público ha sido la principal variable de ajuste en los últimos años. Por lo tanto, se podrían esperar recortes en la medida en que los balances fiscales resulten divergentes de sus metas a fines del año.

Se observa una alta volatilidad en los primeros ocho meses del año, en parte porque el grueso de los gastos de capital suele concentrarse en el último trimestre. De todas formas, destacan los mayores egresos vinculados a la inversión física en carreteras y transporte público en países como Chile y la República Dominicana (DIPRES, 2024; Ministerio de Hacienda de la República Dominicana, 2024a). En contraste, se registra una disminución significativa, en términos reales, de la inversión directa y las transferencias de capital en la Argentina (OPC, 2024).

Se proyecta que los pagos de intereses mantendrán su tendencia alcista en 2024, alcanzando un promedio del 3,0% del PIB, frente al 2,7% registrado en 2023. De cumplirse esta previsión, los pagos de intereses alcanzarán su nivel más alto en más de tres décadas¹. Entre los factores que explican este resultado destacan el aumento progresivo del acervo de deuda pública, así como el aumento de las principales tasas de interés a nivel internacional. Las variaciones de estas tasas de referencia conllevan mayores pagos de intereses, asociados tanto a los bonos soberanos emitidos en mercados financieros, incluidos aquellos que tienen tasas variables y las nuevas emisiones, como a los préstamos contratados con instituciones financieras internacionales (Ministerio de Hacienda del Paraguay, 2024). En este sentido, destaca la elevada contribución del servicio de la deuda externa al aumento de los pagos de intereses (véase el gráfico VII.7).

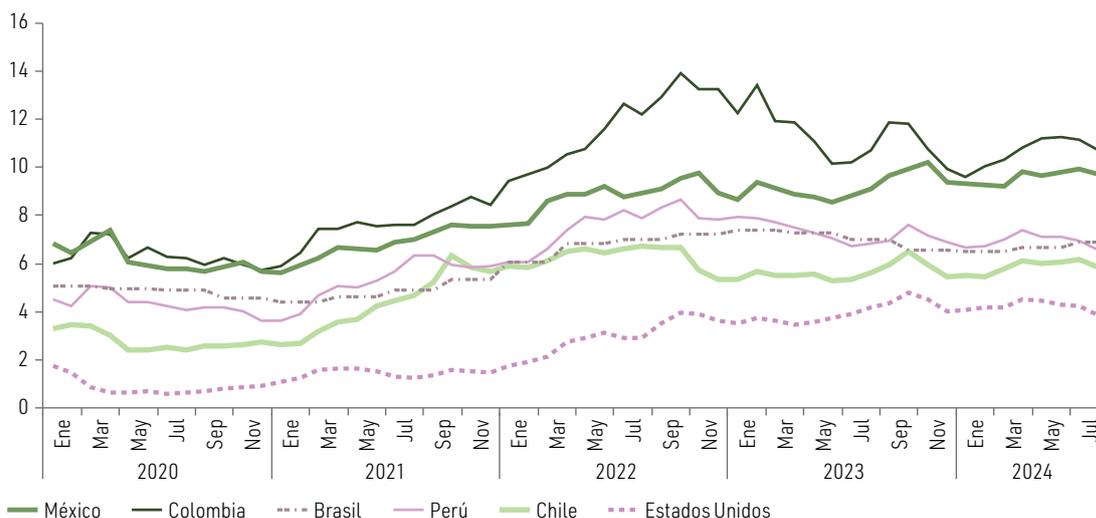
En el Caribe, según las proyecciones oficiales, se prevé que el gasto público aumentará. Se esperan incrementos de todos los componentes del gasto total, entre los que sobresale el alza proyectada de los gastos de capital (véase el gráfico VII.8). En este contexto, es importante señalar que varios países fueron fuertemente afectados por el huracán Beryl en julio de 2024, lo que produjo daños económicos equivalentes al 16,5% del PIB en Granada y el 22% del PIB en San Vicente y las Granadinas (Banco Mundial, 2024a y 2024b). Como resultado, en Granada se prevé que las erogaciones de capital podrían alcanzar un 16% del PIB a fines del año, en comparación con el 11% del PIB previsto en el presupuesto para 2024 (Ministerio de Finanzas de Granada, 2024). De forma similar, en el presupuesto de San Vicente y las Granadinas revisado tras el huracán se dedicaron recursos equivalentes al 4,5% del PIB para cubrir las necesidades inmediatas de la población e inversiones para la reconstrucción (Oficina del Primer Ministro de San Vicente y las Granadinas, 2024).

Gráfico VII.7

América Latina (15 países) y Estados Unidos: tasas de interés de los bonos a diez años y variación interanual de los pagos de intereses del gobierno central, según componentes, 2020-2024
(En porcentajes y puntos porcentuales)

A. Tasas de interés de los bonos a diez años, enero de 2020 a agosto de 2024

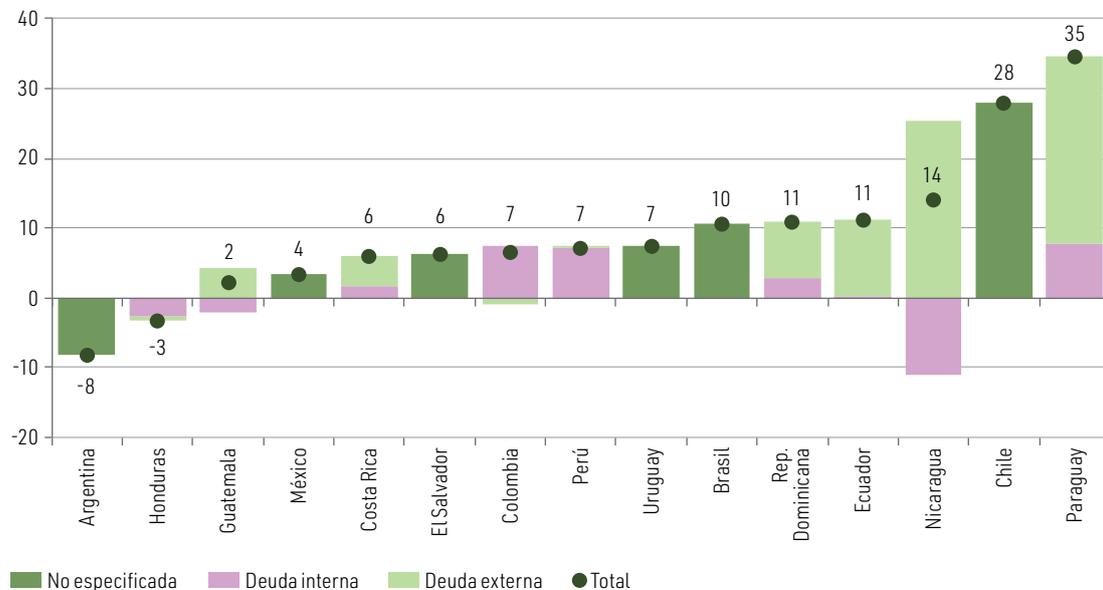
(En porcentajes)



¹ Sería el nivel más alto registrado en la base de datos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), que se inició en 1990.

B. Contribución de cada componente a la variación interanual de los pagos de intereses del gobierno central, enero a agosto de 2024^{ab}

(En porcentajes, sobre la base de precios constantes, y puntos porcentuales)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), OECD.stat [base de datos en línea] <http://stats.oecd.org/>.

^a En los casos de la Argentina, México y el Perú, las cifras corresponden a la administración pública nacional, el sector público federal y el gobierno general, respectivamente.

^b Las cifras del Ecuador, Honduras y Nicaragua corresponden al período de enero a julio.

Gráfico VII.8

El Caribe (12 países): gasto total y gasto primario del gobierno central, 2021-2024

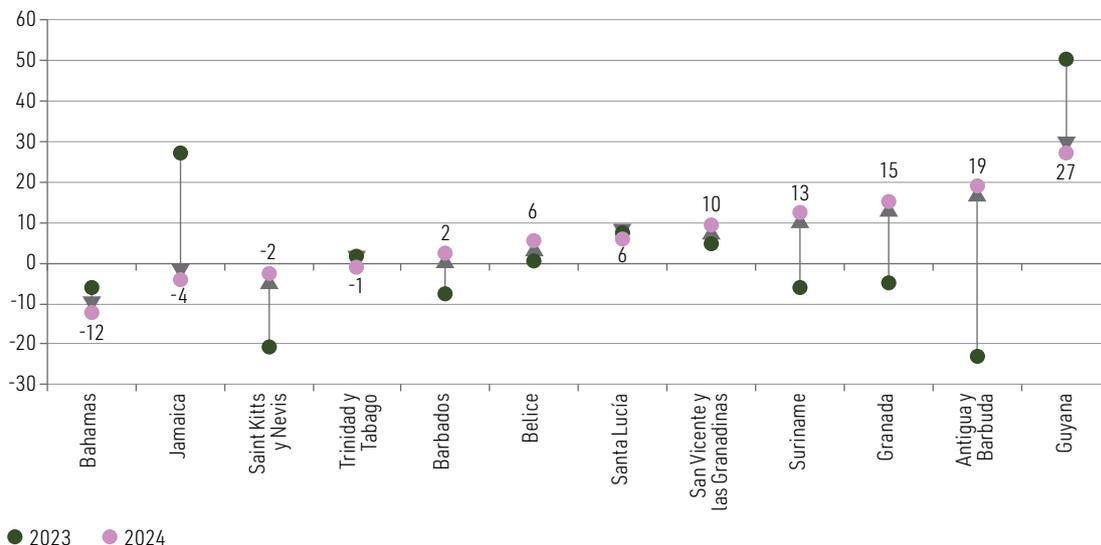
(En porcentajes del PIB y porcentajes)

A. Composición del gasto total, 2021-2024^{ab}

(En porcentajes del PIB)



B. Variación interanual del gasto primario, enero a junio de 2024 y de 2023^a
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

^b Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras parciales puede no coincidir con el total que se presenta. Las cifras de 2024 corresponden a estimaciones oficiales. En los casos de Barbados y Saint Kitts y Nevis, las cifras corresponden al sector público no financiero y el gobierno federal, respectivamente.

^c Las cifras de San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía corresponden al período de enero a marzo; las de Antigua y Barbuda al período de enero a abril, y las de Granada y Saint Kitts y Nevis al período de enero a mayo. En los casos de Barbados y Saint Kitts y Nevis, las cifras corresponden al sector público no financiero y el gobierno federal, respectivamente.

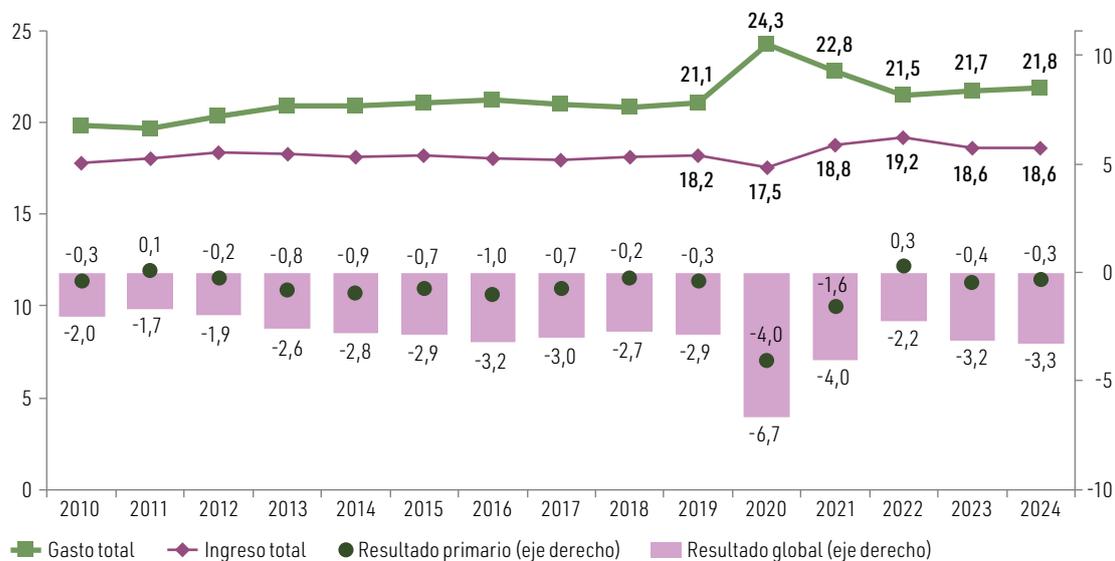
Los resultados fiscales se estabilizarían, aunque con déficits globales elevados

En un contexto de estancamiento de los ingresos públicos e incremento del gasto público, se prevé que el déficit del balance global de los gobiernos centrales se expandirá levemente en América Latina en 2024. Las proyecciones oficiales actualizadas apuntan a un déficit global promedio de un 3,3% del PIB, frente a uno del 3,2% del PIB en 2023 (véase el gráfico VII.9). No obstante, el resultado primario, del que están excluidos los pagos de intereses, mejoraría como reflejo de una contracción del gasto corriente primario. Es importante señalar que estas proyecciones están condicionadas por supuestos sobre el comportamiento de diferentes variables macroeconómicas hacia el final del año. Destaca en este sentido el efecto en la recaudación tributaria de las tendencias del consumo privado y las importaciones. Al mismo tiempo, se podrían esperar ajustes en el gasto público a fines del año, particularmente en los gastos de capital, en caso de que existiera alguna brecha entre los balances fiscales acumulados y las metas fiscales establecidas previamente por los países.

En el Caribe se prevé que el resultado global será aún más deficitario en 2024, tras la contracción observada en 2023 (véase el gráfico VII.10). Por otra parte, se espera que el resultado primario se mantenga superavitario, pero a un nivel menor que el de 2023. Esta tendencia responde, en gran parte, al incremento proyectado del gasto total, impulsado por los esfuerzos para hacer frente a los daños económicos y sociales ocasionados por el huracán Beryl. Sin embargo, estas proyecciones están sujetas a diversos factores de incertidumbre, especialmente en relación con la evolución de la recaudación tributaria y la eficiencia en la ejecución de programas de recuperación y reconstrucción durante el segundo semestre del año. Al mismo tiempo, los países enfrentan limitaciones debido a su elevado nivel de deuda pública, por lo que cualquier aumento del gasto público dependería de los recursos que puedan mobilizarse hacia fines del año.

Gráfico VII.9

América Latina (16 países)^a: indicadores fiscales del gobierno central, 2010-2024^b
(En porcentajes del PIB)



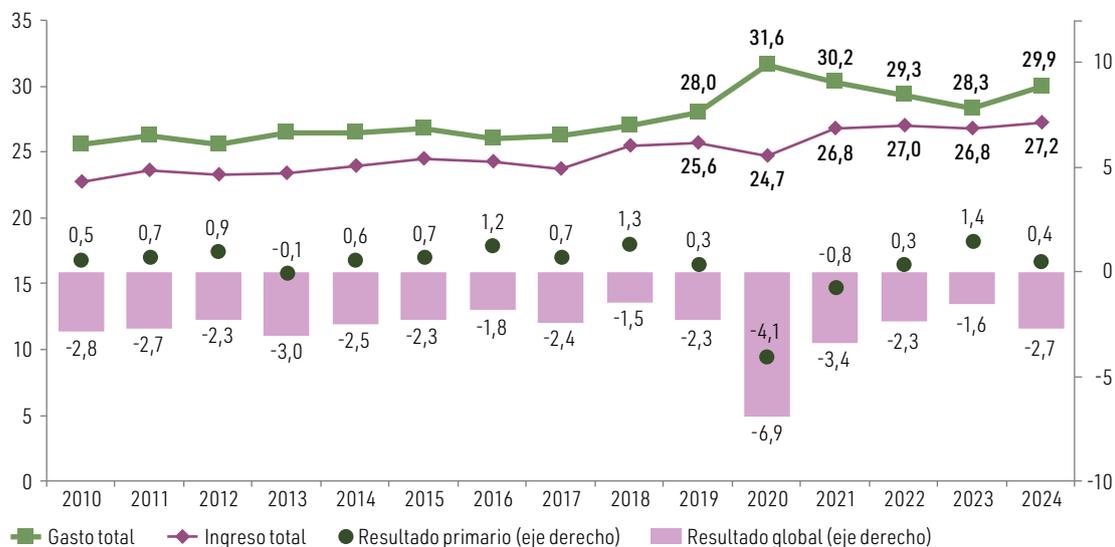
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

^b Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras parciales puede no coincidir con el total que se presenta. Las cifras de 2024 corresponden a estimaciones oficiales. En los casos de la Argentina, México y el Perú, las cifras corresponden a la administración pública nacional, el sector público federal y el gobierno general, respectivamente.

Gráfico VII.10

El Caribe (12 países)^a: indicadores fiscales del gobierno central, 2010-2024^b
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

^b Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras parciales puede no coincidir con el total que se presenta. Las cifras de 2024 corresponden a estimaciones oficiales. En los casos de Barbados y Saint Kitts y Nevis, las cifras corresponden al sector público no financiero y el gobierno federal, respectivamente.

La deuda pública de la región mantiene su tendencia decreciente, aunque aún sigue en niveles elevados

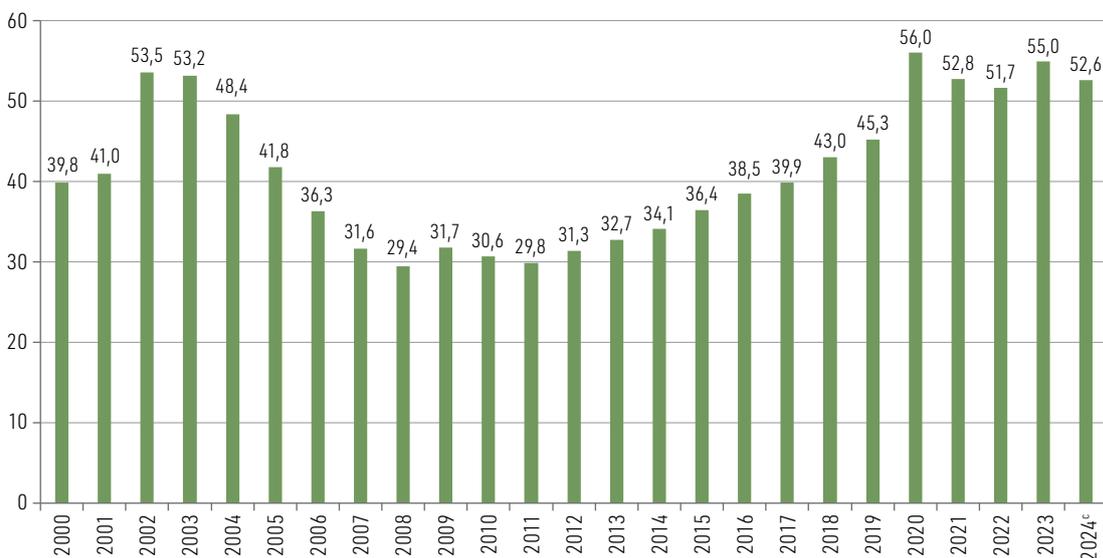
En septiembre de 2024, la deuda pública promedio de 16 países de América Latina fue de un 52,6% del PIB, 2,4 puntos porcentuales menor que la registrada al cierre de 2023 (véase el gráfico VII.11). No obstante, existe una elevada heterogeneidad de casos dentro de dicho promedio regional. Aunque se observan mejoras desde 2021, la deuda pública aún se mantiene en niveles históricamente altos —por encima del 50% del PIB—, similares a los observados hace 20 años en los países de América Latina.

En el caso del Caribe, la deuda pública bruta del gobierno central, como promedio de 13 países, alcanzó en junio de 2024 un 66,4% del PIB, cifra inferior en 4,2 puntos porcentuales a la registrada al cierre de 2023 (véase el gráfico VII.12). El promedio de los países del Caribe en junio de 2024 se ubica por primera vez bajo los niveles de endeudamiento anteriores a la pandemia de COVID-19. A pesar de la disminución relativa del promedio subregional, el nivel de endeudamiento de los países caribeños continúa siendo elevado y existen algunos casos cuyas ratios de deuda se ubican por encima del 80% del PIB. El repunte del crecimiento económico se tradujo en un fuerte efecto denominador, ya que los niveles de deuda pública en términos absolutos se mantuvieron relativamente estables durante el año. En este sentido, destacan las reducciones —en términos del PIB— observadas en las Bahamas (-5,6 puntos porcentuales), Barbados (-11,4 puntos porcentuales), Belice (-5,7 puntos porcentuales) y Suriname (-28,3 puntos porcentuales). Sobresale el caso de Guyana, cuya deuda se ha venido reduciendo en varios puntos porcentuales del PIB desde 2022, en concordancia con las altas tasas que ha alcanzado el crecimiento, como resultado de la puesta en marcha de la producción de petróleo en alta mar.

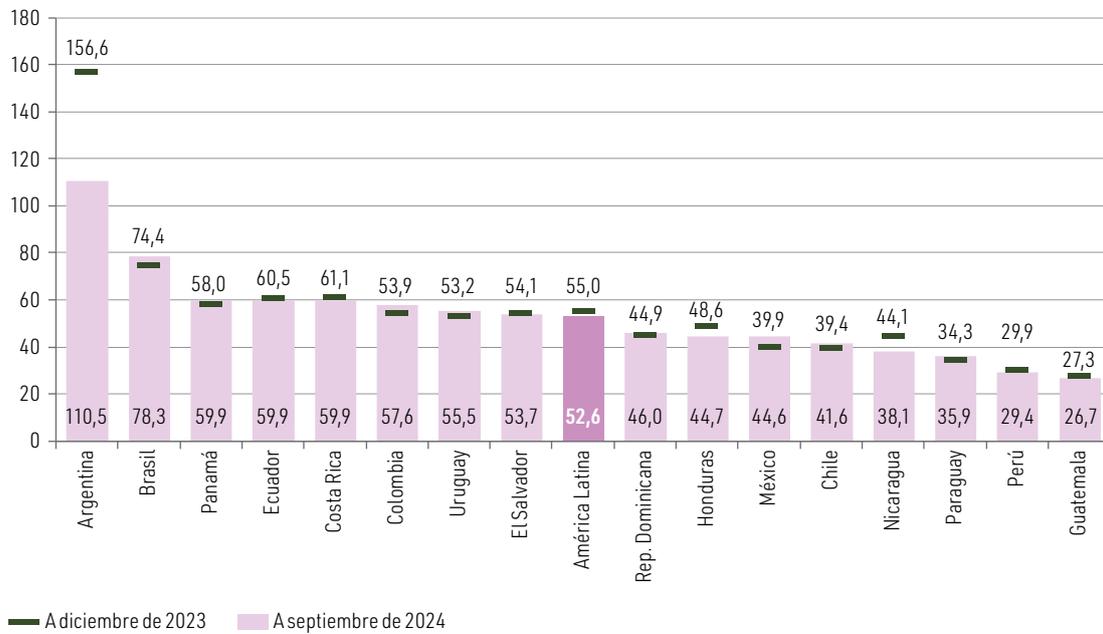
Gráfico VII.11

América Latina (16 países)^a: deuda pública bruta del gobierno central, 2000 a septiembre de 2024^b
(En porcentajes del PIB)

A. Deuda pública bruta del gobierno central, 2000 a septiembre de 2024



B. Deuda pública bruta del gobierno central, por país, a diciembre de 2023 y septiembre de 2024



■ A diciembre de 2023

■ A septiembre de 2024

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre base de datos oficiales.

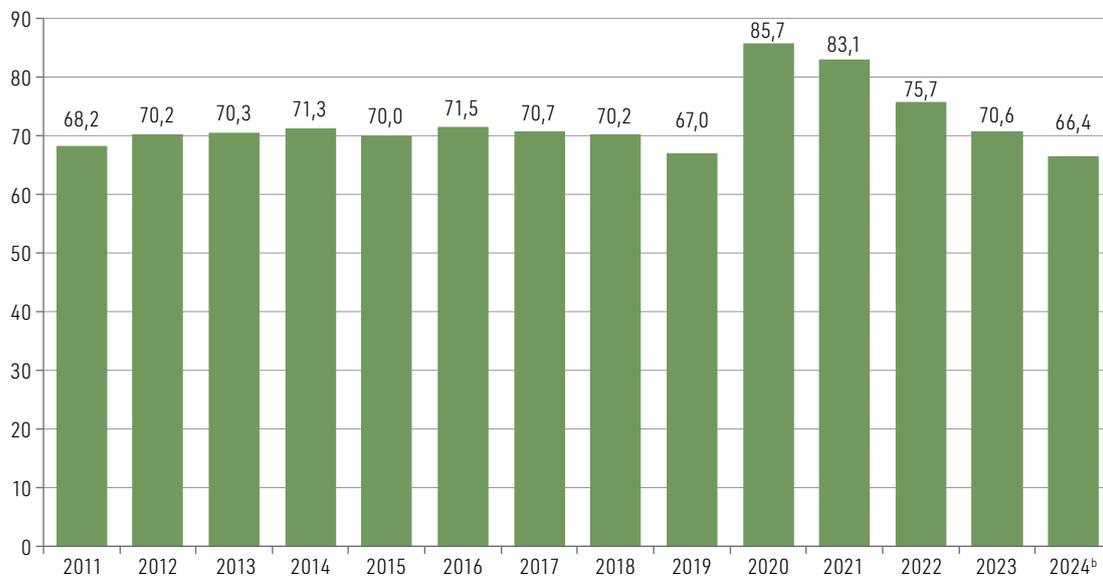
^a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.^b Las cifras del Brasil corresponden al gobierno general. Las cifras de la Argentina, Chile y el Uruguay incluyen hasta junio de 2024.^c Hasta septiembre.

Gráfico VII.12

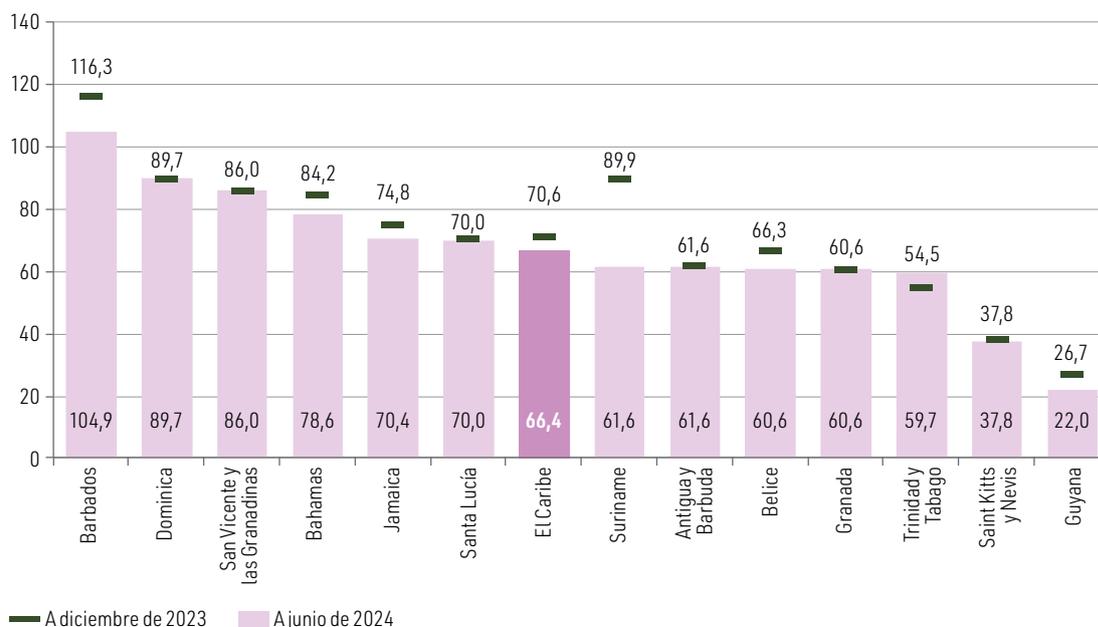
El Caribe (13 países)^a: deuda pública bruta del gobierno central, 2011 a junio de 2024^b

(En porcentajes del PIB)

A. Deuda pública bruta del gobierno central, 2011 a junio de 2024



B. Deuda pública bruta del gobierno central, por país, a diciembre de 2023 y junio de 2024



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre base de cifras oficiales.

^a Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

^b Las cifras de Guyana corresponden al sector público. Las cifras de Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía incluyen hasta diciembre de 2023.

Si bien los niveles de deuda pública del gobierno central en relación con el PIB han disminuido en la región, se mantienen altos, lo que constituye una fuente de vulnerabilidad, dadas las condiciones del contexto macrofinanciero actual.

Los riesgos asociados a la acumulación de la deuda pública también afectan la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo, principalmente debido al aumento del pago de intereses de la deuda, lo que repercute de forma negativa en los balances fiscales. En este sentido, destaca el efecto de diversos factores tanto internos como externos en la acumulación de la deuda pública, como el déficit fiscal primario, la tasa de crecimiento del producto, la tasa de interés implícita y el tipo de cambio. Algunos factores relevantes para la región son las complejas condiciones de los mercados financieros, que, sumado a la volatilidad en el tipo de cambio y el riesgo de rebajas en las calificaciones crediticias, dificulta el manejo de los pasivos públicos en la región. Es importante señalar que estos factores incidirían no solamente en los pagos de intereses relacionados con el acervo existente —en la medida en que los países cuenten con deuda en moneda extranjera o con tasas de interés variables—, sino también en los relacionados con nuevas emisiones y refinanciamientos, con condiciones financieras menos favorables.

En este sentido, es relevante la gestión activa de las carteras de deuda y el análisis de los riesgos asociados a la composición de la deuda según el tipo de moneda y la residencia de sus acreedores. Como se observa en el gráfico VII.13, el acervo de deuda pública de los países de la región por tipo de moneda muestra que una parte importante de la deuda se encuentra denominada en dólares, con la excepción de algunos países como el Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica y el Uruguay cuya deuda está denominada principalmente en moneda nacional.

Gráfico VII.13

América Latina (12 países): deuda pública bruta de los gobiernos centrales, por tipo de moneda, a septiembre de 2024^{a b}
(En porcentajes del total)



■ Otras monedas ■ Euros ■ Dólares ■ Moneda nacional

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

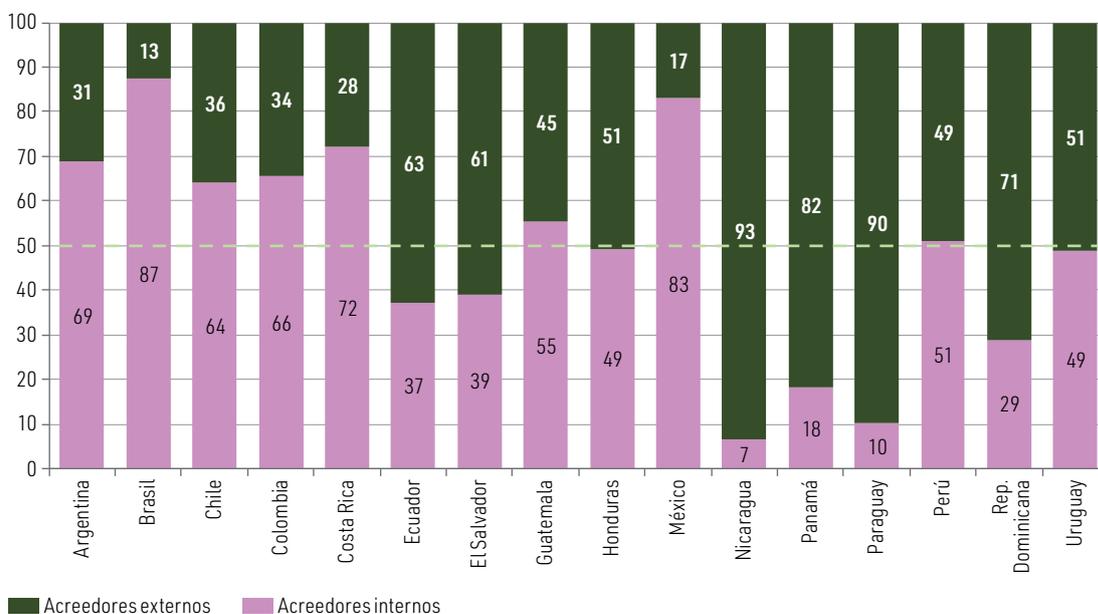
^a En el caso de la Argentina, Chile, Costa Rica, Honduras, el Paraguay y el Uruguay, la deuda pública corresponde al gobierno central; en el caso del Brasil, al gobierno general; en el caso de Colombia, al gobierno nacional central; en el caso del Ecuador, Panamá y el Perú, al sector público, y en el caso de la República Dominicana, al sector público no financiero.

^b Cifras a junio de 2024 en los casos de la Argentina, Chile y el Uruguay.

Otro factor relevante es la residencia del acreedor y el peso de este financiamiento para los gobiernos. Aunque la región presenta en promedio una estructura equiparada entre acreedores internos y externos, el escenario por países es bastante heterogéneo. Como se observa en el gráfico VII.14, los países con alta participación de acreedores externos podrían verse afectados por riesgos relacionados con el tipo de cambio, que podrían redundar en la depreciación de la moneda local frente al dólar e incrementar el costo financiero de la deuda. Los países que cuentan con un mayor porcentaje de acreedores internos, se encuentran relativamente menos expuestos a las vulnerabilidades externas.

Gráfico VII.14

América Latina (16 países): deuda pública bruta del gobierno central y promedios subregionales, por residencia del acreedor, a septiembre de 2024^{a,b}
(En porcentajes del total)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a En el caso del Brasil, las cifras corresponden al gobierno general.

^b Cifras a junio de 2024 para la Argentina, Chile y el Uruguay.

B. Las políticas monetaria, cambiaria y prudencial

En 2024 los países de la región dieron continuidad al ciclo de ajustes a la baja de las tasas de política monetaria iniciado en 2023

La persistente tendencia a la baja de la inflación en la región, así como el comienzo del ciclo de ajustes a la baja de la tasa de política monetaria por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos, crearon el espacio necesario para consolidar el relajamiento de la postura de la política monetaria en los países de América Latina y el Caribe que han adoptado un régimen de metas de inflación.

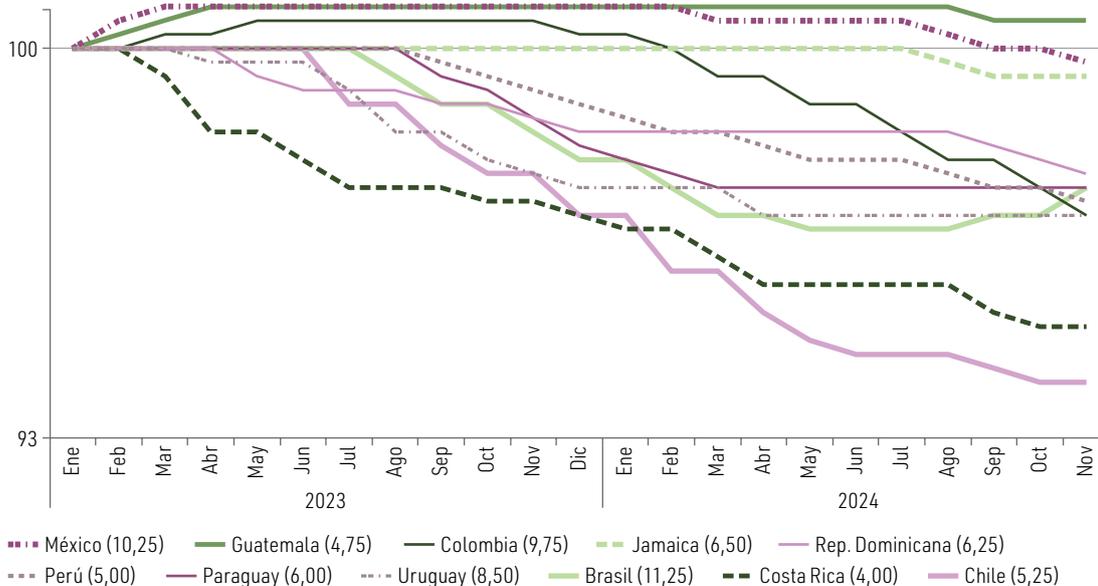
Como se puede observar en el gráfico VII.15, en el segundo semestre de 2024, Guatemala y Jamaica, que habían mantenido su tasa nominal de política monetaria en el nivel máximo alcanzado en el segundo trimestre de 2023 y a fines de 2022, respectivamente, comenzaron a reducir sus tasas de política monetaria, sumándose a las disminuciones de dichas tasas observadas en el resto de los países con metas de inflación desde 2023.

En contraste, el Brasil, que comenzó a reducir su tasa de referencia de política monetaria en agosto de 2023, llevándola del 13,75% en julio de 2023 al 10,50% a partir de mayo de 2024, empezó a incrementar dicha tasa a partir de septiembre de 2024. Lo anterior refleja las preocupaciones respecto de la evolución de las expectativas de inflación, que, como se discute más adelante, se ubican casi 1 punto porcentual por encima de la meta, incluso en un horizonte de 24 meses. Las expectativas de inflación en el Brasil reflejan principalmente la persistencia de la inflación subyacente, impulsada por el dinamismo del mercado laboral, así como los posibles efectos del impulso fiscal en la dinámica inflacionaria.

Gráfico VII.15

América Latina y el Caribe (11 países): índice de la tasa de política monetaria y tasa vigente al final del período, enero de 2023 a noviembre de 2024

(Índice: enero de 2023 = 100 puntos básicos, y porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Aunque en varios países la postura de política monetaria se acerca a la neutralidad, en el Brasil, Colombia y México se mantiene una postura restrictiva

En el gráfico VII.16 se sintetiza la evolución reciente del diferencial entre las tasas de política monetaria en términos reales y las estimaciones oficiales de la tasa de interés real natural en cada país^{2 3}. Mientras que un diferencial positivo, es decir, una tasa de política monetaria real por encima de la tasa natural, indica una postura de política monetaria contractiva, un diferencial negativo indica una postura de política monetaria expansiva. Puesto que la tasa de interés natural no es observable, su estimación está sujeta a incertidumbre. Por ello los diferenciales que se ubican en un rango alrededor de cero se consideran indicativos de una política monetaria neutral⁴.

Se puede observar en el gráfico VII.16 que, tras los ajustes más recientes de las tasas de política, la postura de política monetaria en Chile, Costa Rica, el Paraguay, el Perú y el Uruguay es prácticamente neutral. En el caso de Guatemala, donde la postura de política monetaria se ha mantenido expansiva no obstante la dinámica de la tasa de política monetaria, la dinámica de la inflación ha redundado en un ligero incremento de la tasa de política monetaria en términos reales, con lo que la postura de política monetaria se acerca a territorio neutral. En contraste, en los casos del Brasil, Colombia y México, la postura de política monetaria mantiene una firme postura restrictiva.

² La tasa de interés de política monetaria en términos reales se obtiene deflactando la tasa de interés de política en términos nominales por la expectativa de inflación a 12 meses.

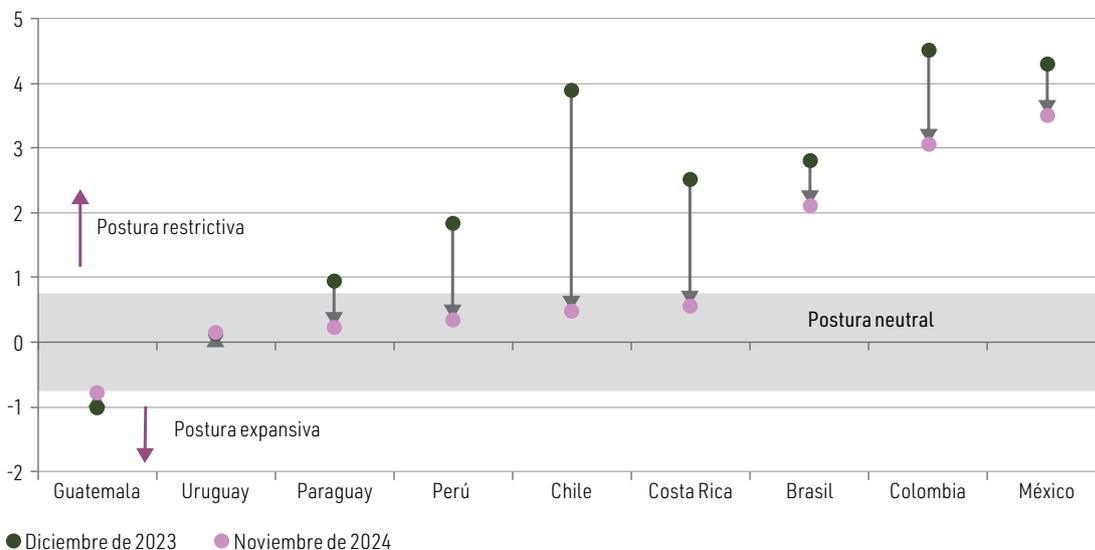
³ La tasa de interés natural es la tasa de interés real que en principio mantiene el nivel de actividad económica en torno a su nivel potencial y la tasa de inflación en torno a su objetivo (Laubach y Williams, 2003; Holston, Laubach y Williams, 2023). La tasa de interés natural fluctúa en el tiempo en función de factores reales que afectan la relación entre ahorro e inversión, tales como el producto potencial, la dinámica demográfica y la distribución del ingreso, así como la aversión al riesgo de ahorradores e inversionistas (Benigno y otros, 2024).

⁴ El promedio de los rangos de estimación más recientes de los países de la región que estiman sus respectivas tasas de interés naturales es de +/- 75 puntos básicos.

Gráfico VII.16

América Latina (9 países): diferencial entre las tasas reales de política monetaria y la tasa de interés natural, diciembre de 2023 y noviembre de 2024

(En puntos porcentuales)



● Diciembre de 2023 ● Noviembre de 2024

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: El diferencial de tasas se calcula con respecto de la estimación más reciente realizada por las autoridades monetarias de cada país con respecto de la tasa de interés natural. El rango de la postura neutral corresponde al promedio del rango de estimaciones de cada país.

En la región, el crecimiento de la base monetaria se ha acelerado a partir del segundo trimestre de 2024

En consonancia con el relajamiento de la postura de política monetaria en los países con metas de inflación, el crecimiento interanual de la base monetaria en ese grupo de países, que se había mantenido relativamente constante desde el último trimestre de 2022, presenta una aceleración a partir del segundo trimestre de 2024.

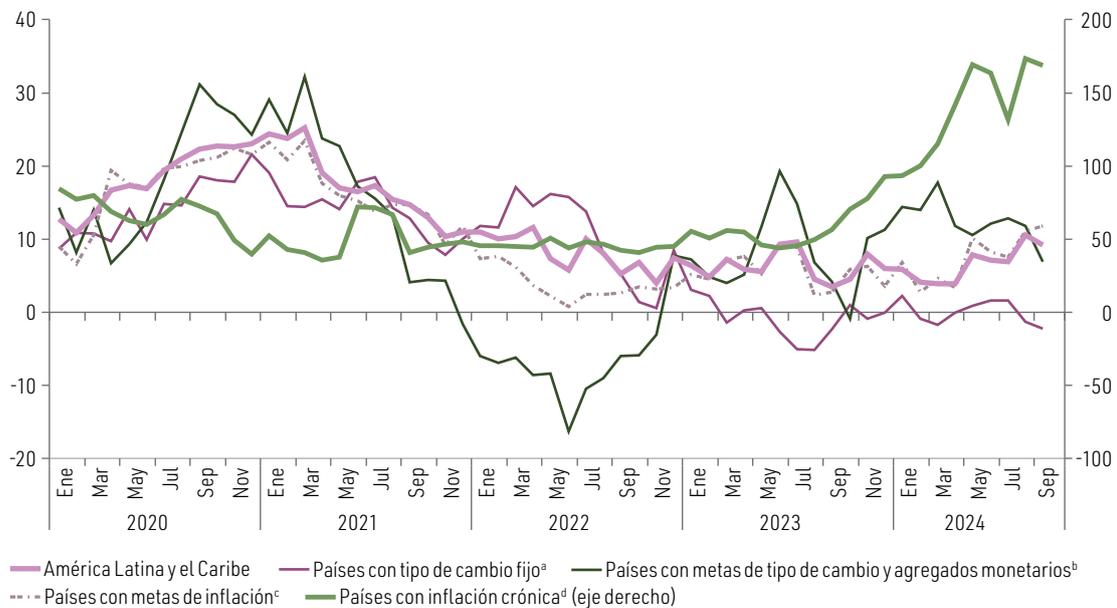
Como se observa en el gráfico VII.17, en el resto de la región la situación es heterogénea. En los países con tipo de cambio fijo, donde el crecimiento de la base monetaria había sido prácticamente nulo desde el cuarto trimestre de 2023, se observa una contracción a partir del tercer trimestre de 2024. Por otra parte, en los países con metas de tipo de cambio y agregados monetarios, donde el crecimiento interanual de la base monetaria se había mantenido por encima del 10% desde el cuarto trimestre de 2023, se registró una considerable desaceleración de dicho crecimiento hacia fines del tercer trimestre de 2024. En ambos casos incidió el repunte del rendimiento de los bonos de mediano plazo en los Estados Unidos, asociado a la incertidumbre respecto de las elecciones en ese país.

Finalmente, en el caso de los países con inflación crónica se registró una notoria aceleración del crecimiento de la base monetaria desde mediados de 2023, con lo que el crecimiento interanual alcanzó más del 150% a partir del segundo trimestre de 2024.

Gráfico VII.17

América Latina y el Caribe (23 países): crecimiento interanual de la base monetaria, enero de 2020 a septiembre de 2024

(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Bahamas, Barbados, Belice, Ecuador, El Salvador y Panamá.

^b Honduras, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

^c Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Jamaica, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

^d Argentina, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de).

En 2024, las tasas interbancarias han mantenido la tendencia a la baja, aunque a ritmos diferentes en los distintos grupos de países

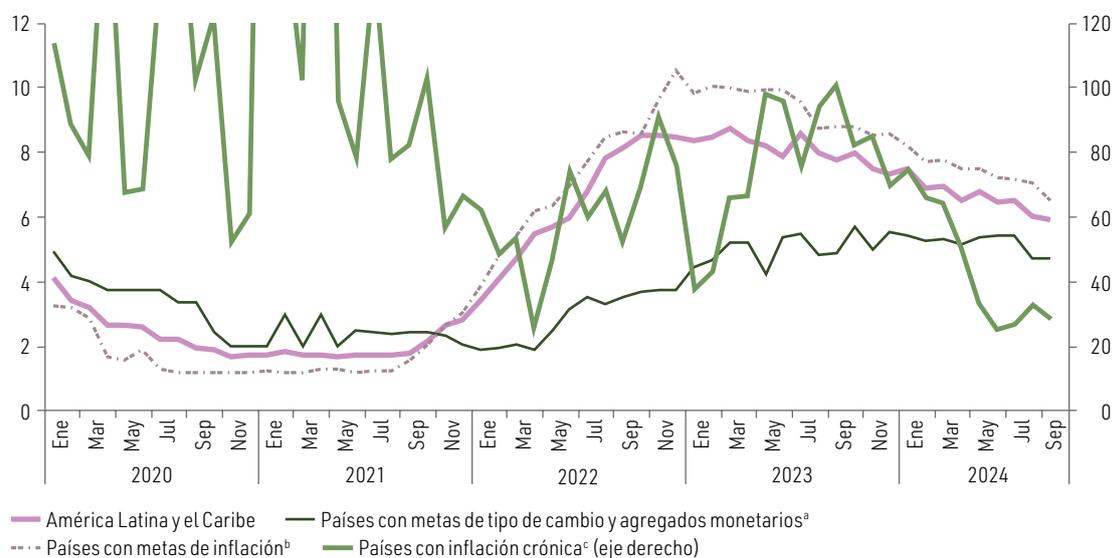
En los países con metas de inflación, la reducción de las tasas de política monetaria se ha visto reflejada en una disminución de las tasas interbancarias, que han pasado de una mediana cercana al 10% nominal a mediados de 2023 a una cercana al 6,5% nominal a fines del tercer trimestre de 2024.

Como reflejo del menor grado de autonomía monetaria existente en ellos, en el caso del grupo de los países con metas de tipo de cambio y agregados monetarios, donde las tasas interbancarias se mantuvieron en alrededor de un 5,5% nominal hasta fines del segundo trimestre de 2024, no se observó una reducción significativa de las tasas interbancarias sino hasta el tercer trimestre de 2024.

En el caso de los países con inflación crónica, cuyas tasas de interés interbancarias muestran amplios márgenes de fluctuaciones, después del repunte de las tasas interbancarias registrado en el primer semestre de 2023, se observa un considerable descenso de las tasas nominales desde el cuarto trimestre de 2023. A pesar de ese descenso, a fines del tercer trimestre de 2024, la mediana de las tasas en este grupo de países aún se ubica cerca del 30% en términos nominales (véase el gráfico VII.18).

Gráfico VII.18

América Latina y el Caribe (16 países): tasas interbancarias nominales, enero de 2020 a septiembre de 2024
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Bolivia (Estado Plurinacional de), Honduras, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

^b Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Jamaica, México, Paraguay, Perú y República Dominicana.

^c Argentina y Venezuela (República Bolivariana de).

El crédito interno neto muestra una evolución positiva, impulsado por el crédito otorgado al sector privado en países con tipo de cambio fijo y países con metas de inflación

A nivel regional, la disminución de la inflación y la reducción de las tasas de interés han incidido en la relativa recuperación del otorgamiento de crédito interno, que a fines del tercer trimestre de 2024 alcanzó un 3,1% en términos reales (véase el gráfico VII.19A).

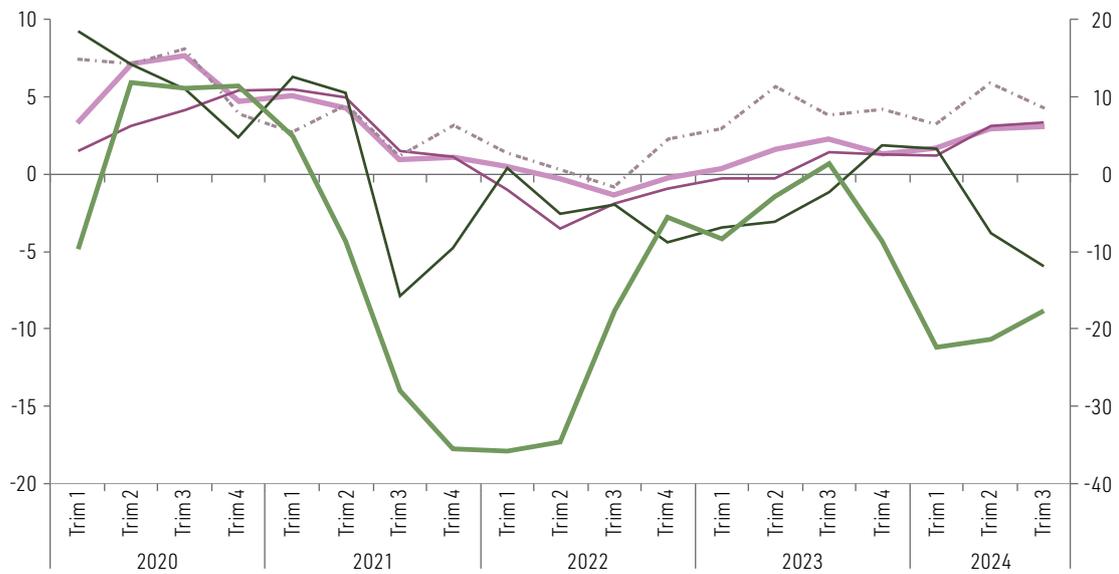
Por grupos de países, el resultado se explica por la recuperación del crédito en los países con metas de inflación y, en menor medida, por el crecimiento registrado en los países con tipo de cambio fijo. En el caso de los países con metas de tipo de cambio y agregados monetarios, a pesar del ligero repunte del crecimiento del crédito en términos reales observado entre el cuarto trimestre de 2023 y el primer trimestre de 2024, a partir del segundo trimestre de 2024 el crédito interno total volvió a contraerse, tal como lo había venido haciendo desde el segundo semestre de 2021. Una situación similar se observa en el caso de los países con inflación crónica, donde se observa una contracción prácticamente continua del crédito interno desde principios de 2021.

Por destino del crédito, se puede observar que tanto a nivel regional como en el caso de los países con tipo de cambio fijo y aquellos con metas de inflación el desempeño reciente ha estado determinado por el crecimiento en términos reales del crédito otorgado al sector privado que, salvo en el segundo trimestre de 2024, ha crecido a tasas reales mayores que el crédito otorgado al sector público (véanse los gráficos VII.19B y VII.19C). En el caso de los países con metas de tipo de cambio y agregados monetarios, se verifica que la contracción real del otorgamiento de crédito interno refleja la caída del otorgamiento de crédito al sector público, ya que el crédito al sector privado presenta un crecimiento real que se ha venido acelerando paulatinamente desde el segundo semestre de 2022. En contraste, en el grupo de países con inflación crónica tanto el crédito al sector privado como al sector público registran contracciones.

Gráfico VII.19

América Latina y el Caribe (29 países): tasa de variación real del crédito interno, primer trimestre de 2020 a tercer trimestre de 2024
(En porcentajes)

A. Crédito interno total

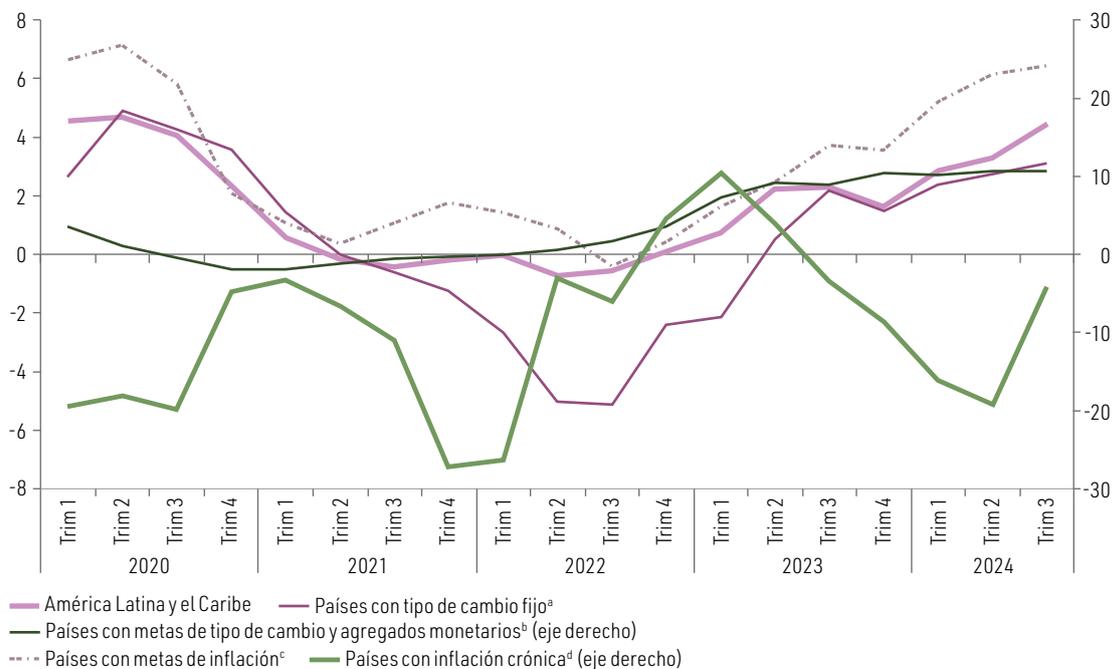


B. Crédito interno otorgado al sector público



— América Latina y el Caribe — Países con tipo de cambio fijo^a
 — Países con metas de tipo de cambio y agregados monetarios^b (eje derecho)
 - - - Países con metas de inflación^c — Países con inflación crónica^d (eje derecho)

C. Crédito interno otorgado al sector privado



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Ecuador, El Salvador, Granada, Panamá, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía.

^b Guyana, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

^c Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Jamaica, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

^d Argentina, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de).

Las instituciones de depósito de la región mantienen bajos niveles de mora, lo que ha contribuido al dinamismo de su rentabilidad, en el contexto de una sólida capitalización

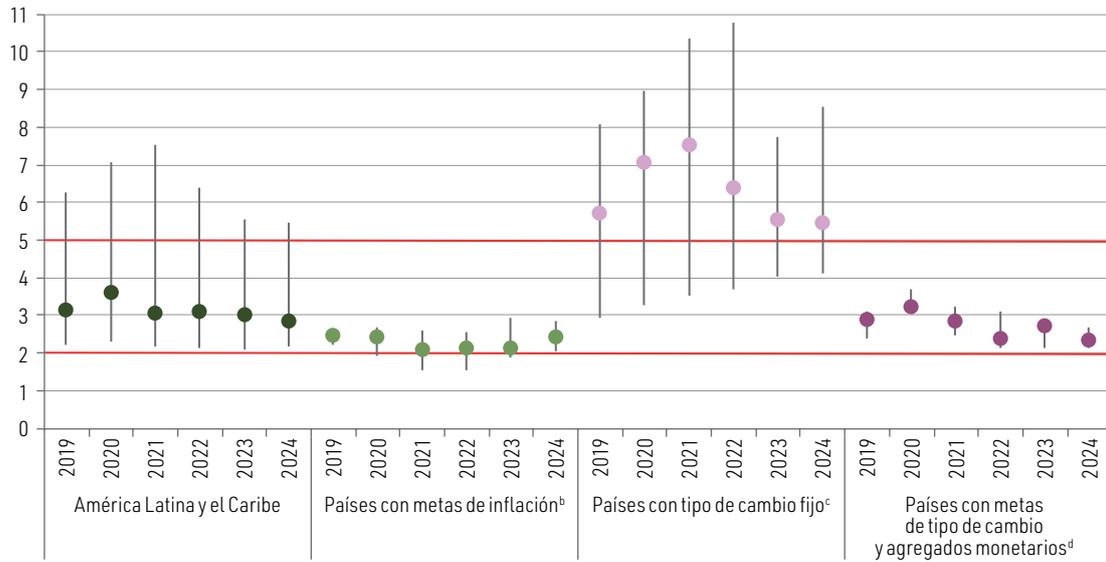
A nivel agregado, no obstante el ligero repunte observado en la proporción de la cartera en mora como consecuencia de la pandemia de COVID-19, la calidad de los activos de las instituciones de depósito se ha mantenido en niveles manejables de entre un 2% y un 5% de la cartera total bruta, con un ligero descenso en las cifras más recientes (véase el gráfico VII.20A). La rentabilidad, medida como el cociente entre el ingreso bruto y el capital, se ha mantenido por encima del 8% considerado saludable para las instituciones de depósito (véase el gráfico VII.20B). Finalmente, las instituciones de depósito muestran una sólida capitalización, que cumple cómodamente con los mínimos regulatorios (véase el gráfico VII.20C).

Sin embargo, al desagregar los datos por grupos de países se observa un comportamiento heterogéneo. En los países con metas de inflación, donde se registran los menores coeficientes de cartera en mora, se observa un ligero deterioro en el período más reciente, vinculado al efecto rezagado de las altas tasas de interés en la calidad de los activos. No obstante lo anterior, la rentabilidad de las instituciones de depósito se ha mantenido constante en alrededor de un 15%, al mismo tiempo que han mantenido la mediana de capitalización más alta de la región.

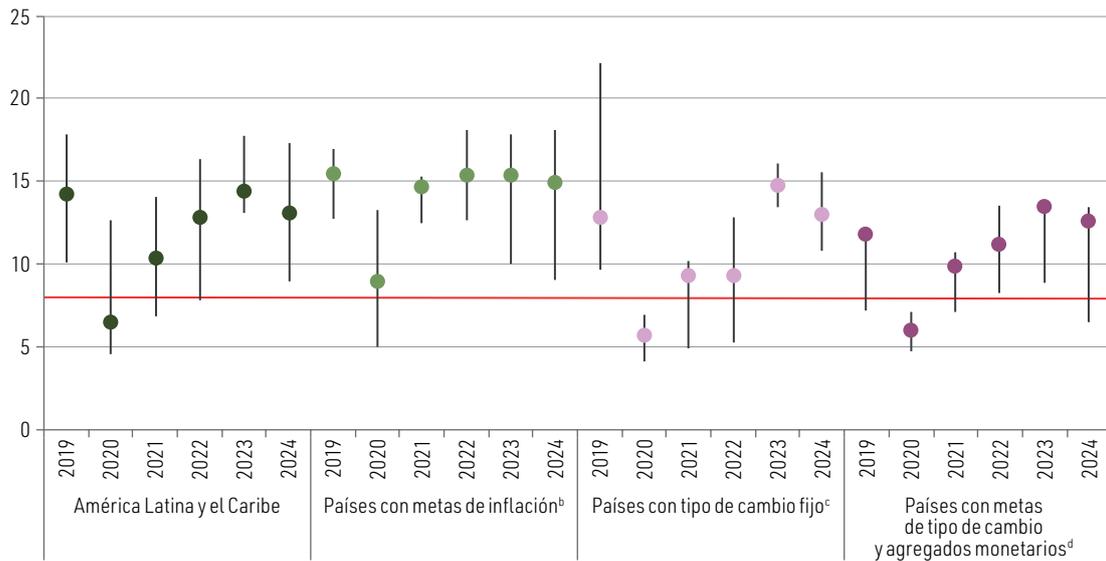
Gráfico VII.20

América Latina y el Caribe (31 países)^a: indicadores de solidez financiera de las instituciones de depósito, 2019-2024
(En porcentajes)

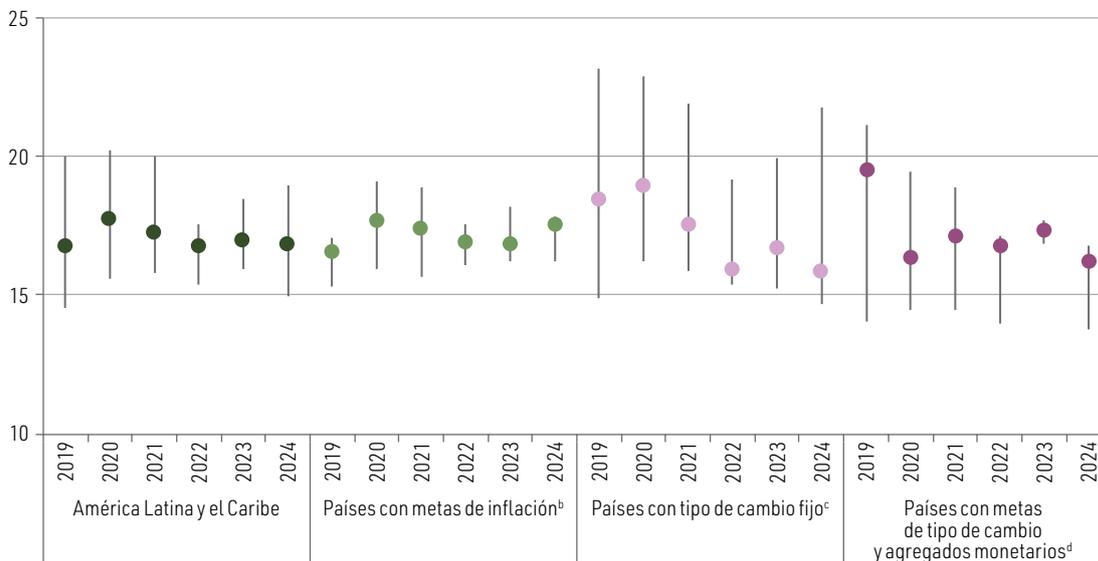
A. Calidad de los activos



B. Rentabilidad



C. Suficiencia de capital



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Los puntos en el gráfico indican la media de las distintas agrupaciones de países, mientras que las barras verticales muestran el rango entre cuartiles de la distribución de observaciones. La calidad de los activos se mide como el cociente entre la cartera en mora y la cartera total bruta. La rentabilidad se mide como el cociente entre el ingreso neto y el capital. La suficiencia de capital se mide como el cociente entre el capital regulador y los activos ponderados en función del riesgo.

^a En el agregado regional no se incluyen Cuba ni Venezuela (República Bolivariana de), debido a la falta de datos. La información correspondiente a los países con inflación crónica (Argentina, Haití y Suriname), aunque no se desagrega debido a su volatilidad, se incluye en el agregado regional.

^b Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Jamaica, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

^c Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Ecuador, El Salvador, Granada, Panamá, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas.

^d Bolivia (Estado Plurinacional de), Guyana, Honduras, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

En contraste, en el grupo de los países con tipo de cambio fijo se observa una reducción del cociente de cartera en mora que, sin embargo, según las cifras más recientes, se mantiene aún por encima del 5% que es considerado como manejable. Mientras que la mejora de la calidad de los activos se ha visto reflejada en una mayor rentabilidad, también se observa una ligera reducción de la capitalización de las instituciones de depósito.

Por último, en el caso de los países con metas de tipo de cambio y agregados monetarios, se observa una mejora de la calidad de los activos, que también ha tenido su correlato en una mejora de la rentabilidad, al tiempo mismo que se ha mantenido un nivel de capitalización relativamente constante.

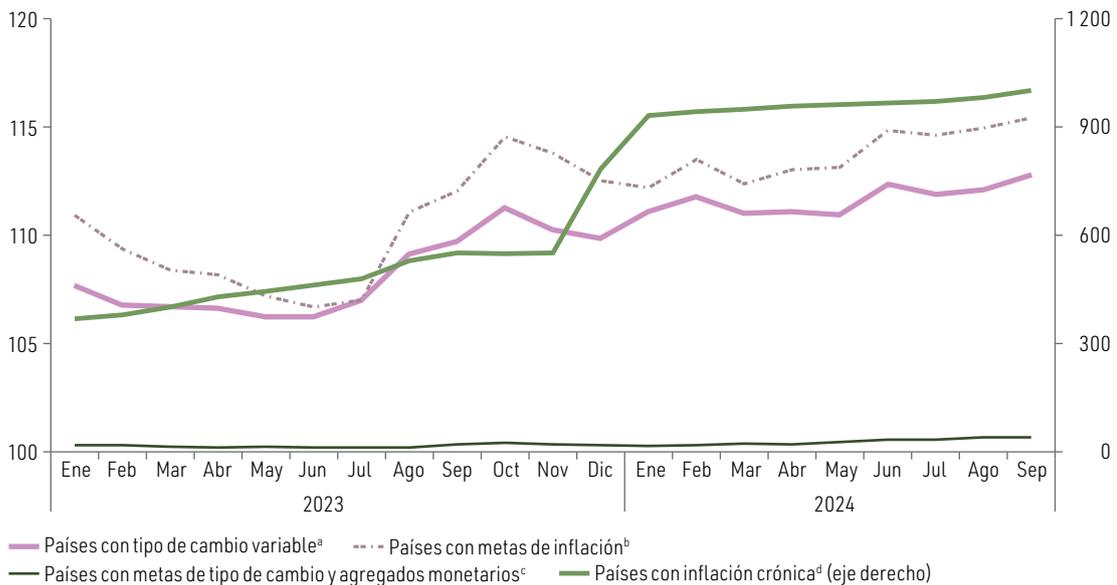
En 2024 se ha mantenido la tendencia a la depreciación del tipo de cambio nominal de la región iniciada en la segunda mitad de 2023, a lo que se agrega una creciente volatilidad cambiaria

Aunque tanto la Reserva Federal de los Estados Unidos como el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra ya comenzaron a disminuir sus tasas, las continuas bajas de las tasas de política monetaria en los países con metas de inflación de la región han redundado en una disminución del diferencial de tasas respecto de los países desarrollados, manteniéndose la depreciación de sus monedas. En este grupo de países se han producido depreciaciones mayores que en el grupo de los países con

metas de tipo de cambio y agregados monetarios. Por otra parte, en los países con inflación crónica tuvo lugar un aumento del tipo de cambio a fines de 2023 debido a factores de carácter interno que se han disipado en 2024, por lo que el incremento del tipo de cambio sigue una tendencia similar a la de 2023, pero en un nivel superior (véase el gráfico VII.21).

Gráfico VII.21

América Latina y el Caribe (20 países): índice del tipo de cambio nominal, mediana por agrupación de países, enero de 2023 a septiembre de 2024
(Año base 2019 = 100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Guyana, Haití, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Suriname, Trinidad y Tabago, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

^b Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Jamaica, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

^c Bolivia (Estado Plurinacional de), Guyana, Honduras, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

^d Argentina, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de).

El aumento de los tipos de cambio en la región, principalmente en los países con metas de inflación, ha presionado al alza la inflación de los productos importados y, por consiguiente, la inflación total, por lo que el ritmo que han tomado los bancos centrales al bajar sus tasas de política monetaria es concordante con el propósito de evitar mayores alzas del tipo de cambio y, por ende, de la inflación.

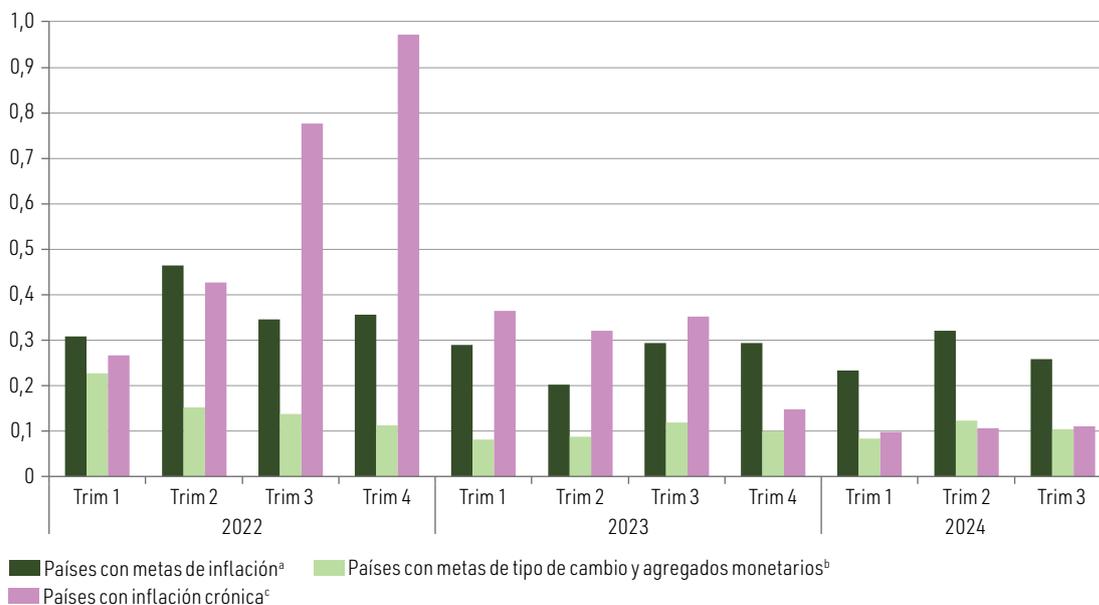
A la depreciación derivada del diferencial de tasas de política monetaria entre los países de la región y los países desarrollados se han agregado las fluctuaciones de precios que han presentado importantes productos básicos debido a los vaivenes de la economía china, ya que las variaciones de la actividad de esa economía y de las expectativas sobre su comportamiento futuro han generado cambios al alza y a la baja en los precios de estos bienes. Lo mismo ha ocurrido con los resultados de la actividad de otros socios comerciales de la región, como los Estados Unidos y Europa, cuyo desempeño en términos de PIB ha tenido efectos en las monedas de América Latina y el Caribe. Por ejemplo, en los países productores de minerales y de hidrocarburos la caída de los precios de estos productos ha ocasionado aumentos transitorios del tipo de cambio a lo largo de 2024, de acuerdo con las fluctuaciones del mercado. A ello se sumó a fines del tercer trimestre el aumento de la demanda de dólares como activo de reserva ante la incertidumbre generada antes de las elecciones presidenciales en los Estados Unidos.

Los hechos mencionados se han traducido a lo largo del año en una creciente volatilidad del tipo de cambio en todas las agrupaciones de países. Los países con metas de inflación presentan una mayor volatilidad cambiaria que el resto de las agrupaciones, aunque sus niveles de volatilidad siguen siendo similares a los de 2023 e inferiores a los registrados en 2022. Destaca la disminución significativa de las variaciones del tipo de cambio en 2024 en los países con inflación crónica en comparación con el período anterior, con un ligero incremento a lo largo del año (véase el gráfico VII.22).

Gráfico VII.22

América Latina y el Caribe (20 países): volatilidad del tipo de cambio nominal, promedio trimestral de las variaciones diarias, mediana por agrupación de países, primer trimestre de 2022 a tercer trimestre de 2024

(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Jamaica, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

^b Bolivia (Estado Plurinacional de), Guyana, Honduras, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

^c Argentina, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de).

La depreciación que ha registrado el tipo de cambio nominal ha tenido como efecto la disminución del número de países que presentan apreciación del tipo de cambio real respecto del mundo y respecto de los socios comerciales. A diferencia de 2023, período en que la inflación de los países de la región era mayor que la de los socios comerciales, lo que creó condiciones para apreciaciones reales, en 2024 la inflación de los países de América Latina y el Caribe ha ido disminuyendo en general, lo que, junto con el aumento del tipo de cambio nominal respecto del dólar, ha tenido como resultado que haya más países con depreciaciones del tipo de cambio real (véase el cuadro VII.1).

Cuadro VII.1

América Latina y el Caribe (32 países): variación del tipo de cambio real respecto del mismo período del año anterior, 2023 y enero a septiembre de 2024
(Porcentajes)

	Tipo de cambio real con el mundo		Tipo de cambio real extrarregional	
	2023	2024 (Enero-septiembre)	2023	2024 (Enero-septiembre)
Antigua y Barbuda	-0,2	-4,5	-1,4	-4,0
Argentina	-1,1	-26,0	-4,7	-23,7
Bahamas	0,9	3,1	0,9	3,3
Barbados	9,2	4,3	-2,8	5,0
Belice	-0,7	-2,1	-2,8	-0,8
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1,1	-2,1	-2,8	-3,2
Brasil	-6,5	12,6	-7,8	11,5
Chile	-3,8	5,1	6,0	5,7
Colombia	-6,6	2,5	-7,9	3,7
Costa Rica	-13,4	-0,3	-14,7	0,7
Dominica	-0,8	1,7	-2,7	2,5
Ecuador	-0,8	-0,4	-2,8	-0,1
El Salvador	-0,3	0,4	-2,4	1,5
Granada	0,3	1,5	0,4	2,1
Guatemala	81,3	-2,0	-3,0	-0,3
Guyana	7,3	-0,9	4,3	-0,5
Haití	-8,4	-13,4	-9,6	-13,0
Honduras	-3,7	-1,7	-4,4	-0,7
Jamaica	-4,8	7,3	-4,5	8,4
México	-14,3	13,5	-14,5	13,7
Nicaragua	-4,1	0,0	-5,0	0,9
Panamá	0,7	1,5	-1,2	2,3
Paraguay	3,2	4,8	-2,7	4,7
Perú	-6,8	0,8	-8,6	1,0
República Dominicana	-4,5	4,2	-2,0	4,6
Saint Kitts y Nevis	-0,4	2,7	-0,3	3,0
San Vicente y Las Granadinas	-0,9	-6,7	-1,1	-6,0
Santa Lucía	-4,3	7,2	-9,5	6,9
Suriname	3,5	-26,3	2,0	-26,0
Trinidad y Tabago	0,0	1,2	-2,0	2,2
Uruguay	-8,8	2,4	-12,4	2,3
Venezuela (República Bolivariana de)	-1,4	3,5	-4,7	5,1
Mediana	-0,8	1,3	-2,8	2,2
Número de países con apreciación del tipo de cambio real	23	12	28	11

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

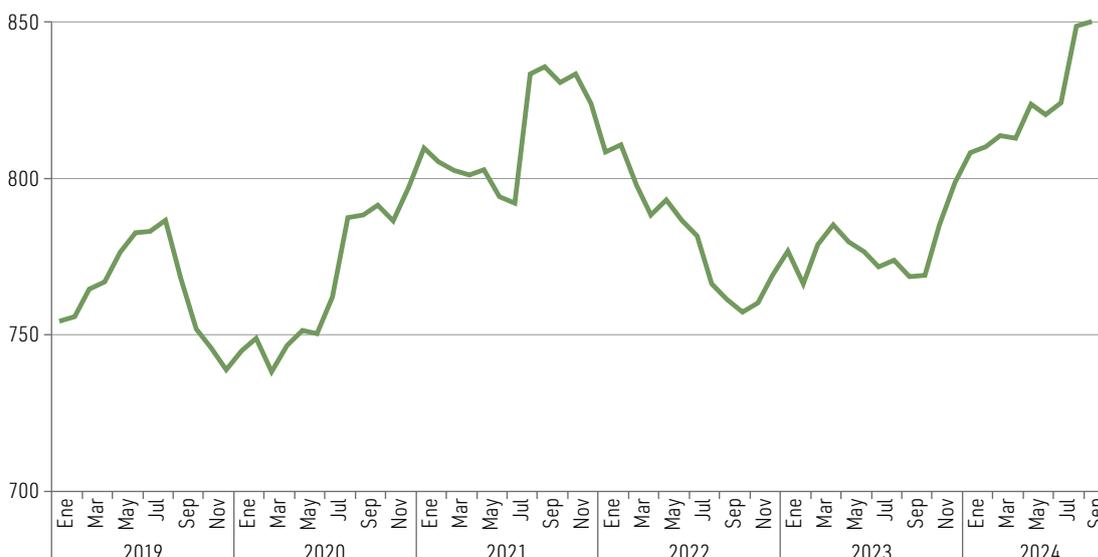
Nota: Las áreas sombreadas indican apreciaciones del tipo de cambio.

En 2024 los países de América Latina y el Caribe han continuado acumulando reservas internacionales

Las reservas internacionales netas⁵ de América Latina y el Caribe han ido en aumento durante los primeros nueve meses de 2024 y alcanzaron un saldo de 850.198 millones de dólares, lo que equivale a una variación del 6,5% respecto del monto registrado a fines de 2023, año de cierta estabilidad del saldo regional. De esta forma, las reservas internacionales netas han superado ampliamente los valores anteriores a la pandemia y el máximo observado en 2021, dejando a los países latinoamericanos y caribeños en mejor posición ante la incertidumbre internacional y la volatilidad del tipo de cambio (véase el gráfico VII.23).

Gráfico VII.23

América Latina y el Caribe: reservas internacionales netas, enero de 2019 a septiembre de 2024
(En miles de millones de dólares)



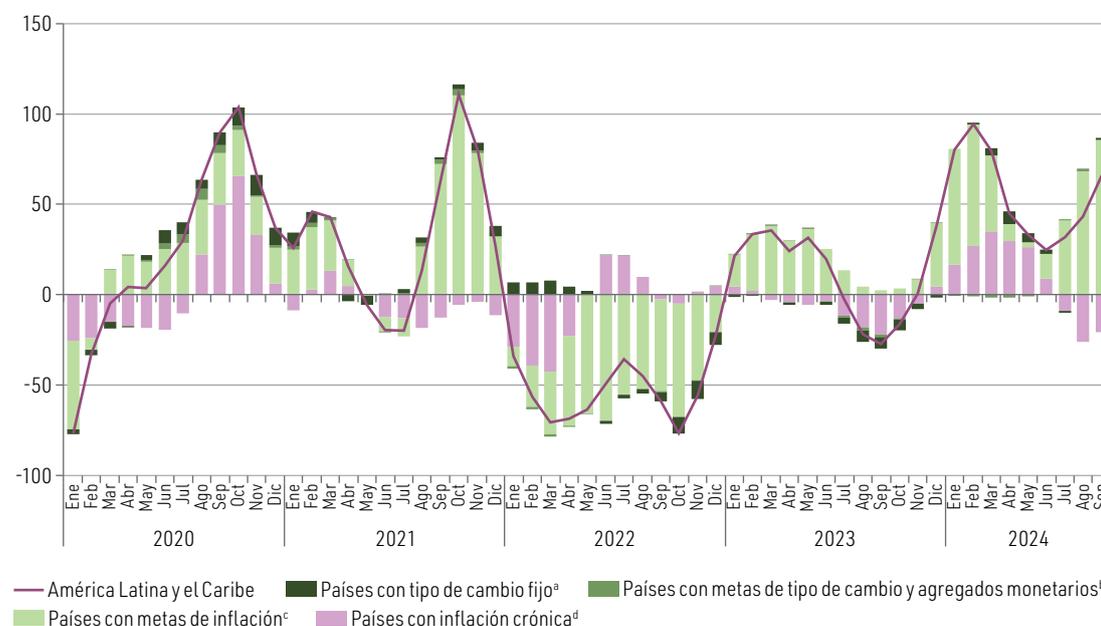
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Todas las agrupaciones de países han mejorado sus saldos de reservas internacionales netas, pero los mayores aumentos se registran en los países con metas de inflación, cuyas reservas originan en gran parte el crecimiento del saldo de la región, ya que representan el 98,2% de las reservas totales. Debido al tamaño de sus economías, los países de la región con mayores porcentajes de reservas son el Brasil, con un 43,0% de las reservas totales, México, con un 25,7%, el Perú, con un 9,5%, y Colombia, con un 6,5%, por lo que su aumento en este tipo de activos condiciona el resultado de la región. Aunque los países con inflación crónica muestran un saldo neto negativo debido a las obligaciones contraídas, se observa en ellos un avance respecto de 2023 como resultado de una mejor posición en el saldo negativo de la Argentina y a los aumentos de las reservas de Suriname y Venezuela (República Bolivariana de) (véase el gráfico VII.24).

⁵ Las reservas internacionales netas estandarizadas se calculan como la diferencia entre el acervo de activos de reserva oficial y las obligaciones contractuales predeterminadas denominadas en moneda extranjera con vencimiento en los próximos 12 meses (FMI, 2022).

Gráfico VII.24

América Latina y el Caribe (29 países): variaciones promedio en tres meses de los acervos de reservas internacionales netas, enero de 2020 a septiembre de 2024
(En miles de millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Ecuador, El Salvador, Granada, Guyana, Panamá, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía.

^b Honduras, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

^c Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

^d Argentina, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de).

Bibliografía

Banco Central de Barbados (2024), *Review of Barbados' Economic Performance: January to June 2024* [en línea] <https://www.centralbank.org.bb/viewPDF/documents/2024-07-30-11-15-32-Review-of-Barbados-Economy---January-June-2024.pdf>.

Banco Central de Costa Rica (2024), *Informe de Política Monetaria. Julio 2024* [en línea] <https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPoliticaMonetariaInflacin/Documento-IPM-Julio-2024.pdf>.

Banco Central de Honduras (2024), *Comportamiento de la Economía Hondureña: II Trimestre de 2024* [en línea] <https://www.bch.hn/estadisticos/GIE/LIBComportamiento%20de%20la%20economia%20hondurea/Comportamiento%20Segundo%20Trimestre%202024.pdf>.

Banco Central de Nicaragua (2024), *Informe de política monetaria y cambiaria: julio 2024* [en línea] <https://bcn.gob.ni/sites/default/files/documentos/Informe%20de%20Pol%C3%ADtica%20Monetaria%20y%20Cambiaria%20Julio%202024.pdf>.

Banco Central de la República Dominicana (2024), *Informe de la economía dominicana: enero-junio 2024* [en línea] https://cdn.bancentral.gov.do/documents/publicaciones-economicas/informe-de-la-economia-dominicana/documents/infec0_definitivo2024-06.pdf?v=1729541491793?v=1729541491795.

Banco Central de Reserva de El Salvador (2024), *Informe analítico de comercio internacional de mercancías - agosto 2024* [en línea] <https://www.bcr.gob.sv/documental/Inicio/descarga/491db5e6c05d7e1b9bb1d0708ca61891.pdf>.

Banco Mundial (2024a), *Global Rapid Post-Disaster Damage Estimation (GRADE) Report: Hurricane Beryl 2024 – Grenada: Report as of August 1* [en línea] <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/eaf6e5d9-7174-4d91-a4e2-9eeb1b212f25>.

- (2024b), *Global Rapid Post-Disaster Damage Estimation (GRADE) Report: Hurricane Beryl 2024 - Saint Vincent and the Grenadines (Report as of July 26, 2024)* [en línea] <https://openknowledge.worldbank.org/bitstreams/5ffd47a1-d5e5-425e-ad47-30ff09e35b4b/download>.
- Benigno, G. y otros (2024), “Quo vadis, r*? The natural rate of interest after the pandemic”, *Quarterly Review*, Banco de Pagos Internacionales (BPI), marzo.
- DIPRES (Dirección de Presupuestos del Gobierno de Chile) (2024), “Informe de ejecución presupuestaria mensual: agosto 2024” [en línea] https://www.dipres.gob.cl/598/articles-341533_doc_pdf2.pdf.
- Dirección General de Impuestos Internos de la República Dominicana (2024), *Informe recaudación mensual: agosto 2024* [en línea] <https://www.dgii.gov.do/estadisticas/informeRecaudacionMensual/Documents/2024/Informe%20Preliminar%20Agosto%20%202024.pdf>.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2024), “Argentina: eighth review under the extended arrangement under the extended fund facility, requests for modification of performance criteria, waivers of nonobservance of performance criteria, and financing assurances review-press release; staff report; and statement by the executive director for Argentina”, *IMF Country Report*, N° 24/167 [en línea] <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/CR/2024/English/1ARGEA2024002.ashx>.
- (2022), “Standardized statistical definition of net international reserves”, *Draft Guidance Note*, N° B.2, Balance of Payments Task Team.
- Gobierno de Antigua y Barbuda (2023), *Revenue (Miscellaneous Provisions) Bill, 2023* [en línea] <https://laws.gov.ag/wp-content/uploads/2023/12/Revenue-Miscellaneous-Provisions-Bill-2023-FINAL.pdf>.
- Holston, K., T. Laubach y J. C. Williams (2023), “Measuring the natural rate of interest after COVID-19”, *Staff Reports*, N° 1063, Banco de la Reserva Federal de Nueva York.
- Laubach, T. y J. C. Williams (2003), “Measuring the natural rate of interest”, *Review of Economics and Statistics*, vol. 85, N° 4.
- Ministerio de Economía de Argentina (2024), “Mensaje al Congreso Nacional sobre el Proyecto de Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional para el Ejercicio Fiscal 2025” [en línea] <https://www.economia.gob.ar/onp/documentos/presutexto/proy2025/mensaje/mensaje2025.pdf>.
- Ministerio de Economía y Finanzas del Perú (2024), *Reporte fiscal trimestral: seguimiento de las reglas macrofiscales. Segundo Trimestre 2024* [en línea] <https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/6706862/5823770-informe-trimestral-de-reglas-fiscales-de-gasto-ii-trimestre-2024.pdf?v=1722533666>.
- Ministerio de Finanzas de Granada (2024), *Mid-Year Review Report 2024* [en línea] <https://grenadaparliament.gd/storage/2024/08/2024-Mid-Year-Review-Report.pdf>.
- Ministerio de Finanzas de Trinidad y Tabago (2024), *Review of the Economy 2024* [en línea] <https://www.finance.gov.tt/wp-content/uploads/2024/09/WEB-%E2%80%A2-ROE-2024.pdf>.
- Ministerio de Hacienda de Costa Rica (2024), “Al día con hacienda: cifras fiscales a agosto 2024” [en línea] <https://www.hacienda.go.cr/docs/BoletinCifrasAgosto2024.pdf>.
- Ministerio de Hacienda de la República Dominicana (2024a), *Informe de coyuntura fiscal enero-junio 2024* [en línea] <https://www.hacienda.gob.do/wp-content/uploads/2024/08/Coyuntura-Fiscal-Junio-2024.pdf>.
- (2024b), *Seguimiento a los resultados presupuestarios del Gobierno Central: enero-junio 2024* [en línea] <https://www.hacienda.gob.do/wp-content/uploads/2024/07/Seguimiento-a-la-ejecucion%CC%81n-presupuestaria-2024Q2.pdf>.
- Ministerio de Hacienda del Paraguay (2024), “Informe de la situación financiera - administración central: agosto 2024” [en línea] https://www2.mef.gov.py/situfin/documentos/Informe%20SITUFIN%20AGOSTO%202024_vf.xlsx.
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia (2024a), *Cierre fiscal: gobierno nacional central: segundo trimestre 2024* [en línea] https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-257330%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased.
- (2024b), *Plan Financiero 2024* [en línea] https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-238250%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased.
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua (2024), *Informe de finanzas públicas: II trimestre 2024* [en línea] <http://www.hacienda.gob.ni/hacienda/finanzaspublicas/ifp/Informe-de-Finanzas-Publicas-IIT-2024.pdf>.
- Oficina del Primer Ministro de San Vicente y las Granadinas (2024), “Relief is rolling out, process of recovery begins” [en línea] https://pmoffice.gov.vc/pmoffice/images/stories/Publications/ARTICLE_-_RELIEF_IS_ROLLING_OUT.pdf.
- OPC (Oficina de Presupuesto del Congreso) (2024), *Análisis de la ejecución presupuestaria de la administración nacional, agosto 2024* [en línea] <https://www.opc.gob.ar/download/34303/?tmstv=1725655032>.

- Secretaría de Ingresos Federales del Brasil (2024), “Análise da arrecadação das receitas federais, agosto de 2024” [en línea] <https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/relatorios/arrecadacao-federal/2024-/analise-mensal-ago-2024-2.pdf/@download/file>.
- SHCP (Secretaría de Hacienda y Crédito Público) (2024), “Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública: segundo trimestre de 2024. VI. principales causas de variación del gasto” [en línea] https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2024/iit/04afp/itanfp06_202402.pdf.
- SII (Servicio de Impuestos Internos de Chile) (2024), “Operación renta 2024: solo un 11,6% del total de declaraciones de renta recibidas resultaron observadas”, *Nota de prensa*, 13 de junio [en línea] <https://www.sii.cl/noticias/2024/130624noti01rp.htm>.
- Tesoro Nacional del Brasil (2024), “Resultado do Tesouro Nacional: agosto 2024” [en línea] https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9::::9:P9_ID_PUBLICACAO:50525.

CAPÍTULO

VIII

Proyecciones y perspectivas económicas para América Latina y el Caribe en 2024 y 2025

Tras un crecimiento esperado del 2,2% en 2024, se proyecta que la economía de América Latina y el Caribe se expanda un 2,4% en 2025, con lo que se mantendría la trayectoria de bajo crecimiento que ha redundado en una menor contribución de la región al crecimiento del PIB mundial en el mediano plazo

La región enfrentaría en 2025 una pérdida de impulso del comercio exterior para sostener la dinámica de crecimiento, en línea con lo previsto para 2024

Se prevé que las condiciones financieras a nivel internacional se vuelvan más propicias en 2025 con respecto a 2024, aunque estarían sujetas a la materialización de riesgos relacionados al ritmo y la magnitud de los recortes de las tasas de interés de referencia, al fortalecimiento del dólar y al agravamiento de las tensiones geopolíticas

A nivel regional, se prevé una ampliación del desequilibrio de las cuentas externas en 2025, de conformidad con lo previsto para 2024

Se espera que el consumo privado continúe siendo el principal determinante del crecimiento regional, mientras que la inflación interna podría desacelerarse a un ritmo más lento

La creación de empleos se mantendría baja en 2024 y 2025, y persistirían las brechas entre hombres y mujeres en los principales indicadores del mercado de trabajo

En 2024 y 2025, el alcance y las acciones de las políticas macroeconómicas se verán limitados para fomentar la capacidad de crecer de las economías de la región

Políticas para enfrentar la trampa de la baja capacidad para crecer

Bibliografía

Tras un crecimiento esperado del 2,2% en 2024, se proyecta que la economía de América Latina y el Caribe se expanda un 2,4% en 2025, con lo que se mantendría la trayectoria de bajo crecimiento que ha redundado en una menor contribución de la región al crecimiento del PIB mundial en el mediano plazo

Se espera que el crecimiento económico en América Latina y el Caribe se mantenga bajo y llegue a un 2,2% en 2024, prácticamente sin variación respecto al 2,3% registrado en 2023. Centroamérica y México se expandirán un 1,8% en 2024, mientras que América del Sur lo hará en un 2,1%, en tanto que el Caribe, sin incluir Guyana, tendrá una expansión del 2,5% (véase el cuadro VIII.1). En 2025, se prevé que la región se recupere ligeramente a una tasa del 2,4%, equivalente a 0,2 puntos porcentuales adicionales con respecto a 2024.

Cuadro VIII.1

América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB y proyecciones, 2023-2025
(En porcentajes y puntos porcentuales)

	Tasa de crecimiento del PIB (En porcentajes)			Variación interanual (En puntos porcentuales)	
	2023	2024	2025	2023/2024	2024/2025
América Latina y el Caribe	2,3	2,2	2,4	-0,1	0,2
América Latina	2,2	2,0	2,3	-0,2	0,3
América del Sur	1,7	2,1	2,6	0,4	0,5
Argentina	-1,6	-3,2	4,3	-1,6	7,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3,1	1,7	2,1	-1,4	0,4
Brasil	3,2	3,2	2,3	0,0	-0,9
Chile	0,2	2,3	2,2	2,1	-0,1
Colombia	0,6	1,8	2,6	1,2	0,8
Ecuador	2,4	0,8	1,4	-1,6	0,6
Paraguay	4,7	4,2	3,9	-0,5	-0,3
Perú	-0,4	3,1	2,7	3,5	-0,4
Uruguay	0,4	3,1	2,7	2,7	-0,4
Venezuela (República Bolivariana de)	3,0	6,2	3,1	3,2	-3,1
Centroamérica^a	3,1	2,8	2,9	-0,3	0,1
Centroamérica y México	3,2	1,8	1,7	-1,4	-0,1
Costa Rica	5,1	4,1	3,8	-1,0	-0,3
Cuba	-1,0	-1,0	-0,1	0,0	0,9
El Salvador	3,5	3,0	3,0	-0,5	0,0
Guatemala	3,5	3,5	3,5	0,0	0,0
Haití	-1,9	-4,0	-0,5	-2,1	3,5
Honduras	3,6	3,6	3,2	0,0	-0,4
México	3,3	1,4	1,2	-1,9	-0,2
Nicaragua	4,6	3,7	3,3	-0,9	-0,4
Panamá	7,4	2,6	3,1	-4,8	0,5
República Dominicana	2,4	5,2	4,6	2,8	-0,6

	Tasa de crecimiento del PIB (En porcentajes)			Variación interanual (En puntos porcentuales)	
	2023	2024	2025	2023/2024	2024/2025
El Caribe	8,7	11,0	5,7	2,3	-5,3
El Caribe (sin incluir Guyana)	2,4	2,5	2,6	0,1	0,1
Antigua y Barbuda	3,9	6,0	5,8	2,1	-0,2
Bahamas	2,6	1,9	1,7	-0,7	-0,2
Barbados	4,1	3,9	3,0	-0,2	-0,9
Belize	4,8	7,0	4,1	2,2	-2,9
Dominica	4,7	4,6	4,2	-0,1	-0,4
Granada	3,6	4,2	3,7	0,6	-0,5
Guyana	39,2	41,5	13,6	2,3	-27,9
Jamaica	2,1	1,4	2,2	-0,7	0,8
Saint Kitts y Nevis	2,3	3,5	3,2	1,2	-0,3
San Vicente y las Granadinas	6,0	4,5	4,7	-1,5	0,2
Santa Lucía	2,2	4,0	3,0	1,8	-1,0
Suriname	2,4	2,9	3,0	0,5	0,1
Trinidad y Tabago	1,4	2,0	2,5	0,6	0,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y proyecciones realizadas por la CEPAL expresadas en moneda nacional y a precios constantes.

Nota: Las cifras de 2024 y 2025 corresponden a proyecciones.

^a Centroamérica incluye Cuba, Haití y la República Dominicana.

Por subregión, la actividad económica para América del Sur experimentaría un repunte hasta llegar a un 2,6% en 2025, que respondería, en gran medida, al mayor dinamismo esperado de la economía argentina, que registraría un alza del 4,3%, lo que supone un aumento de 7,5 puntos porcentuales con respecto a 2024. Centroamérica mantendría una dinámica de crecimiento estable en torno al 2,9%. Con la inclusión de México, sin embargo, se anticipa un leve deterioro a una tasa del 1,7% en 2025 (frente al 1,8% en 2024). Por último, el crecimiento en el Caribe (sin incluir Guyana) continuaría en una senda de moderación, en línea con lo observado desde 2022, al alcanzar una tasa del 2,6% en 2025. En contraste, Guyana se distingue por exhibir tasas positivas de crecimiento de dos dígitos y se presentaría como una de las economías de más alto crecimiento a nivel mundial en 2024 y 2025¹.

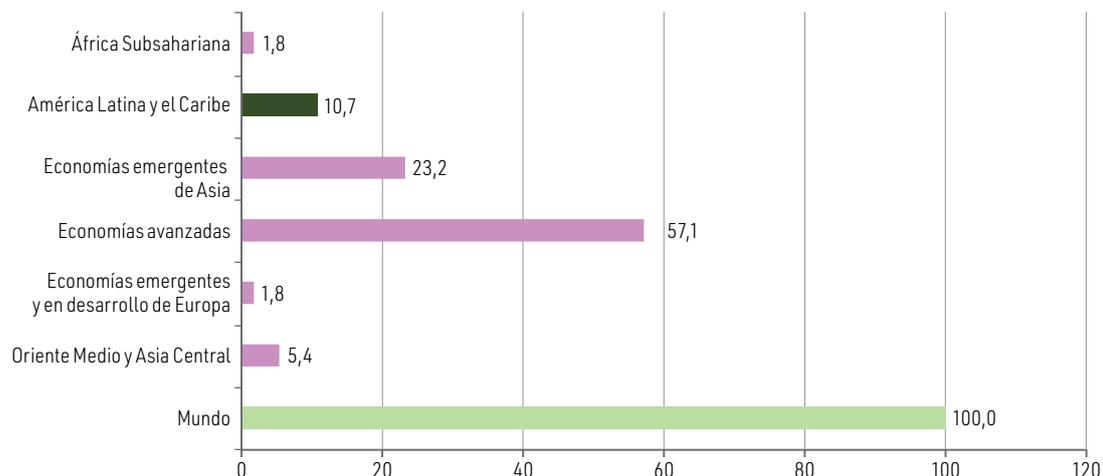
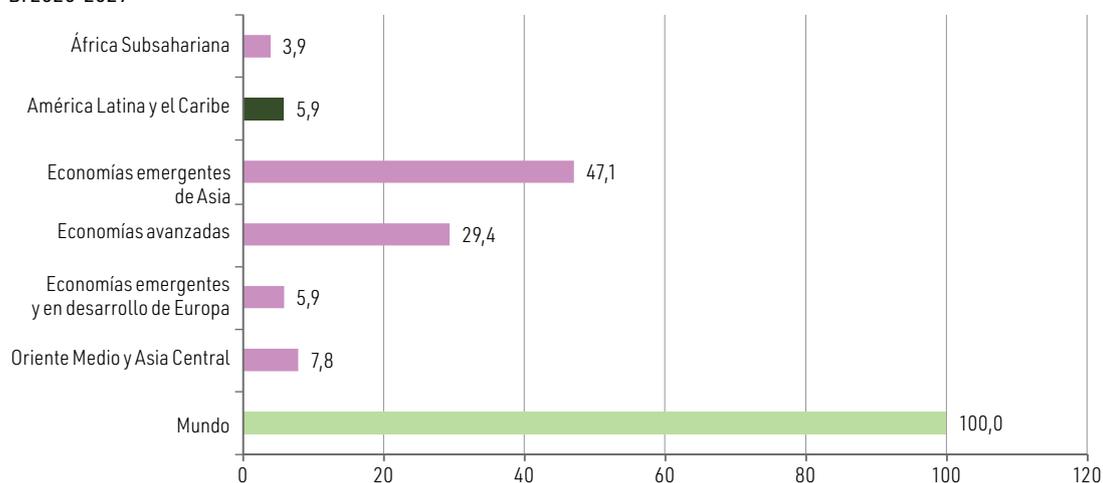
Pese a la expansión esperada en 2025, la región permanecería en una trayectoria de bajo crecimiento que convergería hacia una tasa de crecimiento del 2,5% en los próximos cinco años². Esto supone un marcado contraste con las proyecciones para la economía mundial y, en particular, para las economías en desarrollo de Asia, que registrarían tasas de crecimiento del 3,2% y el 4,9%, respectivamente. En concreto, se anticipa que a mediano plazo todas las regiones en desarrollo mejoren su contribución al desempeño de la economía mundial, con excepción de América Latina y el Caribe (véase el gráfico VIII.1). Mientras que en la década de 1990 los países de la región aportaron, en promedio, un 11% al crecimiento mundial, este aporte tiende a reducirse a un 5,9% para el período 2020-2029.

¹ Evaluación realizada a partir de una muestra de 196 economías.

² Sobre la base del valor mediano de las proyecciones realizadas por diversos organismos internacionales, incluida la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

Gráfico VIII.1

América Latina y el Caribe: contribución promedio por región a la variación anual del PIB mundial en términos de paridad del poder adquisitivo, 1990-1999 y 2020-2029
(En puntos porcentuales)

A. 1990-1999**B. 2020-2029**

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Fondo Monetario Internacional (FMI), World Economic Outlook Database, octubre de 2024 [en línea] <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2024/October>.

Nota: Las distintas contribuciones se calculan a partir de valores del PIB en dólares internacionales, ajustados para tener en cuenta la paridad del poder adquisitivo (PPA) y mantener consistencia en el proceso de agregación entre países.

La región enfrentaría en 2025 una pérdida de impulso del comercio exterior para sostener la dinámica de crecimiento, en línea con lo previsto para 2024

Como indica el cuadro VIII.2, se espera que el crecimiento mundial alcance un 3,2% en 2025, un ritmo similar al de 2024³. A este respecto, en la dinámica de crecimiento mundial se destaca el mayor protagonismo de las economías emergentes, que se espera que crezcan a una tasa promedio del 4% entre 2024 y 2025. En contraste, se anticipa un crecimiento dispar —y aún moderado— entre

³ Distintos organismos internacionales revisaron al alza esta proyección a inicios del cuarto trimestre de 2024 debido a las mejores perspectivas de la actividad económica de los Estados Unidos.

las economías avanzadas, reflejo de las distintas tendencias respecto del consumo privado y el dinamismo de las exportaciones, aunque tendiente a converger en 2025 hacia un promedio del 1,1%, frente al 0,9% estimado en 2024.

Cuadro VIII.2

Evolución de los principales indicadores del contexto externo y proyecciones, promedio 2010-2019 y 2023-2025
(En porcentajes)

	Promedio 2010-2019	2023	2024 ^a	2025 ^a
Crecimiento del PIB a precios constantes				
Crecimiento mundial	3,7	3,3	3,2	3,2
Economías avanzadas ^b	1,9	1,0	0,9	1,1
Principales socios comerciales de la región ^c	3,2	3,1	2,9	2,6
Comercio exterior				
Comercio mundial de bienes y servicios	4,6	0,8	3,1	3,4
Crecimiento mundial de las exportaciones de bienes	4,4	-0,4	2,8	3,5
Crecimiento mundial de las importaciones de bienes	4,5	-1,3	2,4	3,2
Inflación				
Inflación mundial	3,5	6,0	5,0	3,9
Economías avanzadas ^b	1,5	3,1	2,1	1,9
Principales socios comerciales de la región ^c	2,6	3,2	2,3	2,0
Tasa de interés de referencia				
Países avanzados	2022 ^d	2023	2024 ^a	2025 ^a
Estados Unidos	0,3	5,5	4,50	3,50
Reino Unido	0,1	5,25	4,50	3,00
Zona del euro	0	4,5	3,15	1,9
Canadá	0,3	5,0	3,5	2,5
Australia	0,1	4,4	4,35	3,6
Mediana	0,1	5,0	4,4	3,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Fondo Monetario Internacional (FMI), World Economic Outlook Databases [en línea] <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/world-economic-outlook-databases#sort=%40imfdate%20descending>, Naciones Unidas, base de datos UN Comtrade, Centro de Comercio Internacional (ITC), Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y Trading Economics.

^a Los valores corresponden a proyecciones.

^b Grupo conformado por los países del Grupo de los Siete (G7).

^c Ponderado por el volumen del comercio internacional en el período 2019-2023.

^d Considera el período de inicio del proceso de alza de la tasa de política monetaria.

Pese al alivio de las presiones sobre la oferta y las cadenas mundiales de suministro, la moderación de la inflación y la tendencia a la baja de la cotización internacional de los productos básicos en general, la economía mundial sigue condicionada por la incidencia retrasada del ajuste monetario que pesa, en particular, sobre la demanda interna y las importaciones relacionadas con la inversión, así como la posible agudización de las tensiones geopolíticas y comerciales, en medio de una mayor probabilidad de intensificación del cambio climático. De esta manera, el crecimiento mundial se mantendría lento, por debajo del promedio del 3,4% registrado en el período 2015-2019, todavía influido por la interacción de políticas macroeconómicas más restrictivas y mayores preocupaciones de índole geopolítica y comercial.

En esas circunstancias, se prevé una desaceleración del crecimiento de los principales socios comerciales, al pasar del 2,9% en 2024 al 2,6% en 2025. En el caso de los Estados Unidos, las proyecciones apuntan a una desaceleración de la economía en 2025 (2,1%) con respecto a 2024 (2,8%), debido, en gran

parte, a la ralentización del consumo privado al agotarse el ahorro interno acumulado durante la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19). En la zona del euro, se anticipa una leve expansión de la actividad económica del 1,2% en 2025, que contrasta con la moderación prevista del 0,8% para 2024. Por su parte, la economía china seguiría mostrando un crecimiento relativamente más lento, en línea con lo advertido en 2024, a raíz de las dificultades del sector inmobiliario y los retos que enfrenta el país ante el cambio de modelo de crecimiento orientado hacia el mercado interno y su posicionamiento en nuevos sectores innovadores y tecnológicos. Por su parte, tras una caída del 0,8% en 2023, el comercio mundial tiende a reanudarse en 2025 a un ritmo del 3,4%, con lo que por primera vez desde 2022 superaría el crecimiento de la economía mundial (véase el cuadro VIII.2). Sin embargo, se prevé que la demanda mundial de exportaciones dirigida a la región se expanda a un ritmo menor que el del crecimiento mundial, a un 4% en 2024 y un 3% en 2025, en consonancia con la atonía de la actividad económica que se anticipa para este último año.

En este escenario internacional, se pronostica un descenso a nivel agregado del precio internacional de los productos básicos del 1,5% en 2024 con respecto a 2023 y del 1,3% en 2025 con respecto a 2024. Pese a esta moderación, los precios deberían subsistir, en promedio, a un nivel muy por encima del registrado en 2019 (véase el cuadro VIII.3).

Cuadro VIII.3

Variación anual del precio internacional para las principales categorías de productos básicos, 2019-2025^a
(En porcentajes)

Principales categorías	2024/2023	2025/2024	2024/2019
Productos agropecuarios	-6,4	-2,1	26,5
Fertilizantes	-4,8	-3,7	53,5
Metales y minerales	6,0	1,0	38,8
Energía	-2,4	-3,9	30,3
Total	-1,5	-1,3	31,5
Total (sin energía)	-1,3	-0,7	31,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, *Commodity Markets Outlook: October 2024*, Washington, D.C., 2024; Fondo Monetario Internacional (FMI), *World Economic Outlook Database*, octubre de 2024 [en línea] <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2024/October>; y Economist Intelligence Unit (EIU), "CountryData" [en línea] <https://store.eiu.com/>.

^a Los valores de 2024 y 2025 corresponden a proyecciones.

A este respecto, la categoría de metales y minerales continuaría exhibiendo una variación anual positiva del 1% en 2025⁴. En cuanto a los productos agropecuarios, persisten riesgos latentes inherentes en particular al cambio climático y efectos adversos derivados, por ejemplo, del fenómeno de La Niña⁵. Por último, en lo que se refiere a las energías, la tendencia del precio del petróleo se revisó a la baja en 2024 y 2025, aunque sujeto a futuros acontecimientos, en particular en materia geopolítica. Esto obedece a expectativas sobre factores tanto de demanda como de oferta. Entre los primeros, sobresalen la desaceleración de la economía de China y la transición hacia fuentes de energía más sostenibles de acuerdo con la Agencia Internacional de la Energía (AIE). Por el lado de la oferta, resalta la posibilidad de un excedente de hidrocarburos en los mercados internacionales debido a la mayor explotación por parte de países no pertenecientes a la Organización de Países Exportadores de Petróleo Plus (OPEP+), incluidos el Brasil y los Estados Unidos, así como la suspensión de los recortes voluntarios por parte de la OPEP+, anunciada para enero de 2025.

⁴ Desde esta óptica, resalta la cotización internacional de los metales preciosos y del oro en particular como valor de refugio en episodios de elevada incertidumbre. Véase Banco Mundial (2024).

⁵ Véase NOAA (2024).

Se prevé que las condiciones financieras a nivel internacional se vuelvan más propicias en 2025 con respecto a 2024, aunque estarían sujetas a la materialización de riesgos relacionados al ritmo y la magnitud de los recortes de las tasas de interés de referencia, al fortalecimiento del dólar y al agravamiento de las tensiones geopolíticas

En continuidad con lo acontecido en 2024, las condiciones financieras a nivel internacional resultarían más holgadas en 2025, cuando, entre otros factores, cobrarían relevancia el proceso de desinflación a nivel mundial y la continuación del ciclo de flexibilización de política monetaria. Las perspectivas para 2025 apuntan a que la inflación a nivel mundial siga en descenso, pero a un ritmo más lento que el observado en 2024. Esto se debe, en parte, a que se prevé que la inflación subyacente pierda fuerza a medida que se aproxime al rango meta de los bancos centrales. Sin embargo, el nivel general de los precios debería mantenerse alto. Para las economías avanzadas, la tasa de inflación en 2025 alcanzaría un 1,9% (2,1% en 2024), de acuerdo con la tendencia esperada para los principales socios comerciales de la región (véase el cuadro VIII.2).

Aunado con la moderación de la inflación, los principales bancos centrales del mundo seguirían expandiendo el nivel de liquidez, lo que interrumpiría el ciclo de política monetaria restrictiva iniciado en 2022. En consonancia con la evolución de la oferta monetaria, la recuperación observada en 2024 en el crédito global otorgado al sector no financiero se mantendría para el próximo año. No obstante, la reducción de las tasas de interés de política debería continuar de manera pausada en 2025, con situaciones heterogéneas entre los países avanzados y las economías en desarrollo, dadas su exposición a condiciones financieras internacionales distintas y su vulnerabilidad al ciclo del dólar. Para los principales países avanzados, se proyecta que la tasa de interés de corto plazo se ubique en un valor mediano del 3% en 2025 (4,4% en 2024).

La disminución de las tasas de interés de política monetaria de los principales bancos centrales del mundo y la expectativa de que esta tendencia se mantenga en 2025 han tenido un efecto positivo en el desempeño de los mercados de valores.

Paradójicamente, en el caso de los Estados Unidos, el rendimiento de los bonos del Tesoro ha tendido al alza desde que la Reserva Federal comenzó a disminuir la tasa de interés de corto plazo. Los resultados de las elecciones presidenciales de los Estados Unidos han reforzado el alza de los mercados de valores y de los rendimientos de los bonos del Tesoro a largo plazo.

El dinamismo de la economía estadounidense, que ha evitado que se cayera en una fase recesiva y ha permitido aumentar el crecimiento económico, aunado al incremento de las tasas de interés de largo plazo, a las crecientes tensiones geopolíticas en Oriente Medio y también debidas a la guerra en Ucrania, y a la reciente victoria del Partido Republicano en los Estados Unidos, han empujado al alza la cotización internacional del dólar que continuará, por lo menos, en los primeros meses de 2025. Esta tendencia esperada en la apreciación del dólar pone de relieve el canal de transmisión que surge entre la inflación interna, las fluctuaciones cambiarias y el nivel de la tasa de política monetaria para las economías emergentes y en desarrollo, incluidas las de la región.

El mayor rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a diez años tiende a condicionar las expectativas de que la Reserva Federal pueda recortar las tasas menos de lo esperado el próximo año. El mercado de futuros de fondos federales espera que la Reserva Federal termine su ciclo de recortes alrededor de la marca del 3,5% a fines de 2025, en comparación con las apuestas anteriores del 3%.

A nivel regional, se prevé una ampliación del desequilibrio de las cuentas externas en 2025, de conformidad con lo previsto para 2024

En línea con la previsión para el cierre de 2024, se anticipa una profundización del déficit de la cuenta corriente a nivel regional en 2025. En el gráfico VIII.2, se muestran las previsiones revisadas de la cuenta corriente a nivel regional para 2024, así como las primeras proyecciones para 2025. En este sentido, el déficit de la cuenta corriente debería pasar del 1,2% del PIB regional en 2024 al 1,7% en 2025.

Gráfico VIII.2

América Latina y el Caribe (países seleccionados): evolución de la cuenta corriente por componentes, 2019-2025
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Los valores corresponden a proyecciones, sobre la base de un grupo de países que conforman más del 90% del PIB regional.

La balanza superavitaria del comercio exterior se mantendría en 2025, aunque presentaría una ligera disminución con respecto a 2024, debido a un repunte de las importaciones ante menores presiones sobre la demanda interna gracias a la flexibilización prevista de las políticas monetarias en la región. A esto se suman la incidencia de los precios internacionales de los productos básicos en declive y la posible continuidad de bajos precios de exportación por parte de China, uno de los principales socios comerciales de la región. Por el lado de los ingresos, la cuenta de renta debería seguir deteriorándose debido a condiciones financieras aún restrictivas, a raíz de la influencia del dólar y tasas de interés a largo plazo elevadas, lo que se compensa, en parte, con un leve aumento del superávit de la cuenta de transferencias corrientes, empujado por la dinámica de las remesas de los trabajadores recibidas por la región.

Frente al mayor desequilibrio de la cuenta corriente, se anticipa que la entrada neta de flujos financieros hacia la región permanecería resiliente y, en particular, que la inversión extranjera directa (IED) seguiría mostrando un dinamismo en consonancia con la tendencia observada en el año en curso. Si bien se prevé que la flexibilización de la política monetaria continúe a nivel mundial, y particularmente en los Estados Unidos, el costo promedio de la deuda pendiente debería permanecer en niveles altos. Además, los países que necesitarán refinanciar su endeudamiento a largo plazo probablemente se enfrentarían a tasas de interés más altas.

Se espera que el consumo privado continúe siendo el principal determinante del crecimiento regional, mientras que la inflación interna podría desacelerarse a un ritmo más lento

Ante una ampliación del desequilibrio del sector externo de la región y un espacio limitado de las políticas macroeconómicas para impulsar el crecimiento, se estima que para 2024 y 2025 el consumo, y, en particular, el consumo privado, actuará como el principal impulsor de la actividad económica a nivel regional. Al mismo tiempo, la inversión continúa mostrando un bajo dinamismo, mientras que las exportaciones netas mantienen una contribución negativa en el crecimiento de la región.

Así, el consumo privado debería expandirse a una tasa cercana al 2,6%, mientras que el consumo público se incrementaría cerca de un 2,1%. Por su parte, se anticipa que la formación bruta de capital fijo crezca un 1,3%, lo que supone una caída en términos de su relación con el PIB. Por su parte, la contribución de las exportaciones netas al crecimiento regional continúa siendo negativa en 2024.

Si bien para 2025 se pronostica un crecimiento regional levemente superior al de 2024, no se proyectan cambios significativos en la contribución relativa de los distintos componentes de la demanda agregada de la región, con lo que el consumo privado, impulsado por leves mejoras en el salario real, la expansión del crédito interno en términos reales y, en muchos países, los recursos asociados a las remesas, continuará siendo el motor principal de la actividad económica regional. Por su parte, de mantenerse la tendencia a la reducción de las tasas de interés, y con ello la expansión del crédito, es posible que la inversión experimente una leve recuperación en los próximos años.

En este escenario, resulta determinante la evolución de los precios internos a nivel regional. De acuerdo con lo expresado por los bancos centrales de la región, y conforme a nuestras estimaciones, la inflación continuaría reduciéndose en 2024 y 2025, lo que reflejaría los efectos de las rebajas de los precios de la energía y de los alimentos en los mercados internacionales, así como la normalización de las cadenas mundiales de suministro y la reducción observada de la inflación a nivel mundial.

Un elemento para destacar es que, si bien la inflación regional continuaría a la baja, el ritmo de disminución se desaceleraría. De hecho, las estimaciones de la CEPAL apuntan a que, para 2024, la caída de la mediana de la inflación regional sería de 0,3 puntos porcentuales, al pasar del 3,7% en 2023 al 3,4% en 2024. Para 2025, las estimaciones apuntan a que la mediana de la inflación se reduciría 0,2 puntos porcentuales y cerraría el año en un 3,2%.

La creación de empleos se mantendría baja en 2024 y 2025, y persistirían las brechas entre hombres y mujeres en los principales indicadores del mercado de trabajo

De conformidad con el escenario de bajo crecimiento, las proyecciones para 2024 y 2025 indican que las economías de América Latina y el Caribe mantendrían la baja capacidad para crear empleos. La tasa de crecimiento del número de ocupados para la región aumentaría un 1,7% en 2024 y un 1,8% en 2025. Estos valores son inferiores a los observados en 2019, cuando el número de ocupados creció un 2,1%. Para este período, se espera que la tasa de participación laboral continúe aumentando y llegue al 62,8% en 2024 y se mantenga en ese nivel en 2025.

Pese al mencionado incremento de la tasa de participación, esta seguirá estando por debajo de los niveles registrados antes de la pandemia, lo que supone que los niveles de inactividad laboral en la región seguirán por encima de los observados en 2019. Ese aumento de la inactividad laboral ha permitido que, pese al bajo crecimiento del número de ocupados, la tasa de desocupación muestre niveles históricamente bajos, y se estima que para 2024 será del 6,1% y para 2025 cerrará en torno al 6,0%.

En lo que concierne a los niveles de informalidad laboral, se estima que estos no registrarán variaciones significativas en 2024 y 2025, por lo que, en promedio, para la región se mantendrán en torno al 47%. Por otra parte, se espera que los salarios reales registren una leve recuperación en 2024 y 2025, lo que daría cuenta de las caídas que ha registrado la inflación a lo largo de la región y el impacto que han tenido los incrementos de los salarios nominales.

Si bien en los últimos años se han observado pequeñas reducciones de las brechas en las tasas de participación y de desocupación entre hombres y mujeres, dados los escenarios en materia de creación de empleo, no se anticipan grandes modificaciones, por lo que se estima que esas brechas se mantengan en más de 22 puntos porcentuales en las tasas de participación y en más de 2 puntos porcentuales en las tasas de desocupación.

En 2024 y 2025, el alcance y las acciones de las políticas macroeconómicas se verán limitados para fomentar la capacidad de crecer de las economías de la región

Tanto en 2024 como en 2025, la región enfrentará una coyuntura económica que asentaría nuevas realidades que, sin duda, afectarán los equilibrios externo y fiscal de los países: una demanda externa que está perdiendo impulso, precios internacionales de las materias primas que se mantienen altos y volátiles, tasas de interés elevadas, resistencia a la baja de la inflación mundial y fortalecimiento del dólar.

Durante la última década, las cuentas fiscales han presentado una tendencia deficitaria en la región. La deuda pública se incrementó significativamente en respuesta a la pandemia de COVID-19 y, aunque se estabilizó, sigue situándose en niveles elevados. Los balances primarios se mantienen deficitarios, mientras que los balances globales se han deteriorado debido a una mayor carga por los pagos de intereses. Los ingresos públicos han logrado recuperar los niveles previos a la pandemia, pero enfrentan dificultades para incrementarse a corto plazo, al tiempo que los gastos, aunque se mantienen estables en su nivel, muestran ciertas rigideces presupuestarias y obligan a buscar un equilibrio entre distintos objetivos sin comprometer el papel estratégico del gasto público como herramienta para promover un desarrollo productivo, inclusivo y sostenible.

En este contexto, las perspectivas futuras plantean la necesidad de atender y considerar un conjunto de riesgos fiscales para América Latina y el Caribe. Por una parte, los principales parámetros macroeconómicos, como las bajas tasas de crecimiento del PIB, las altas tasas de interés y las depreciaciones del tipo de cambio, generan riesgos para la sostenibilidad fiscal. También existen riesgos más específicos, como los pasivos contingentes o la ocurrencia de desastres naturales y otros eventos extraordinarios, como la pandemia. Por último, cabría considerar otros riesgos estructurales que pueden limitar la gestión de las finanzas públicas o incluso aumentar la exposición frente a la ocurrencia de choques externos (por ejemplo, una mayor vulnerabilidad derivada de una participación relevante de los ingresos fiscales provenientes de industrias extractivas).

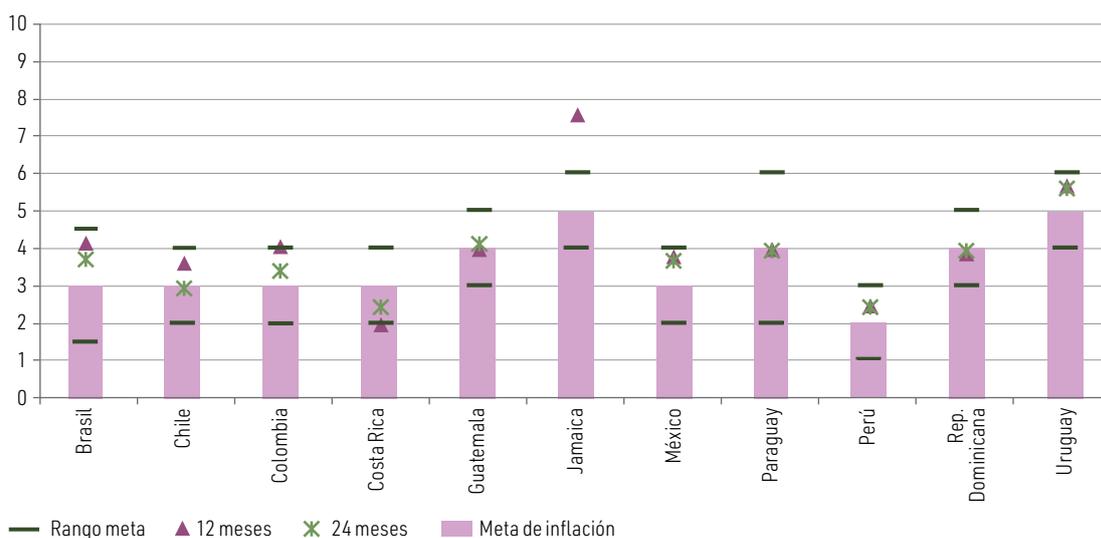
La materialización de los principales riesgos fiscales para los países de la región dependerá de la prudencia y previsibilidad en el manejo de la política fiscal y en la gestión activa de las carteras de deuda pública. En ese sentido, influirán tanto la elaboración y ejecución de los presupuestos anuales, como la capacidad para responder de manera efectiva a eventos extraordinarios, del aumento del espacio fiscal y de lograr una trayectoria de sostenibilidad de las finanzas públicas.

Junto con un espacio limitado de la política fiscal, las autoridades monetarias y de supervisión de la región enfrentarán un conjunto de riesgos derivados de que la consecución del objetivo de estabilidad de los precios pueda ir en contra del dinamismo de la actividad económica, el empleo y la preservación de la estabilidad del sistema financiero.

En el gráfico VIII.3 se observa que, en el horizonte de política monetaria (24 meses), las expectativas de inflación⁶ se ubican dentro del rango meta en todos los países, con excepción de Jamaica, y en torno a la meta de inflación en Chile, Costa Rica, Guatemala, el Paraguay y la República Dominicana. Eso, aunado a la sensibilidad de las expectativas tanto de inflación como de las fluctuaciones cambiarias, supone que la evolución futura del ciclo de ajustes a la baja será cautelosa y responderá, en buena medida, a los ajustes de la postura de política monetaria en los Estados Unidos. Para el resto de los países, en particular Colombia, México y el Uruguay, donde las expectativas de inflación de corto plazo (12 meses) se ubican cerca de la cota superior del rango meta de inflación, se anticipa que el ciclo de ajustes a la baja sea incluso aún más pausado. Por último, en el Brasil, que en septiembre de 2024 incrementó su tasa de política monetaria, se espera que el ciclo de ajustes al alza continúe a lo largo de 2025.

Gráfico VIII.3

América Latina y el Caribe (11 países): metas de inflación y expectativas de inflación a 12 y 24 meses, noviembre de 2024
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Debido a la resiliencia de la economía estadounidense, la disminución observada de la inflación en la región y la modesta recuperación económica cabe esperar que el diferencial de tasas de interés sea tal que los niveles del tipo de cambio se mantengan o registren nuevas depreciaciones, lo que coincide con las expectativas de los agentes de mercado a 12 meses. A ello se suma la incertidumbre respecto de los precios de los productos básicos, dada la actividad de los socios comerciales y la incertidumbre que persiste a nivel mundial. La observación de depreciaciones en el tipo de cambio junto con el descenso de la inflación se reflejaría, a su vez, en depreciaciones del tipo de cambio real en un mayor número de economías de la región.

El escenario de menores tasas de inflación podría verse alterado por los incrementos que se han registrado en las tarifas de servicios públicos en la región, en especial, la electricidad, que en el segundo semestre de 2024 han significado un alza de la inflación de los servicios. Una intensificación de las condiciones climáticas extremas, en tanto, podría provocar restricciones de oferta que, a su vez, podrían inducir un aumento de los precios de los alimentos. De igual forma, la persistencia

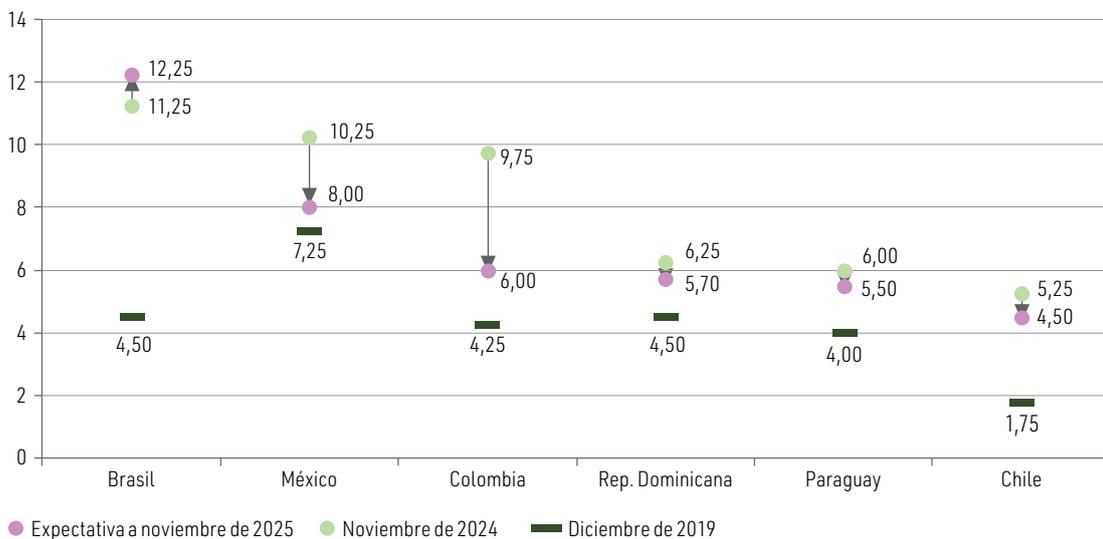
⁶ Se incluyen las expectativas de inflación para los países con metas de inflación.

y el aumento de las tensiones políticas en Ucrania y Oriente Medio generan riesgos para las cadenas mundiales de suministro y, por tanto, podrían provocar un aumento de los precios de las manufacturas.

Es importante mencionar que, en vista de lo expuesto, y no obstante el inicio del ciclo de ajustes a la baja en las tasas de política monetaria se anticipa que las tasas de política monetaria se mantendrán por encima de las tasas vigentes antes de la pandemia (véase el gráfico VIII.4).

Gráfico VIII.4

América Latina y el Caribe (6 países): tasas de política monetaria, diciembre de 2019, noviembre de 2024 y expectativa a noviembre de 2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En suma, considerando que la inflación se encuentra, en términos generales, dentro de los rangos objetivo, la postura de política monetaria debería seguir relajándose en la mayoría de los países, sin dejar de prestar atención a la evolución de las expectativas de inflación y materialización de riesgos, principalmente provenientes de la elevada incertidumbre asociada a la creciente fragmentación geopolítica, el dinamismo de los mercados laborales y la complementariedad con la política fiscal. Para complementar el uso de tasas de corto plazo como instrumento de política monetaria y atenuar el impacto del sesgo contractivo de la postura de política sobre el dinamismo de la actividad económica, las autoridades monetarias deben hacer uso juicioso de las herramientas de política a su disposición, incluidas las intervenciones en los mercados cambiarios ante fluctuaciones bruscas que puedan incidir en la evolución de las expectativas, así como las políticas prudenciales contracíclicas.

Políticas para enfrentar la trampa de la baja capacidad para crecer

Para reactivar el crecimiento económico de las economías de la región se precisa, por una parte, aumentar la capacidad de las economías para movilizar recursos financieros internos de manera efectiva, a fin de fortalecer la resiliencia frente a las fluctuaciones económicas, y, por la otra, fortalecer la capacidad productiva a mediano y largo plazo, mediante esfuerzos orientados a incrementar la productividad, fomentar la inversión en capital productivo y generar empleo de calidad.

Movilización de recursos financieros

Fortalecimiento de las finanzas públicas

Sin duda, el sector público debe desempeñar un papel activo en la promoción de acciones que generen las condiciones necesarias para impulsar y sostener el crecimiento económico en la región. Por ello, es imprescindible adoptar políticas orientadas al fortalecimiento de las finanzas públicas mediante el incremento de los ingresos fiscales y la mejora de la efectividad del gasto público.

Históricamente, los ingresos fiscales han sido insuficientes para satisfacer las demandas de gasto, lo que ha generado un sesgo deficitario en las cuentas públicas. Además, los sistemas tributarios de la región suelen ser regresivos, con una alta dependencia de impuestos al consumo de bienes y servicios. En este contexto, la CEPAL ha promovido propuestas para aumentar la recaudación y mejorar la progresividad de las estructuras tributarias, especialmente a través del fortalecimiento del impuesto sobre la renta de las personas físicas, así como de los impuestos a la propiedad y la riqueza.

Asimismo, es prioritario abordar las ineficiencias en la recaudación. Una de las más relevantes es la evasión tributaria, que en 2023 alcanzó 433.000 millones de dólares, cifra equivalente al 6,7% del PIB regional. Otra importante fuente de ineficiencia son los gastos tributarios, que en 2021 representaron un promedio del 3,7% del PIB, equivalentes al 19% de los gastos presupuestarios del gobierno central. Para ampliar el espacio fiscal, es necesario fortalecer los sistemas de fiscalización para reducir la evasión y realizar evaluaciones periódicas de los gastos tributarios con el fin de asegurar que los beneficios que apuntan a lograr alcancen a compensar los costos que implican las renuncias tributarias asociadas.

En cuanto al gasto público, resulta crucial aumentar su efectividad, tanto en términos de calidad como de asignación. Esto exige desarrollar una perspectiva estratégica del gasto público que priorice la inversión en sectores clave para dinamizar el crecimiento, la productividad y el empleo, al tiempo que se reduzcan las brechas sociales. En este sentido, es fundamental canalizar recursos hacia los 14 sectores impulsores del desarrollo identificados por la CEPAL, agrupados en industria, servicios y el gran impulso para la sostenibilidad ambiental. Un área transversal son las oportunidades que plantea la reubicación geográfica de la producción y de las cadenas de valor a nivel mundial, que abarca varios de los otros sectores enumerados.

El éxito de este cambio en el enfoque de la política fiscal depende, en gran medida, del fortalecimiento efectivo de las capacidades técnicas, operativas, políticas y prospectivas de las instituciones nacionales responsables de su gestión. Además, será esencial concretar acuerdos sociales que viabilicen las reformas tributarias y de gasto público necesarias para impulsar las transformaciones estructurales que se necesitan en la región.

El impacto del aumento de los niveles de deuda pública en un contexto de bajo crecimiento económico y condiciones internacionales más restrictivas constituye un desafío adicional. Esto ha reducido significativamente el espacio fiscal en muchos países de la región. En algunos casos, estas dinámicas han incrementado la vulnerabilidad financiera, deteriorando las calificaciones de crédito soberano, encareciendo el financiamiento externo y destinando una proporción creciente de los recursos públicos al pago de intereses sobre la deuda.

Complementariedad entre las políticas monetaria, cambiaria y prudencial

Para potenciar la efectividad de los recursos disponibles y facilitar su movilización, las autoridades económicas de la región deben hacer un uso integral de las herramientas de estabilización macroeconómica disponibles. Esto supone una mayor coordinación y efectividad entre las políticas fiscal, monetaria, financiera, cambiaria y prudencial, con el objetivo de atenuar las fluctuaciones a corto plazo de la actividad económica y financiar las grandes transformaciones necesarias para el desarrollo sostenible de la región.

Una mejor integración y complementariedad entre estas políticas, especialmente en el contexto actual, permitiría, entre otras cosas, que las autoridades monetarias aprovechen el margen otorgado por la evolución favorable de las expectativas inflacionarias para continuar con la reducción de las tasas de interés. Esto contribuiría a estimular el crédito interno y, con ello, a fomentar la inversión. Además, como quedó de manifiesto durante la pandemia, las autoridades monetarias podrían complementar los instrumentos convencionales, como la tasa de interés a corto plazo, con herramientas menos tradicionales. Estas medidas ayudarían a mitigar efectos negativos sobre variables clave como el crédito y el tipo de cambio, al tiempo que evitarían el incremento de la vulnerabilidad de las instituciones financieras de la región. En este sentido, los ajustes en las tasas de interés podrían ir acompañados de intervenciones en el mercado cambiario para minimizar el impacto de las fluctuaciones cambiarias en las expectativas inflacionarias.

Por otra parte, el uso contracíclico de instrumentos macroprudenciales, como las provisiones, resultaría clave para prevenir la acumulación excesiva de riesgos en el sistema financiero. Esto es particularmente relevante frente a los efectos que podrían generar los cambios en las tasas de interés, la liquidez monetaria y las fluctuaciones cambiarias.

La región también debe priorizar la inclusión financiera como un eje para movilizar recursos hacia el desarrollo. Para esto es preciso implementar esfuerzos coordinados entre los sectores público y privado, a fin de fortalecer la institucionalidad económica, la estabilidad macroeconómica, la seguridad jurídica y la creación de nuevos instrumentos para la gestión de riesgos económicos y financieros.

Además, es esencial adoptar una nueva perspectiva de la innovación financiera, orientada a canalizar recursos hacia el sector productivo y los objetivos de desarrollo. En este contexto, los bancos de desarrollo desempeñan un papel central al impulsar la innovación en materia de financiamiento, tanto de manera directa como mediante la articulación con otros bancos y entidades financieras.

Reforma de la arquitectura financiera internacional

La movilización de recursos internos exige contar con el apoyo de la comunidad internacional para que las economías de la región dispongan de los fondos necesarios para atenuar las fluctuaciones del ciclo económico y promover las transformaciones necesarias para lograr un desarrollo sostenible, sostenido e inclusivo. En este contexto, es crucial fomentar la coordinación de acciones entre los países de la región para incidir en las reformas de la arquitectura financiera internacional y facilitar un acceso más amplio y equitativo a recursos para el desarrollo.

Como se menciona en el documento del cuadragésimo período de sesiones de la CEPAL (2024), destacan las propuestas del Secretario General de las Naciones Unidas (Naciones Unidas, 2023) sobre la reforma de la arquitectura financiera internacional. Esta reforma busca crear un entorno mundial más favorable para abordar las necesidades de financiamiento de los países en desarrollo. Entre las propuestas clave se incluyen: la modernización de la gobernanza económica mundial, la creación de mecanismos para la prevención y resolución de crisis relacionadas con el pago y financiamiento de la deuda soberana, el aumento de la capacidad de préstamo de la banca multilateral, el reciclaje de los derechos especiales de giro y las reformas en materia de tributación internacional.

En cuanto a la movilización de recursos privados internacionales, es fundamental que las economías de la región diseñen estrategias integrales para atraer IED y vincularla efectivamente con la estructura productiva local. Además, se debe fomentar el aprovechamiento de las remesas familiares como fuente de financiamiento para actividades productivas.

El desafío de atraer y retener IED que contribuya al desarrollo sostenible e inclusivo de la región está más vigente que nunca. Para ello, los países deben implementar políticas sólidas y efectivas que garanticen que la IED impulse el desarrollo mediante la construcción de capacidades, la creación de empleos de calidad, la transferencia tecnológica y la diversificación y sofisticación de la matriz productiva (CEPAL, 2023).

Fortalecimiento de la gobernanza y las capacidades técnicas, operativas, políticas y prospectivas de las instituciones macroeconómicas

Para incrementar la movilización de recursos en la región es preciso fortalecer la gobernanza y las capacidades técnicas, operativas, políticas y prospectivas de las instituciones macroeconómicas.

En cuanto a las capacidades técnicas, es fundamental mejorar el marco de gestión de políticas públicas integrales que faciliten la movilización de recursos financieros, tanto públicos como privados, así como perfeccionar la gobernanza de los marcos de sostenibilidad fiscal.

Con respecto a las capacidades operativas, las economías de la región deben desarrollar sistemas integrales de información que vinculen el uso del financiamiento disponible con las políticas en áreas clave del desarrollo. Además, es crucial fortalecer los procesos asociados al presupuesto nacional anual, las adquisiciones públicas y los sistemas nacionales de inversión pública para garantizar una gestión eficiente y alineada con las prioridades del desarrollo.

En lo que respecta a las capacidades políticas, es necesario mejorar la coordinación y coherencia entre las políticas fiscal, monetaria, cambiaria y prudencial. Además, para influir en las reformas de la arquitectura financiera internacional, la región debe avanzar hacia la adopción de posturas comunes en los distintos foros internacionales.

Por último, en el ámbito de las capacidades prospectivas, es esencial que la región desarrolle la habilidad de generar escenarios futuros alternativos. Esto permitirá anticipar retos y necesidades, establecer estrategias y prioridades que se mantengan con el paso del tiempo, y guiar la toma de decisiones de manera informada y estratégica.

¿Cómo lograr un crecimiento más alto, sostenido y sostenible a mediano plazo?

De acuerdo con lo destacado por la CEPAL (2024), para superar la trampa de la baja capacidad para crecer se necesita una gran transformación productiva, que solo es viable mediante un aumento significativo del nivel de ambición y alcance de las políticas de desarrollo productivo, con un enfoque moderno. Este enfoque abarca un amplio espectro de sectores estratégicos y no se limita únicamente a la industrialización. Se concibe como un esfuerzo colaborativo entre actores clave, mediante la combinación de políticas horizontales y verticales. Estas últimas incluyen herramientas como las iniciativas clúster, y buscan equilibrar las estrategias de arriba abajo con las de abajo arriba, es decir, desde los territorios. Además, el enfoque prioriza la internacionalización como un eje fundamental.

Como señalan Salazar-Xirinachs y Llinás (2023), para impulsar estas nuevas políticas de desarrollo productivo es preciso articular y combinar múltiples frentes de acción. Entre las áreas prioritarias destacan: ciencia, tecnología e innovación; extensión tecnológica; transformación digital; fomento al emprendimiento; reducción de brechas de talento humano; financiamiento a lo largo del ciclo de vida empresarial; atracción de inversión (incluida la IED); desarrollo de infraestructura específica y otros bienes públicos; adecuación de marcos normativos y regulatorios, e internacionalización.

Como se ha mencionado, la CEPAL ha identificado 14 sectores prioritarios para los países de América Latina y el Caribe, y un área transversal de oportunidades que plantea la reubicación geográfica de la producción y de las cadenas de valor a nivel mundial, que poseen un alto potencial dinamizador del crecimiento y la productividad. Cada país y territorio debe definir su propia agenda sectorial, adaptándola a sus condiciones específicas, pero siempre con una visión clara de prioridades para impulsar una gran transformación productiva orientada hacia una mayor inclusividad y sostenibilidad ambiental.

Para poder implementar políticas de desarrollo productivo es necesario disponer de una institucionalidad robusta, capaz de diseñar, gestionar, monitorear y evaluar iniciativas en diversas áreas. Esta institucionalidad debe contar con liderazgo y capacidades técnicas, operativas, políticas

y perspectivas. Las capacidades técnicas incluyen la habilidad para formular e implementar estrategias de desarrollo productivo integradas con otras dimensiones del desarrollo, en el marco de una planificación coherente. Las capacidades operativas permitirían establecer mecanismos de articulación y coordinación efectivos. Las capacidades políticas son esenciales para construir relaciones y coaliciones que permitan superar los obstáculos políticos que limitan la productividad. Las capacidades prospectivas, en tanto, mediante el análisis de tendencias tecnológicas y de mercado, facilitarían la generación de escenarios futuros, reforzando la habilidad para diseñar rutas estratégicas y ajustando el rumbo ante cambios disruptivos.

Bibliografía

- Banco Mundial (2024), *Commodity Markets Outlook: October 2024*, Washington, D.C.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2024), *América Latina y el Caribe ante las trampas del desarrollo: transformaciones indispensables y cómo gestionarlas* (LC/SES.40/3-P/-*), Santiago.
- _____(2023c), *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2023* (LC/PUB.2023/8-P/Rev.1), Santiago.
- Naciones Unidas (2023), “Reformas de la arquitectura financiera internacional”, *Informe de Políticas de Nuestra Agenda Común*, N° 6, Nueva York.
- NOAA (Oficina Nacional de Administración Oceánica y Atmosférica) (2024), “U.S. Winter Outlook: Warmer and drier South, wetter North”, 17 de octubre [en línea] <https://www.noaa.gov/news-release/us-winter-outlook-warmer-and-drier-south-wetter-north>.
- Salazar-Xirinachs, J. M. y M. Llinás (2023), “Hacia la transformación de la estrategia de crecimiento y desarrollo de América Latina y el Caribe: el papel de las políticas de desarrollo productivo”, *Revista CEPAL*, N° 141 (LC/PUB.2023/29-P/-*), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

Anexo estadístico

Cuadro A1.1

América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 a/
Tasas anuales de variación									
Producto interno bruto total b/	0,0	-1,1	1,3	1,1	0,0	-6,9	7,0	4,0	2,3
Producto interno bruto por habitante b/	-1,0	-2,1	0,3	0,2	-0,9	-7,7	6,3	3,4	1,6
Precios al consumidor c/	6,2	4,5	3,9	3,5	3,4	3,3	7,6	7,6	4,6
Porcentajes									
Desocupación nacional	6,6	7,8	8,1	7,9	8,0	10,0	9,0	6,9	6,2
Deuda externa bruta total / PIB d/ e/	39,3	42,0	39,8	42,5	44,9	53,4	47,5	42,3	39,3
Deuda externa bruta total / exportaciones de bienes y servicios d/ e/	1,8	1,9	1,8	1,7	1,8	2,1	1,7	1,5	1,5
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-164 086	-104 369	-107 112	-153 205	-111 453	-6 597	-91 213	-132 965	-72 993
Exportaciones FOB	890 738	868 924	971 685	1 058 281	1 047 012	954 934	1 224 122	1 430 461	1 393 592
Importaciones FOB	945 848	874 812	962 927	1 071 664	1 039 580	878 069	1 199 863	1 444 648	1 349 978
Balanza de bienes y servicios	-113 454	-53 885	-45 456	-69 128	-38 578	26 649	-39 405	-87 267	-9 185
Ingreso primario	-121 802	-128 073	-145 377	-173 722	-169 788	-138 036	-181 526	-191 552	-215 305
Ingreso secundario	71 171	77 588	83 721	89 645	96 913	104 790	129 717	145 854	151 497
Cuenta de capital	5 883	1 502	2 363	662	319	3 601	-4 054	-5 644	-9 672
Cuenta financiera	-174 491	-108 647	-119 269	-168 333	-123 388	-11 746	-108 173	-153 201	-100 192
Inversión extranjera directa neta	-132 738	-124 733	-122 863	-147 332	-111 725	-92 431	-101 594	-123 673	-139 663
Otros movimientos de capital	-18 733	-10 102	-14 688	-32 997	19 139	66 201	-57 205	-12 813	25 322
Activos de reserva f/	-23 020	26 188	18 282	11 995	-30 803	14 483	50 625	-16 715	14 149
Errores y omisiones	-16 288	-5 780	-14 519	-15 791	-12 254	-8 749	-12 907	-14 592	-17 527
Porcentajes del PIB									
Sector fiscal g/ h/									
Resultado global	-2,9	-3,2	-2,8	-2,2	-2,6	-6,8	-3,8	-2,3	-2,5
Resultado primario	-0,7	-1,0	-0,1	0,4	-0,1	-4,1	-1,2	0,3	0,4
Ingreso total	18,2	18,0	18,0	18,1	18,2	20,6	22,2	22,5	22,1
Ingresos tributarios	15,3	15,3	15,2	15,2	15,1	16,7	17,6	17,9	17,7
Gasto total	21,1	21,2	21,0	20,8	21,1	27,4	26,0	24,8	24,6
Gastos de capital	3,9	3,8	3,6	3,3	3,2	4,2	4,1	4,1	4,0
Deuda pública del gobierno central h/	36,4	38,5	39,9	43,0	45,3	56,0	52,8	51,7	55,0
Deuda pública del sector público no financiero h/	39,7	41,8	43,4	46,5	49,2	59,7	55,6	54,7	58,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2018.

c/ Promedio ponderado por población. América Latina y el Caribe no incluye la Argentina, Cuba, Haití, Suriname ni Venezuela (República Bolivariana de).

d/ Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares a precios corrientes.

e/ Promedio ponderado para 18 países (América Latina). No incluye Cuba ni Venezuela (República Bolivariana de).

f/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

g/ Gobierno central.

h/ Promedios simples para 16 países (América Latina). No incluye Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).

Cuadro A2.1

América Latina y el Caribe: producto interno bruto total a precios constantes*(En tasas anuales de variación)*

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
América Latina y el Caribe	0,0	-1,1	1,3	1,1	0,0	-6,9	7,0	4,0	2,3
América Latina	0,0	-1,1	1,3	1,1	0,0	-6,9	7,0	3,9	2,2
Argentina	2,7	-2,1	2,8	-2,6	-2,0	-9,9	10,4	5,3	-1,6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4,9	4,3	4,2	4,2	2,2	-8,7	6,1	3,6	3,1
Brasil	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,2	-3,3	4,8	3,0	3,2
Chile	2,2	1,8	1,4	4,0	0,6	-6,1	11,3	2,1	0,2
Colombia	3,0	2,1	1,4	2,6	3,2	-7,2	10,8	7,3	0,6
Costa Rica	3,7	4,2	4,2	2,6	2,4	-4,3	7,9	4,6	5,1
Cuba	4,4	0,5	1,8	2,2	-0,2	-10,9	1,3	1,8	-1,0
Ecuador	0,1	-0,7	6,0	1,0	0,2	-9,2	9,8	6,2	2,4
El Salvador	2,4	2,5	2,2	2,4	2,4	-7,9	11,9	2,8	3,5
Guatemala	4,1	2,7	3,1	3,4	4,0	-1,8	8,0	4,2	3,5
Haití	2,6	1,8	2,5	1,7	-1,7	-3,3	-1,8	-1,7	-1,9
Honduras	3,8	3,9	4,8	3,8	2,6	-9,0	12,6	4,1	3,6
México	2,7	1,8	1,9	2,0	-0,4	-8,4	6,0	3,7	3,3
Nicaragua	4,8	4,6	4,6	-3,4	-2,9	-1,8	10,3	3,8	4,6
Panamá	5,7	5,0	5,6	3,7	3,1	-17,8	16,5	10,8	7,4
Paraguay	3,0	4,3	4,8	3,2	-0,4	-0,8	4,0	0,2	4,7
Perú	3,3	4,0	2,5	4,0	2,2	-10,9	13,4	2,8	-0,4
República Dominicana	6,9	6,7	4,7	7,0	5,1	-6,7	12,3	4,9	2,4
Uruguay	0,4	1,7	1,7	0,2	0,9	-7,4	5,6	4,7	0,4
Venezuela (República Bolivariana de) a/	-6,2	-17,0	-15,7	-19,6	-28,0	-30,0	-3,0	12,0	3,0
El Caribe	0,1	-2,1	-0,6	1,3	0,8	-9,5	5,8	13,1	8,7
Antigua y Barbuda	1,4	4,1	2,5	7,0	3,1	-18,9	8,2	9,5	3,9
Bahamas	1,0	-1,0	2,8	2,6	-1,4	-21,4	15,4	10,8	2,6
Barbados	-0,8	1,8	0,1	-1,2	0,7	-15,1	-0,3	17,8	4,1
Belice	2,9	0,1	-1,8	1,1	4,3	-13,9	17,7	9,7	4,8
Dominica	-2,7	2,8	-6,6	3,5	5,5	-16,6	6,9	5,6	4,7
Granada	6,4	3,7	4,4	4,4	0,7	-13,8	4,7	7,3	3,6
Guyana	0,7	3,8	3,7	4,4	5,4	43,5	20,1	63,3	39,2
Jamaica	0,9	1,4	1,0	1,9	0,9	-9,9	4,6	5,2	2,1
Saint Kitts y Nevis	0,7	3,9	0,2	2,0	2,8	-15,4	0,5	10,5	2,3
San Vicente y las Granadinas	2,8	4,1	1,4	3,2	0,7	-3,7	0,8	7,2	6,0
Santa Lucía	0,1	3,4	3,4	2,9	-0,7	-24,4	11,6	20,4	2,2
Suriname	-3,4	-4,9	1,6	4,9	1,2	-16,0	-2,4	2,4	2,4
Trinidad y Tabago	-0,6	-7,4	-4,8	-1,0	0,5	-8,9	-0,9	1,1	1,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2018.

a/ Estimación desde 2019.

Cuadro A2.2

América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante a precios constantes*(En tasas anuales de variación)*

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
América Latina y el Caribe	-1,0	-2,1	0,3	0,2	-0,9	-7,7	6,3	3,4	1,6
América Latina	-1,0	-2,1	0,3	0,1	-0,9	-7,6	6,3	3,3	1,5
Argentina	1,7	-3,0	1,9	-3,4	-2,7	-10,5	9,9	4,7	-2,2
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3,2	2,7	2,6	2,7	0,7	-10,0	4,9	2,4	1,7
Brasil	-4,4	-4,1	0,5	1,0	0,4	-3,9	4,2	2,5	2,7
Chile	1,1	0,6	-0,2	2,1	-1,2	-7,4	10,2	1,5	0,1
Colombia	2,0	1,0	-0,2	0,6	1,3	-8,5	9,5	6,5	0,2
Costa Rica	2,6	3,2	3,1	1,7	1,5	-5,0	7,3	4,0	4,5
Cuba	4,4	0,5	1,9	2,3	-0,1	-10,8	1,7	2,2	-0,8
Ecuador	-1,4	-2,2	4,3	-0,8	-1,7	-10,5	8,5	5,0	1,3
El Salvador	2,0	2,2	2,0	2,3	2,4	-8,1	11,5	2,4	3,0
Guatemala	2,2	0,9	1,3	1,7	2,5	-3,2	6,5	2,8	2,1
Haití	1,1	0,4	1,1	0,3	-3,0	-4,6	-3,0	-2,8	-3,1
Honduras	2,0	2,1	3,0	2,1	0,9	-10,4	10,9	2,6	2,0
México	1,5	0,6	0,8	1,0	-1,2	-9,0	5,5	3,1	2,5
Nicaragua	3,3	3,1	3,2	-4,7	-4,2	-3,1	8,8	2,3	3,1
Panamá	3,9	3,1	3,8	2,0	1,5	-19,0	14,9	9,3	6,0
Paraguay	1,5	2,8	3,3	1,8	-1,7	-2,1	2,7	-1,0	3,5
Perú	2,0	2,5	1,0	2,0	0,3	-12,2	12,0	1,8	-1,3
República Dominicana	5,7	5,4	3,5	5,8	3,9	-7,7	11,1	3,8	1,4
Uruguay	0,0	1,4	1,5	0,0	0,9	-7,4	5,6	4,8	0,4
Venezuela (República Bolivariana de) a/	-7,3	-17,6	-15,2	-17,6	-25,9	-28,8	-2,0	11,6	1,1
El Caribe	-0,5	-2,6	-1,1	0,4	0,2	-9,7	5,3	12,8	8,3
Antigua y Barbuda	0,7	3,3	1,9	6,4	2,5	-19,4	7,6	8,8	3,3
Bahamas	0,1	-1,8	2,0	1,9	-2,0	-21,8	15,0	10,2	2,0
Barbados	-1,1	1,6	-0,1	-1,4	0,5	-15,2	-0,4	17,7	3,9
Belice	0,7	-2,0	-3,8	-0,8	2,4	-15,2	16,2	8,2	3,4
Dominica	-3,6	2,6	-7,0	3,0	4,6	-17,3	6,3	5,1	4,3
Granada	5,6	2,9	3,7	3,6	-0,1	-14,5	3,9	6,6	2,9
Guyana	0,2	3,2	3,2	1,5	3,6	43,8	19,0	62,5	38,3
Jamaica	0,6	1,1	0,8	1,8	0,8	-10,1	4,3	5,2	2,2
Saint Kitts y Nevis	0,7	3,9	0,2	2,0	3,0	-15,2	0,5	10,3	2,1
San Vicente y las Granadinas	3,2	4,6	1,9	3,4	1,0	-3,5	1,0	7,6	6,2
Santa Lucía	-0,4	3,0	2,9	2,5	-1,1	-24,6	11,3	20,3	2,0
Suriname	-4,4	-5,9	0,5	3,9	0,1	-16,9	-3,4	1,6	1,5
Trinidad y Tabago	-1,2	-8,0	-5,4	-2,7	-0,5	-8,8	-1,4	0,7	1,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2018.

a/ Estimación desde 2019.

Cuadro A2.3

América Latina y el Caribe: producto interno bruto total a precios constantes*(En tasas interanuales de variación)*

	2022				2023				2024	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2
Argentina	6,9	7,0	6,0	1,3	1,1	-5,3	-0,7	-1,2	-5,2	-1,7
Bahamas	18,2	9,5	8,7	7,8	9,9	1,0	0,8	-0,7	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4,8	4,6	4,1	1,3	2,4	2,0	2,6	5,1	1,3	3,8
Brasil	1,5	3,5	4,3	2,7	4,2	3,5	2,0	2,1	2,5	3,3
Chile	6,3	4,4	0,5	-2,3	0,3	-0,4	0,6	0,4	2,5	1,6
Colombia	8,2	12,3	7,5	2,1	2,6	0,3	-0,6	0,4	0,7	2,1
Costa Rica	6,7	4,3	2,7	4,6	4,4	5,9	5,5	4,7	3,6	5,3
Ecuador	10,4	5,9	6,8	2,6	4,9	5,3	0,9	-1,2	1,6	-1,5
El Salvador	4,9	2,6	2,3	1,6	1,7	4,6	3,3	4,4	2,6	2,1
Guatemala	4,7	4,8	3,9	3,4	4,0	4,1	4,0	2,0	3,2	3,7
Honduras	5,9	5,0	4,2	1,8	2,7	2,8	3,2	5,5	3,3	3,9
Jamaica a/	5,7	4,3	5,5	4,4	4,5	3,3	2,7	2,5	1,9	1,0
México	2,7	3,0	4,7	4,4	3,6	3,5	3,4	2,3	1,5	2,1
Nicaragua	10,8	13,7	14,4	12,5	15,8	15,3	17,5	14,4	11,7	11,1
Panamá	13,2	9,6	10,1	10,2	9,3	8,2	9,0	3,3	1,2	1,7
Paraguay	-0,8	-3,2	3,0	1,8	4,6	5,6	3,7	4,9	4,3	4,8
Perú	4,0	3,4	2,1	1,7	-0,3	-0,4	-0,8	-0,2	1,4	3,6
República Dominicana	6,1	5,1	5,0	3,3	1,4	1,0	2,6	4,2	4,1	6,0
Uruguay	8,3	8,9	3,3	-1,0	1,9	-2,1	-0,2	2,0	0,6	3,8

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Sobre la base de cifras en moneda nacional.

a/ Producto interno bruto medido a precios básicos.

Cuadro A2.4

América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
América Latina y el Caribe	19,7	18,8	18,6	18,7	18,4	17,4	18,7	18,9	19,1
Argentina	14,9	14,3	15,8	15,3	13,1	12,6	15,3	16,2	16,1
Bahamas	24,0	25,5	27,2	25,0	26,1	23,2	22,4	19,0	19,4
Belice	15,9	18,1	15,8	16,6	16,8	17,4	18,7	19,2	19,7
Bolivia (Estado Plurinacional de)	19,1	19,0	20,4	20,2	19,0	15,5	16,3	16,6	17,0
Brasil	16,7	15,2	14,6	15,1	15,5	15,8	17,0	16,7	15,7
Chile	24,6	23,6	22,5	23,0	23,9	22,7	23,7	24,1	23,8
Colombia	22,5	21,4	21,5	21,2	21,0	17,3	18,2	18,9	17,1
Costa Rica	18,8	19,1	18,4	18,2	16,3	16,5	16,5	16,0	16,5
Ecuador	23,9	20,3	21,5	21,0	20,5	17,6	18,2	18,6	18,2
El Salvador	16,0	16,2	16,4	17,2	17,8	17,9	20,1	20,4	21,4
Guatemala	14,0	13,4	13,6	13,7	14,3	13,9	15,4	15,5	16,0
Haití	13,2	15,2	16,0	16,1	18,6	14,8	10,7	9,8	8,2
Honduras	25,3	22,6	24,0	24,7	22,9	19,1	...	...	...
Jamaica	21,9	21,7	22,4	23,3	23,5	...	...	...	...
México	24,2	23,9	23,4	23,0	22,1	20,0	20,8	21,6	24,6
Nicaragua	29,3	28,4	27,7	22,4	16,7	18,8	22,9	21,1	22,7
Paraguay	19,5	19,1	19,3	19,9	18,8	20,0	22,7	22,2	20,5
Perú	22,9	21,0	20,8	20,9	21,0	19,8	23,2	22,8	21,6
República Dominicana	24,3	25,5	24,3	25,8	26,5	25,0	27,2	27,0	26,9
Uruguay	17,2	16,6	16,5	14,8	14,2	15,0	17,0	18,2	16,8
Venezuela (República Bolivariana de)	49,4	32,6	21,2	16,5	...	...	...	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2018.

Cuadro A3.1

América Latina y el Caribe: balanza de pagos*(En millones de dólares)*

	Cuenta corriente			Cuenta de capitales			Cuenta financiera			Errores y omisiones		
	2022	2023	2024 a/	2022	2023	2024 a/	2022	2023	2024 a/	2022	2023	2024 a/
América Latina y el Caribe	-132 965	-72 993	-32 686	-5 644	-9 672	-7 922	-153 201	-100 192	-52 933	-14 592	-17 527	-12 324
América Latina	-135 473	-74 942	-33 221	-6 033	-10 145	-7 920	-154 348	-100 567	-53 079	-12 842	-15 479	-11 937
Argentina	-4 055	-20 956	3 695	193	171	183	-7 454	-26 737	4 917	-3 591	-5 953	1 040
Bolivia (Estado Plurinacional de)	939	-1 175	-598	4	4	2	-1 286	-3 608	-1 796	-2 229	-2 436	-1 199
Brasil	-40 884	-21 745	-18 874	-7 124	-11 366	-8 551	-46 760	-32 887	-28 669	1 248	224	-1 244
Chile	-26 162	-11 899	-1 278	2	57	26	-27 932	-10 345	-4 093	-1 772	1 497	-2 841
Colombia	-21 185	-9 130	-3 917	...	...	...	-20 483	-8 336	-2 765	702	794	1 152
Costa Rica	-2 272	-1 238	-455	20	22	13	-1 716	-439	-791	536	778	-348
Ecuador	2 093	2 229	3 876	86	82	40	1 889	377	4 422	-290	-1 934	506
El Salvador	-2 182	-466	61	242	336	90	-1 248	-652	-577	692	-523	-727
Guatemala	1 197	3 236	1 699	2	...	...	519	2 531	1 289	-680	-704	-410
Haití	-492	...	...	70	...	...	-221	...	...	200	...	...
Honduras	-2 105	-1 333	-724	315	313	149	-1 641	-1 417	-763	149	-397	-188
México	-17 599	-5 477	-17 735	-76	-12	7	-14 698	-7 852	-20 746	2 977	-2 363	-3 019
Nicaragua	-387	1 381	236	63	60	1	-1 298	335	-82	-974	-1 106	-319
Panamá	-475	-3 739	506	9	9	5	-6 599	-2 242	-2 887	-6 133	1 487	-3 398
Paraguay	-2 995	105	-187	159	171	116	-2 850	-607	-586	-14	-882	-514
Perú	-9 743	2 219	1 894	...	...	...	-13 898	-1 451	1 996	-4 155	-3 671	102
República Dominicana	-6 549	-4 376	-1 237	...	...	...	-6 192	-5 261	-3 330	357	-885	-2 094
Uruguay	-2 616	-2 579	-185	3	8	0	-2 480	-1 977	1 380	134	594	1 565
El Caribe	2 508	1 949	535	390	473	-1	1 147	375	147	-1 750	-2 047	-387
Antigua y Barbuda	-296	-262	...	28	25	...	-248	-233	...	20	4	...
Bahamas	-1 233	-1 075	-157	...	...	...	-1 221	-1 185	-51	11	-110	106
Barbados	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Belice	-236	-91	-21	29	25	5	-129	-34	56	77	32	72
Dominica	-162	-222	...	131	178	...	-81	-21	...	-50	23	...
Granada	-136	-184	...	48	126	...	-71	-79	...	18	-21	...
Guyana	-254	...	...	39	...	...	305	...	...	520	...	...
Jamaica	-136	569	229	-30	-19	-9	-558	1 055	299	-391	505	80
Saint Kitts y Nevis	-106	-143	...	94	85	...	-14	-34	...	-2	24	...
San Vicente y las Granadinas	-187	-143	...	7	9	...	-188	-167	...	-8	-34	...
Santa Lucía	-67	-45	...	44	42	...	-27	-4	...	-4	-1	...
Suriname	76	148	13	...	1	3	205	54	92	129	-95	76
Trinidad y Tabago	5 244	3 397	470	0	0	0	3 174	1 024	-249	-2 070	-2 373	-720

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de balanza de pagos de los bancos centrales de la región, según los lineamientos del sexto manual de balanza de pagos del FMI.

Nota: un signo negativo en la cuenta financiera representa un endeudamiento neto de la región o país respecto al resto del mundo, en tanto que un signo positivo indica que la región o país es acreedora neta del resto del mundo.

a/ Hasta el segundo trimestre, excepto para Nicaragua, Jamaica y Trinidad y Tobago, hasta el primer trimestre.

Cuadro A3.1.1

América Latina: exportaciones de bienes, FOB*(En millones de dólares)*

	2022				2023				2024	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2
América Latina	320 577	368 350	363 239	347 849	330 900	353 551	350 502	346 945	332 662	363 888
Argentina	19 370	25 041	22 880	21 223	15 909	17 589	17 735	15 604	17 421	20 780
Belice	118	146	130	124	117	135	129	107	106	131
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3 328	3 895	3 529	2 789	2 619	2 871	2 808	2 495	1 902	2 430
Brasil	73 396	92 314	91 539	82 953	77 365	90 839	88 770	86 846	78 531	90 138
Chile	24 309	24 682	23 987	25 579	25 884	22 903	22 309	23 461	25 535	24 410
Colombia	13 585	16 338	15 661	13 889	13 490	12 825	13 192	13 135	11 763	13 153
Costa Rica	4 005	4 019	4 360	4 263	4 590	4 853	4 682	4 761	4 864	5 264
Ecuador	8 171	8 892	8 082	7 888	7 551	7 770	8 371	7 792	8 158	8 947
El Salvador	1 535	1 505	1 498	1 304	1 492	1 410	1 363	1 256	1 328	1 443
Guatemala	3 704	3 779	3 453	3 319	3 596	3 367	3 085	2 975	3 333	3 540
Honduras	3 067	3 380	3 205	2 630	2 901	3 194	2 879	2 409	2 760	3 017
Jamaica	341	465	467	629	526	505	494	477	493	...
México	132 240	148 893	149 158	147 894	141 166	150 901	150 057	151 450	143 663	156 040
Nicaragua	1 631	1 714	1 570	1 395	1 799	1 765	1 667	1 458	1 716	...
Panamá	4 323	4 598	4 747	4 286	4 167	4 229	4 741	2 834	3 645	3 860
Paraguay	2 852	3 605	3 405	2 953	3 721	4 180	4 156	4 200	3 804	4 212
Perú	16 868	15 812	16 431	17 057	16 234	16 378	16 605	18 302	16 322	17 671
República Dominicana	3 333	3 655	3 495	3 268	3 337	3 341	3 171	3 083	3 100	3 729
Suriname	633	618	561	645	585	507	624	643	626	629
Uruguay	3 770	5 000	5 081	3 762	3 851	3 990	3 665	3 658	3 592	4 495

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de balanza de pagos de los bancos centrales de la región, según los lineamientos del sexto manual de balanza de pagos del FMI.

Cuadro A3.1.2

América Latina: importaciones de bienes, FOB*(En millones de dólares)*

	2022				2023				2024	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2
América Latina	324 829	366 745	384 816	345 922	325 937	336 247	343 349	330 416	318 785	340 790
Argentina	16 750	21 976	21 736	15 700	16 262	19 614	19 108	14 789	12 414	13 661
Belice	277	315	294	338	305	307	335	319	340	369
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2 195	2 591	3 042	2 901	2 555	2 480	2 705	2 793	2 231	2 108
Brasil	63 502	72 490	81 128	71 559	62 852	63 149	63 867	61 675	62 204	69 113
Chile	23 301	24 837	24 953	21 737	19 505	19 730	20 366	19 633	18 684	18 723
Colombia	17 319	18 313	19 346	16 674	15 376	14 516	14 520	14 962	13 839	15 120
Costa Rica	5 358	4 627	5 630	5 698	5 596	5 309	5 496	5 644	5 708	5 866
Ecuador	7 188	7 752	7 901	7 648	7 058	7 047	7 642	7 531	6 405	6 879
El Salvador	3 728	4 021	3 901	3 761	3 568	3 534	3 667	3 616	3 499	3 758
Guatemala	6 796	7 358	7 457	6 944	6 603	6 852	7 011	6 915	6 944	7 391
Honduras	4 369	4 836	4 801	4 315	4 196	4 331	4 586	4 237	4 152	4 630
Jamaica	1 467	1 655	1 759	1 629	1 622	1 550	1 696	1 534	1 586	...
México	137 068	156 972	162 057	149 204	146 049	152 565	153 475	147 033	146 408	158 832
Nicaragua	2 161	2 323	2 323	2 293	2 116	2 347	2 446	2 472	2 378	...
Panamá	6 504	6 818	7 280	6 548	6 115	6 543	8 288	9 242	6 195	6 501
Paraguay	3 310	3 606	4 068	3 761	3 582	3 489	4 087	4 271	3 796	3 987
Perú	13 000	14 498	14 885	13 618	11 880	12 145	12 935	12 880	11 861	12 487
República Dominicana	6 952	8 049	8 257	7 655	7 086	7 121	7 421	7 196	6 771	7 667
Suriname	362	424	445	471	388	373	410	401	403	419
Uruguay	3 222	3 286	3 555	3 470	3 224	3 245	3 288	3 273	2 966	3 280

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de balanza de pagos de los bancos centrales de la región, según los lineamientos del sexto manual de balanza de pagos del FMI.

Cuadro A3.2

América Latina: índices del comercio internacional de bienes*(En tasas anuales de variación)*

	Exportaciones de bienes FOB								
	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
América Latina	27,8	16,2	-1,3	7,8	5,5	3,1	18,6	10,1	-4,3
Argentina	41,9	13,5	-24,5	12,8	-2,3	-16,4	25,8	16,2	-9,7
Bolivia (Estado Plurinacional de)	58,9	21,5	-20,3	31,9	4,3	-18,5	20,5	16,5	-2,1
Brasil	34,8	19,8	1,1	4,1	5,4	8,1	29,5	13,7	-6,5
Chile	27,8	4,2	-4,1	-1,1	-1,6	-1,2	29,3	5,8	-2,9
Colombia	32,3	39,2	-11,5	-4,7	0,3	3,3	38,8	38,7	-14,3
Costa Rica	22,9	12,3	13,5	20,3	6,8	4,8	2,1	5,1	8,3
Ecuador	31,1	22,5	-4,7	3,1	1,2	4,0	27,1	21,0	-8,4
El Salvador	33,9	11,3	-5,5	24,7	-2,4	-4,9	7,4	14,0	-0,7
Guatemala	22,1	15,3	-8,6	13,4	5,2	0,9	7,6	9,6	-9,5
Honduras	33,4	19,9	-7,3	24,3	6,1	-10,3	7,3	12,9	3,3
México	18,7	16,7	2,7	8,8	9,1	4,5	9,1	7,0	-1,8
Nicaragua	26,8	13,2	6,0	19,3	-2,1	0,0	6,3	15,6	6,0
Panamá	46,8	19,6	-11,0	37,2	13,9	-9,2	7,0	5,0	-2,1
Paraguay	20,7	-3,1	26,9	-5,8	-8,2	53,4	28,1	5,6	-17,3
Perú	47,4	4,8	2,0	12,8	3,0	4,0	30,6	1,8	-1,9
República Dominicana	21,2	10,1	-6,0	16,3	5,9	-6,0	4,2	4,0	0,1
Uruguay	56,9	10,5	-13,9	40,2	0,6	-9,2	11,9	9,8	-5,2

	Importaciones de bienes FOB								
	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
América Latina	36,8	20,4	-6,1	21,4	5,9	-1,1	12,7	13,7	-5,0
Argentina	47,1	28,5	-8,4	28,2	10,5	-2,8	14,7	16,3	-5,8
Bolivia (Estado Plurinacional de)	29,7	30,6	-1,8	18,2	5,8	0,4	9,8	23,4	-2,2
Brasil	38,1	19,5	-12,9	22,0	-2,4	-4,5	13,2	22,4	-8,7
Chile	53,0	12,5	-16,4	32,8	-2,8	-10,7	15,2	15,8	-6,4
Colombia	37,7	26,3	-17,1	19,1	11,0	-12,7	15,6	13,8	-5,1
Costa Rica	25,5	20,6	3,4	18,5	3,5	6,5	5,9	16,5	-2,8
Ecuador	40,3	27,2	-4,0	25,4	11,9	-1,1	11,9	13,7	-2,9
El Salvador	47,4	16,9	-6,7	25,5	-0,4	-0,6	17,5	17,4	-6,0
Guatemala	41,7	22,6	-4,1	26,5	5,2	-8,1	12,0	16,5	4,3
Honduras	47,0	21,5	-5,3	31,9	7,6	-9,6	11,5	13,0	4,8
México	32,1	19,6	-1,0	18,0	10,8	2,9	11,9	8,0	-3,9
Nicaragua	40,0	21,8	3,1	25,6	2,8	13,3	11,5	18,4	-9,1
Panamá	40,8	33,6	11,2	31,5	15,2	15,4	7,0	16,0	-3,7
Paraguay	29,4	17,1	4,6	18,7	-11,5	-0,6	9,1	32,2	5,2
Perú	38,2	16,7	-11,0	18,5	2,6	-4,5	16,6	13,7	-6,8
República Dominicana	42,0	27,3	-6,8	24,1	14,5	-1,6	14,4	11,2	-5,3
Uruguay	41,8	20,7	-3,7	22,5	2,9	7,3	15,8	17,3	-10,3

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro A3.3

América Latina: términos de intercambio de bienes FOB/FOB

(En tasas anuales de variación)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
América Latina	-9,3	0,8	4,9	0,0	0,1	-0,9	5,2	-3,2	0,8
Argentina	-4,7	6,2	-2,9	0,9	-0,7	0,6	9,7	-0,1	-4,1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-25,2	-15,5	14,8	0,0	-6,2	-14,2	9,8	-5,6	0,1
Brasil	-11,6	2,4	5,7	-1,3	0,1	0,6	14,4	-7,1	2,4
Chile	-2,5	3,7	10,2	-2,6	-1,8	11,4	12,2	-8,6	3,7
Colombia	-24,7	-1,1	17,0	9,4	-1,4	-15,6	20,0	21,9	-9,7
Costa Rica	7,6	3,3	-2,6	-1,8	-0,1	2,3	-3,6	-9,8	11,4
Ecuador	-24,2	-4,6	8,4	9,4	-3,7	-13,2	13,6	6,5	-5,6
El Salvador	4,3	0,6	-2,2	-3,9	1,7	4,3	-8,6	-2,9	5,7
Guatemala	5,3	8,0	-5,2	-4,3	-1,2	7,4	-3,9	-5,9	-13,2
Haití	5,3	-1,2	3,0	-6,9	-1,0	3,7	-9,0	-9,3	9,7
Honduras	5,4	0,3	0,3	-6,2	-0,8	5,8	-3,8	0,0	-1,4
México	-3,9	0,9	3,4	-1,4	1,4	-4,2	-2,5	-0,9	2,1
Nicaragua	17,8	-0,9	-2,2	-8,2	3,4	17,8	-4,6	-2,3	16,5
Panamá	-2,6	-3,1	-2,2	-1,4	0,2	0,0	0,0	-9,5	1,7
Paraguay	1,7	0,3	-1,1	-2,3	-3,5	33,5	17,4	-20,1	-21,4
Perú	-6,8	-0,3	7,5	-0,4	-1,7	9,1	12,0	-10,5	5,3
República Dominicana	8,6	4,5	-4,5	-4,8	4,5	11,0	-8,9	-6,5	5,7
Uruguay	1,9	2,8	-0,4	-4,8	3,1	7,2	-3,4	-6,4	5,6

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro A3.4

América Latina y el Caribe (países seleccionados): ingresos por remesas de trabajadores emigrados*(En millones de dólares)*

	2020	2021	2022	2023	2024	2023				2024		
						Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1 116	1 399	1 437	1 437	643	377	329	343	387	335	308	...
Brasil	3 312	3 845	4 712	3 997	3 133	1 054	1 042	963	938	958	1 082	1 093
Colombia	6 909	8 597	9 429	10 091	8 680	2 476	2 397	2 531	2 687	2 721	2 907	3 053
Costa Rica	495	559	575	589	335	163	139	140	147	180	156	...
Ecuador	3 338	4 362	4 744	5 447	3 005	1 192	1 353	1 406	1 496	1 394	1 611	...
El Salvador	5 930	7 579	7 820	8 182	6 135	1 914	2 105	2 036	2 127	1 896	2 156	2 083
Guatemala	11 340	15 296	18 040	19 804	15 835	4 433	5 225	5 116	5 030	4 683	5 589	5 564
Honduras	5 741	7 370	8 686	9 177	7 194	2 120	2 390	2 344	2 324	2 101	2 527	2 567
Jamaica	2 905	3 497	3 440	3 370	2 239	801	849	876	845	797	854	588 i/
México	41 704	52 523	58 868	63 319	48 386	13 970	16 267	16 853	16 228	14 083	17 244	17 060
Nicaragua	1 851	2 147	3 225	4 660	3 828	1 020	1 195	1 219	1 227	1 141	1 337	1 351
Paraguay	486	488	494	621	400	147	150	152	172	164	170	65 ii/
Perú	2 904	3 608	3 708	4 446	2 400	995	1 094	1 151	1 207	1 193	1 206	...
República Dominicana	8 219	10 402	9 857	10 157	7 999	2 481	2 539	2 577	2 560	2 636	2 603	2 760

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

i/ Datos al mes de agosto de 2024.

ii/ Datos al mes de julio de 2024.

Cuadro A3.5

América Latina y el Caribe: flujos netos de inversión directa*(En millones de dólares)*

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 a/
América Latina y el Caribe	-124 733	-122 863	-147 332	-111 725	-92 431	-101 594	-123 673	-139 663	-82 255
América Latina	-122 195	-120 910	-144 877	-108 765	-89 008	-99 694	-124 159	-140 598	-81 389
Argentina	-1 474	-10 361	-9 991	-5 126	-3 707	-5 114	-13 111	-20 905	-7 479
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-246	-633	-387	265	1 018	-492	-87	-37	-70
Brasil	-59 601	-47 545	-76 159	-46 355	-41 737	-30 201	-41 252	-39 079	-27 713
Chile	-3 487	-2 702	-6 096	-3 234	-5 049	-604	-5 030	-15 460	-5 500
Colombia	-9 341	-10 011	-6 172	-10 836	-5 725	-6 381	-13 799	-15 970	-4 578
Costa Rica	-2 127	-2 652	-2 434	-2 695	-1 644	-3 146	-3 060	-3 701	-2 080
Ecuador	-764	-631	-1 389	-979	-1 106	-649	-880	-383	-120
El Salvador	-348	-889	-826	-636	-3	-373	-142	-730	-174
Guatemala	-965	-934	-780	-796	-786	-2 986	-719	-921	-494
Haití	-105	-375	-105	-75	-25	-51	-39	...	...
Honduras	-900	-1 035	-895	-496	-373	-513	-738	-857	-429
México	-31 030	-30 070	-25 612	-23 862	-26 491	-35 612	-21 767	-29 846	-28 251
Nicaragua	-924	-971	-763	-444	-707	-1 206	-1 274	-1 199	-411
Panamá	-4 557	-4 420	-4 570	-3 303	-78	-1 361	-2 872	-1 541	-1 412
Paraguay	-464	-155	-229	-534	-159	-89	-725	-327	-208
Perú	-5 279	-5 992	-6 663	-5 276	1 217	-5 173	-11 789	-2 442	-2 205
República Dominicana	-2 407	-3 571	-2 535	-3 021	-2 560	-3 197	-4 099	-4 390	-2 378
Uruguay	1 823	2 037	729	-1 362	-1 094	-2 546	-2 777	-2 810	2 115
El Caribe	-2 538	-1 953	-2 454	-2 960	-3 422	-1 900	487	934	-866
Antigua y Barbuda	-59	-140	-203	-141	-105	-305	-295	-293	...
Bahamas	-390	-305	-491	-369	-375	-298	-316	-97	-144
Belice	-42	-24	-118	-92	-72	-124	-140	-14	-74
Dominica	-41	-24	-78	-63	-23	-26	-18	-21	...
Granada	-93	-150	-168	-184	-164	-162	-144	-151	...
Guyana	-137	-327	-1 180	-1 685	-1 281	-2 234	-437	...	...
Jamaica	-658	-855	-762	-219	-258	-264	-258	-380	-37
Saint Kitts y Nevis	-124	-42	-12	-50	1	-25	-45	-34	...
San Vicente y las Granadinas	-79	-145	-33	-64	-63	-163	-72	-83	...
Santa Lucía	-149	-96	-55	-31	-123	-126	-52	-142	...
Suriname	-300	-98	-119	8	-0	124	-3	63	-30
Trinidad y Tabago	-2	459	765	-70	-958	1 704	2 268	2 086	-582

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de balanza de pagos de los bancos centrales de la región, según los lineamientos del sexto manual de balanza de pagos del FMI.

Nota: un signo negativo en la cuenta financiera representa un endeudamiento neto de la región o país respecto al resto del mundo, en tanto que un signo positivo indica que la región o país es acreedora neta del resto del mundo.

a/ Hasta el segundo trimestre, excepto para Nicaragua, Jamaica y Trinidad y Tobago, hasta el primer trimestre.

Cuadro A3.6
América Latina y el Caribe: otros flujos financieros
(En millones de dólares)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 a/
América Latina y el Caribe	-10 102	-14 688	-32 997	19 139	66 201	-57 205	-12 813	25 322	8 061
América Latina	-9 227	-12 855	-31 982	20 122	69 200	-56 373	-13 194	25 780	7 213
Argentina	-26 802	-35 468	-29 322	21 382	12 796	9 722	-1 263	15 843	6 625
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1 032	-1 755	-1 139	-192	-238	260	-335	-1 169	-1 189
Brasil	28 172	22 046	17 427	5 063	39 709	-33 933	1 776	-15 180	-5 839
Chile	-2 549	-705	-6 639	-7 404	226	-36 802	-13 700	-1 673	3 849
Colombia	-3 158	-150	-7 962	-5 780	-6 719	-10 936	-7 238	5 928	-20
Costa Rica	816	626	-159	938	2 447	2 170	-458	-1 276	702
Ecuador	-570	2 473	-518	270	145	2 735	2 201	5 045	2 119
El Salvador	-891	29	-424	-379	453	-1 254	-415	-320	-672
Guatemala	-93	-1 260	177	395	857	1 540	1 205	2 545	1 725
Haití	-227	20	-390	75	-7	-124	-81	...	...
Honduras	-92	-587	-193	-633	-98	-878	-777	508	259
México	-1 736	1 659	-6 092	5 312	35 289	21 948	8 761	14 412	-2 475
Nicaragua	-137	-411	653	670	-196	-646	-390	520	73
Panamá	-3 716	-765	-261	-76	-5 379	1 747	-1 808	-577	-151
Paraguay	457	105	-464	65	-1 535	-1 021	-1 991	-637	-399
Perú	-227	3 410	4 732	-2 101	-7 603	-10 218	2 980	3 751	4 113
República Dominicana	-48	1 450	-548	-118	-938	-2 198	-3 537	-1 923	1 115
Uruguay	542	-3 571	-861	2 635	-10	1 515	1 876	-15	-2 621
El Caribe	-875	-1 833	-1 015	-983	-2 999	-831	381	-457	849
Antigua y Barbuda	34	85	10	55	-47	16	24	87	...
Bahamas	-402	-1 294	-139	188	-2 186	-1 204	-1 104	-993	-310
Belice	-11	-27	16	-44	-97	173	-48	-11	87
Dominica	41	339	-24	-136	-26	-52	-78	20	...
Granada	57	98	68	117	32	-10	48	41	...
Guyana	44	-46	30	-972	159	-55	624	...	...
Jamaica	690	-1 091	-365	-475	-380	-459	16	1 085	-27
Saint Kitts y Nevis	-8	-61	-1	65	-60	119	73	8	...
San Vicente y las Granadinas	-21,6	100	19	31	-16	-46	-117	-46	...
Santa Lucía	91	43	151	89	-62	-182	66	76	...
Suriname	-183	-14	-180	-540	220	-205	-16	-247	49
Trinidad y Tabago	-1 376	18	-600	641	-537	1 074	892	-476	1 050

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de balanza de pagos de los bancos centrales de la región, según los lineamientos del sexto manual de balanza de pagos del FMI.

Nota: Otros flujos financieros, incluye las partidas de inversión de cartera, otra inversión y derivados financieros de la cuenta financiera

Un signo negativo en la cuenta financiera representa un endeudamiento neto de la región o país respecto al resto del mundo, en tanto que un signo positivo indica que la región o país es acreedora neta del resto del mundo.

a/ Hasta el segundo trimestre, excepto para Nicaragua, Jamaica y Trinidad y Tobago, hasta el primer trimestre.

Cuadro A3.7

América Latina y el Caribe: activos de reserva*(En millones de dólares)*

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 a/
América Latina y el Caribe	26 188	18 282	11 995	-30 803	14 483	50 625	-16 715	14 149	21 261
América Latina	26 221	18 696	13 194	-30 566	13 320	48 952	-16 995	14 251	21 097
Argentina	14 311	14 556	11 277	-21 375	-7 727	-106	6 920	-21 675	5 772
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-3 046	-232	-1 230	-2 839	-1 752	-354	-864	-2 401	-536
Brasil	9 237	5 093	2 928	-26 055	-14 232	13 967	-7 284	21 372	4 884
Chile	1 747	-2 766	1 437	-141	-2 870	12 218	-9 201	6 788	-2 441
Colombia	172	536	1 179	3 318	4 311	630	554	1 706	1 833
Costa Rica	-235	-419	390	1 393	-1 755	-263	1 803	4 537	587
Ecuador	1 834	-2 305	171	715	4 146	948	568	-4 285	2 423
El Salvador	452	308	2	876	-1 387	363	-692	399	270
Guatemala	1 424	2 600	988	1 798	3 189	2 809	33	908	58
Haití	110	201	39	-122	348	92	-101	...	...
Honduras	50	885	46	988	1 911	459	-127	-1 067	-593
México	-136	-4 765	483	2 638	11 990	10 288	-1 692	7 582	9 980
Nicaragua	-52	292	-510	120	903	832	367	1 014	256
Panamá	609	-971	-633	1 227	5 545	-1 083	-1 920	-124	-1 324
Paraguay	958	877	-183	-55	1 805	593	-134	357	21
Perú	168	1 629	-3 629	6 909	5 301	4 410	-5 089	-2 760	88
República Dominicana	780	731	847	1 150	1 963	2 304	1 444	1 053	-2 067
Uruguay	-2 161	2 449	-408	-1 111	1 630	843	-1 578	848	1 886
El Caribe	-33	-414	-1 198	-236	1 163	1 674	280	-102	164
Antigua y Barbuda	-26	-16	15	-50	-57	102	22	-27	...
Bahamas	95	508	-218	563	616	60	199	-95	403
Barbados	-107	-249	...	...	...	...	...	...	...
Belice	-60	-65	-18	-18	70	75	58	-9	42
Dominica	96	-10	-21	-36	11	15	15	-20	...
Granada	10	-9	35	2	57	55	26	31	...
Guyana	-2	-13	-56	56	105	41	119	...	...
Jamaica	282	498	-249	99	449	752	-316	351	363
Saint Kitts y Nevis	32	44	-2	0	10	-36	-43	-8	...
San Vicente y las Granadinas	26	-17	-12	24	12	84	0	-39	...
Santa Lucía	-12	15	-36	-25	-30	155	-41	61	...
Suriname	78	22	148	-208	-83	417	225	238	73
Trinidad y Tabago	-447	-1 122	-784	-644	4	-48	14	-587	-717

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de balanza de pagos de los bancos centrales de la región, según los lineamientos del sexto manual de balanza de pagos del FMI.

Nota: un signo negativo significa que los activos de reserva se redujeron, mientras que un signo positivo significa que aumentaron.

a/ Hasta el segundo trimestre, excepto para Nicaragua, Jamaica y Trinidad y Tobago, hasta el primer trimestre.

Cuadro A3.8
América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total
(En millones de dólares corrientes, saldos a fin de período)

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 a/
América Latina y el Caribe b/		1 971 329	2 090 698	2 171 770	2 254 181	2 283 348	2 358 301	2 383 293	2 488 218	2 525 795
América Latina b/		1 948 249	2 065 598	2 146 652	2 229 179	2 255 155	2 328 819	2 353 329	2 456 479	2 493 923
Argentina	Total	181 432	234 549	277 932	278 489	271 528	267 868	276 694	285 951	286 881
	Pública	122 022	161 289	197 330	197 401	193 756	191 097	189 288	181 520	181 853
	Privada	59 410	73 260	80 602	81 088	77 772	76 771	87 406	104 431	105 028
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Total	10 703	11 702	12 491	13 473	14 273	14 846	14 975	15 224	14 930
	Pública	7 268	9 428	10 178	11 268	12 172	12 698	13 300	13 588	13 334
	Privada	3 435	2 274	2 313	2 206	2 102	2 149	1 675	1 635	1 597
Brasil	Total	675 841	667 103	665 777	675 789	639 308	670 286	681 076	732 655	763 272
	Pública	130 274	125 492	129 139	123 810	123 860	131 307	120 434	128 041	141 287
	Privada	545 567	541 611	536 638	551 979	515 448	538 979	560 642	604 614	621 985
Chile	Total	165 217	179 976	184 220	198 396	208 485	237 690	233 325	240 968	244 465
	Pública	35 697	47 559	51 463	59 826	68 521	81 468	71 981	80 560	80 018
	Privada	129 519	132 418	132 757	138 570	139 964	156 222	160 408	160 408	164 447
Colombia	Total	120 153	124 636	132 016	138 683	154 507	171 303	184 052	196 235	197 538
	Pública	71 308	71 870	72 999	73 835	89 959	102 395	104 643	112 970	113 192
	Privada	48 844	52 767	59 017	64 848	64 548	68 909	79 409	83 265	84 346
Costa Rica	Total	25 565	26 920	29 135	30 795	30 926	31 640	35 127	37 911	39 245
	Pública	6 884	7 647	9 836	11 370	11 319	12 522	16 524	18 490	18 599
	Privada	18 682	19 274	19 299	19 425	19 607	19 118	18 603	19 421	20 646
Ecuador	Total	34 181	40 323	44 239	52 668	56 893	57 583	60 115	59 266	59 466
	Pública	25 680	31 750	35 730	41 496	45 369	46 534	48 339	47 809	49 242
	Privada	8 909	8 573	8 508	11 172	11 524	11 048	11 777	11 457	10 224
El Salvador	Total	16 376	16 474	16 603	17 350	18 731	20 345	21 190	22 048	22 477
	Pública	9 169	9 414	9 236	9 941	10 781	11 808	11 572	12 043	12 379
	Privada	7 207	7 060	7 367	7 469	7 950	8 537	9 618	10 004	10 097
Guatemala	Total	23 333	24 928	24 378	24 489	24 938	25 817	24 280	24 744	25 086
	Pública	8 645	8 858	8 654	9 743	11 488	11 988	10 989	12 435	12 320
	Privada	14 687	16 071	15 725	14 747	13 450	13 820	13 291	12 309	12 767
Haití	Total	2 013	2 133	2 121	2 100	2 218	2 254	2 268	2 379	...
	Pública	2 009	2 129	2 121	2 100	2 218	2 254	2 268	2 379	...
	Privada	5	4	...	...	...	...	...	...	...
Honduras	Total	7 499	8 572	9 112	9 604	10 981	11 355	11 804	12 097	11 847
	Pública	6 108	7 145	7 375	7 699	9 108	9 242	9 548	9 379	9 167
	Privada	1 391	1 428	1 736	1 905	1 873	2 114	2 256	2 718	2 680
México	Total	543 012	578 618	592 606	621 607	628 510	602 086	582 239	594 002	590 702
	Pública	288 223	308 781	313 276	331 993	339 435	321 162	317 534	331 931	324 521
	Privada	254 789	269 837	279 330	289 615	289 075	280 924	264 705	262 070	266 180
Nicaragua	Total	12 120	12 667	12 881	13 498	13 785	14 607	15 523	15 281	15 273
	Pública	5 042	5 546	5 950	6 279	6 957	7 806	8 123	8 515	8 606
	Privada	7 078	7 121	6 931	7 220	6 828	6 801	7 400	6 766	6 666
Panamá	Pública	16 902	18 390	20 575	24 223	29 817	32 844	36 853	39 988	42 861
Paraguay	Total	8 500	9 686	10 502	11 470	15 156	15 981	18 127	23 953	25 102
	Pública	4 823	5 592	6 403	7 229	10 485	11 804	13 322	14 338	15 395
	Privada	3 678	4 094	4 099	4 241	4 671	4 177	4 805	5 016	9 708
Perú	Total	74 968	76 832	78 713	80 857	89 715	101 981	101 699	105 037	105 919
	Pública	29 617	32 953	34 912	39 264	48 643	60 538	60 114	60 488	60 522
	Privada	45 352	43 880	43 801	41 593	41 072	41 442	41 585	44 550	45 397
República Dominicana	Pública	17 567	18 821	21 565	23 383	30 703	33 341	36 358	38 854	40 709
Uruguay	Total	40 446	42 318	43 044	45 198	47 823	50 885	55 019	50 176	47 395
	Pública	17 581	18 183	18 705	19 795	21 692	22 796	23 327	24 855	25 499
	Privada	22 865	24 136	24 339	25 403	26 131	28 089	31 692	25 322	21 896
Venezuela (República Bolivariana de)	Total	149 859	148 328	148 432	147 899	...	...	...	...	...
	Pública	128 056	128 768	128 543	129 260	...	...	...	...	...
	Privada	21 803	21 199	19 889	18 639	...	...	...	...	...

(Continúa)

Cuadro A3.8 (conclusión)

América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total
(En millones de dólares corrientes, saldos a fin de período)

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 a/
El Caribe		23 080	25 100	25 118	25 002	28 194	29 482	29 965	31 739	31 872
Antigua y Barbuda	Pública	562	584	614	650	674	730	736	756	751
Bahamas	Pública	2 373	3 234	3 172	3 123	4 478	4 761	5 225	5 373	5 346
Barbados	Pública	1 671	1 631	1 687	1 581	2 014	2 266	2 396	2 825	2 857
Belice	Pública	1 204	1 257	1 285	1 322	1 453	1 339	1 364	1 429	1 451
Dominica	Pública	270	267	253	244	287	323	354	380	369
Granada	Pública	602	533	562	523	569	608	610	649	640
Guyana	Pública	1 162	1 248	1 322	1 305	1 321	1 393	1 572	1 775	1 867
Jamaica	Pública	8 680	9 307	8 951	8 703	9 127	9 214	8 664	8 525	8 592
Saint Kitts y Nevis	Pública	199	156	149	142	136	128	124	116	112
San Vicente y las Granadinas	Pública	455	387	391	420	462	562	607	651	697
Santa Lucía	Pública	529	598	599	628	718	850	873	1 059	1 121
Suriname	Pública	1 869	2 085	2 040	2 150	2 159	2 416	2 568	3 016	3 262
Trinidad y Tabago	Pública	3 503	3 813	4 094	4 211	4 796	4 895	4 872	5 184	4 806

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

a/ Cifras preliminares.

b/ Suma no incluye Haití y Venezuela (República Bolivariana de).

Cuadro A3.9

América Latina: diferencial de bonos soberanos EMBI Global*(En puntos básicos)*

	2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024		
						Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio	Septiembre
América Latina	416	354	381	416	366	447	405	404	366	329	471	441
Argentina	2 196	1 368	1 688	2 196	1 907	2302	2061	2539	1907	1452	1455	1284
Bolivia	563	461	412	563	2 233	1561	1112	1463	2233	1796	2065	2281
Brasil	258	250	306	258	200	254	229	206	200	201	220	211
Chile	140	144	153	140	132	153	132	135	132	127	120	118
Colombia	369	206	353	369	272	382	370	335	272	292	305	317
Costa Rica	327	631	504	327	235	329	289	247	235	217	213	218
Ecuador	1 250	1 062	869	1 250	2 055	1917	1922	1789	2055	1233	1391	1211
El Salvador	1 839	732	1 491	1 839	684	1521	1096	737	684	678	751	569
Guatemala	210	232	271	210	210	237	234	228	210	193	199	207
Honduras	529	271	313	529	362	585	495	355	362	326	401	427
México	386	361	347	386	340	393	376	378	340	314	319	315
Panamá	215	149	187	215	282	243	216	221	282	283	260	238
Paraguay	200	213	229	200	186	238	216	212	186	170	169	158
Perú	194	132	170	194	160	209	174	174	160	152	154	154
República Dominicana	358	340	366	358	247	369	333	319	247	231	217	197
Uruguay	91	135	127	91	85	119	99	98	85	82	80	90
Venezuela (República Bolivariana de)	44 840	24 099	55 310	44 840	21 422	34229	42210	38912	21422	21720	16878	19495

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de J.P. Morgan, Emerging Markets Bond Index (EMBI).

Nota: Las cifras se consideran a fin de cada período.

Cuadro A3.10

América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos

(En millones de dólares)

	2020	2021	2022	2023	2024	2023				2024		
						Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3
Total	145 286	148 699	63 789	89 148	98 879	26 241	26 581	20 604	15 723	45 412	26 400	27 067
América Latina y el Caribe	139 833	142 822	58 398	80 799	89 491	21 604	26 089	19 605	13 500	39 533	24 394	25 565
Argentina	386	1 892	615	517	3 100	57	72	389	-	800	400	1 900
Bahamas	825	55	385	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Barbados	-	550	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-	-	850	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Brasil	26 975	31 515	10 063	18 826	20 776	2 764	7 162	6 400	2 500	10 566	6 435	3 775
Chile	20 129	31 620	11 080	17 157	17 524	1 084	7 159	5 343	3 570	5 651	5 323	6 550
Colombia	12 391	12 725	1 883	9 000	4 550	4 200	1 900	-	2 900	1 850	2 275	425
Costa Rica	-	300	-	3 400	-	1 900	-	-	1 500	-	-	-
Ecuador	327	-	300	656	-	-	656	-	-	-	-	-
El Salvador	1 000	-	-	-	1 000	-	-	-	-	-	1 000	-
Guatemala	1 400	2 000	1 600	1 665	1 400	75	1 025	565	-	-	-	1 400
Honduras	600	300	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jamaica	225	-	-	302	480	-	-	-	302	-	-	480
México	41 902	31 690	16 364	15 121	20 092	7 627	5 121	1 373	1 000	15 156	-	4 936
Nicaragua	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Panamá	8 868	6 705	4 000	3 879	3 100	2 100	-	1 779	-	3 100	-	-
Paraguay	2 161	1 126	501	500	1 001	-	500	-	-	1 001	-	-
Perú	10 800	14 159	1 430	3 548	9 075	-	2 494	686	369	1 410	2 865	4 800
República Dominicana	7 565	5 153	6 907	3 048	3 530	1 798	-	1 250	-	-	3 530	-
Suriname	-	-	-	660	-	-	-	-	660	-	-	-
Trinidad y Tabago	500	816	570	560	750	-	-	560	-	-	750	-
Uruguay	2 655	1 842	1 850	1 961	3 114	-	-	1 261	700	-	1 816	1 298
Venezuela (República Bolivariana de)	1 125	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	375	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisiones supranacionales	5 453	5 877	5 392	8 350	9 387	4 637	492	999	2 222	5 879	2 006	1 502
Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)	1 281	1 114	1 113	2 436	2 127	1 433	283	720	-	1 350	300	477
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior (Bladex)	435	96	18	29	30	-	21	8	-	5	-	25
Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF)	3 236	3 945	3 109	5 831	6 574	3 150	188	270	2 222	4 074	1 500	1 000
Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA)	-	387	-	54	206	54	-	-	-	-	206	-
Otros	500	336	1 152	-	450	-	-	-	-	450	-	-

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por Merrill Lynch, J.P. Morgan y LatinFinance.

Nota: Se incluyen las emisiones soberanas, bancarias y empresariales.

Cuadro A4.1
América Latina y el Caribe: tasa de participación laboral
(En tasas medias)

		2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024	
							Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2
Argentina a/	Total	59,1	54,9	59,1	60,1	61,0	61,1	60,3	61,1	61,4	60,5	61,1
	Hombres	69,9	64,9	69,4	69,9	70,6	70,9	69,8	70,7	71,1	69,4	70,2
	Mujeres	49,4	45,9	49,5	51,0	52,1	52,2	51,5	52,3	52,5	52,2	52,7
Bahamas	Total	80,3	...	...	...	75,9	...	...	...	...	...	...
	Hombres	83,0	...	...	...	73,4	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	75,5	...	...	...	76,5	...	...	...	...	...	...
Barbados b/	Total	63,7	60,6	61,2	62,9	62,3	...	...	...	...	...	...
	Hombres	68,0	64,8	65,3	67,3	67,0	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	59,7	56,7	57,6	59,0	58,1	...	...	...	...	...	...
Belice c/	Total	68,1	55,1	59,7	58,7	58,1	...	...	...	...	...	...
	Hombres	80,5	68,7	72,9	73,4	71,5	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	55,9	42,4	47,0	44,4	45,2	...	...	...	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) d/	Total	73,0	67,0	76,7	77,2	77,4	77,1	77,0	77,5	77,9	78,4	78,3
	Hombres	80,7	75,4	83,4	83,7	83,2	83,3	82,9	83,2	83,6	83,7	83,8
	Mujeres	65,5	58,9	70,3	71,1	71,8	71,3	71,5	72,1	72,4	73,4	73,0
Brasil	Total	63,6	59,3	61,3	62,4	61,8	61,6	61,6	61,8	62,2	61,9	62,1
	Hombres	73,5	69,8	71,6	72,4	71,9	71,6	71,7	72,0	72,3	72,2	72,3
	Mujeres	54,3	49,5	51,6	53,0	52,3	52,2	52,1	52,3	52,7	52,3	52,6
Chile	Total	62,8	56,1	57,2	59,8	61,2	61,0	60,9	60,9	61,8	62,4	62,1
	Hombres	73,6	67,3	68,5	70,2	71,0	71,4	70,7	70,6	71,4	72,4	71,9
	Mujeres	52,5	45,3	46,4	49,8	51,7	51,1	51,5	51,7	52,6	52,8	52,8
Colombia e/	Total	62,9	58,6	61,5	63,6	64,1	63,8	64,3	64,5	64,0	63,7	63,9
	Hombres	73,7	70,7	75,7	76,5	76,6	76,5	76,7	76,8	76,5	76,3	76,6
	Mujeres	52,5	47,3	48,4	51,8	52,6	52,1	52,8	53,1	52,4	52,0	52,3
Costa Rica	Total	62,5	60,2	60,3	59,8	55,4	56,8	56,6	54,3	53,8	55,9	56,2
	Hombres	74,4	72,2	71,8	71,5	68,4	68,9	69,5	68,1	67,1	68,1	68,7
	Mujeres	50,6	48,1	48,7	48,5	42,3	44,5	43,6	40,5	40,5	43,7	43,5
Cuba	Total	65,2	66,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	76,0	76,8	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	53,3	54,9	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador f/	Total	66,2	62,5	66,1	66,3	65,2	65,5	64,4	65,6	65,1	64,5	64,8
	Hombres	78,3	73,8	78,4	78,2	77,5	77,7	77,2	77,8	77,3	76,9	77,2
	Mujeres	54,5	51,3	54,4	55,0	53,4	53,9	52,3	53,9	53,3	52,7	52,9
El Salvador	Total	62,2	61,4	61,4	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	80,5	79,0	79,0	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	46,8	46,6	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Granada	Total	68,4	65,1	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	74,6	71,8	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	62,6	59,0	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Guatemala	Total	59,2	...	63,0	60,2	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	83,7	...	85,6	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	37,9	...	43,3	...	...	...	...	...	...	...	...
Honduras g/	Total	57,3	59,5	60,7	58,2	54,5	...	...	...	...	...	...
	Hombres	75,1	73,3	74,3	75,5	74,4	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	41,4	47,8	48,7	43,3	38,1	...	...	...	...	...	...

(Continúa)

Cuadro A4.1 (Continuación)

América Latina y el Caribe: tasa de participación laboral
(Tasas anuales medias)

		2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024	
							Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2
Jamaica h/	Total	62,8	62,5	63,2	64,6	65,5	65,4	65,6	65,5	...	68,9	68,8
	Hombres	69,6	69,2	69,7	70,4	71,3	70,9	71,2	71,7	...	74,5	74,5
	Mujeres	56,3	56,0	57,0	58,4	60,0	60,2	60,1	59,6	...	63,6	63,3
México i/	Total	60,1	55,6	58,8	59,8	60,4	60,2	60,2	60,6	60,5	60,0	60,2
	Hombres	77,2	71,7	75,7	76,3	76,4	76,3	76,1	76,6	76,4	75,9	76,2
	Mujeres	44,7	41,0	43,6	45,0	46,3	45,9	46,1	46,4	46,5	45,9	46,3
Nicaragua	Total	71,1	69,1	67,5	66,7	67,4	67,2	66,9	67,5	67,8	67,9	66,8
	Hombres	82,3	80,6	79,8	79,5	79,7	79,6	79,1	80,0	79,8	79,2	78,4
	Mujeres	61,0	58,7	56,5	55,5	56,5	56,3	56,1	56,5	57,3	58,0	56,8
Panamá j/	Total	65,7	63,0	58,7	62,3	62,4	...	...	...	...	...	...
	Hombres	77,9	74,0	72,2	76,0	74,9	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	54,2	53,2	46,2	49,7	50,8	...	...	...	...	...	...
Paraguay k/	Total	72,4	70,2	72,1	70,6	70,3	70,1	71,4	70,8	71,1	70,5	69,5
	Hombres	84,8	83,5	84,4	82,5	82,7	83,1	82,3	83,3	83,3	83,1	81,5
	Mujeres	60,2	57,4	60,1	59,0	58,7	57,4	60,7	59,0	59,6	58,7	58,2
Perú l/	Total	72,7	62,3	70,9	71,4	70,1	70,2	70,6	69,9	69,6	70,1	70,2
	Hombres	81,1	72,1	79,5	76,6	78,4	78,8	78,6	78,4	77,7	78,7	77,9
	Mujeres	64,5	53,2	62,5	63,3	62,0	62,7	62,1	61,6	61,7	61,7	62,7
República Dominicana	Total	65,1	60,2	63,0	63,1	64,1	63,7	63,7	64,1	64,9	64,9	65,3
	Hombres	78,4	74,0	75,7	76,8	76,7	76,5	76,2	76,6	77,6	77,9	78,0
	Mujeres	52,6	47,6	51,2	50,7	52,6	52,0	52,2	52,8	53,3	53,2	53,9
Santa Lucía m/	Total	71,0	68,8	69,9	71,3	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	75,7	74,1	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	66,5	64,3	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Trinidad y Tabago n/	Total	57,4	56,6	54,8	55,0	55,6	55,2	56,2	55,6	55,5	54,7	...
	Hombres	66,1	65,4	63,1	62,7	64,6	65,6	65,4	64,0	63,3	62,7	...
	Mujeres	48,7	47,8	46,8	47,6	47,1	45,4	47,0	47,6	48,2	47,6	...
Uruguay o/	Total	62,2	60,5	61,8	62,0	63,4	62,7	63,2	63,6	63,9	64,2	64,0
	Hombres	70,1	67,9	69,1	70,0	72,0	71,2	71,9	72,5	72,5	73,0	72,8
	Mujeres	54,9	53,8	55,0	54,6	55,4	55,0	55,3	55,5	55,9	56,1	55,8

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de sobre cifras oficiales.

Nota: Porcentaje de la fuerza de trabajo con respecto a la población en edad de trabajar. Los datos relativos a los distintos países no son comparables debido a las diferencias en la cobertura y en la definición de la población en edad de trabajar. Los datos de 2020 y 2021 pueden presentar problemas de comparabilidad con los datos de 2019 debido a ajustes en los procesos estadísticos que los institutos de estadística y censos han implementado por la pandemia de COVID-19.

Nota: Porcentaje de la fuerza de trabajo con respecto a la población en edad de trabajar. Los datos relativos a los distintos países no son comparables debido a las diferencias en la cobertura y en la definición de la población en edad de trabajar. Los datos de 2020 y 2021 pueden presentar problemas de comparabilidad con los datos de 2019 debido a ajustes en los procesos estadísticos que los institutos de estadística y censos han implementado por la pandemia de COVID-19.

a/ 31 aglomerados urbanos.

b/ Los datos de 2019 son preliminares y están en revisión.

c/ El dato de 2018 corresponde a abril. Los datos del tercer trimestre de 2019 y 2020 corresponden al levantamiento de septiembre y el de 2020 a la encuesta telefónica.

d/ Nueva medición a partir de 2016 mediante la Encuesta Continua de Empleo (ECE), datos no comparables con años anteriores. Los datos trimestrales de 2019 y 2020 incluyen cobertura urbana.

e/ No incluye la desocupación oculta.

f/ No incluye la desocupación oculta. El dato promedio del segundo trimestre de 2020 corresponde a los meses de mayo y junio; los del tercer y cuarto trimestre de 2020 corresponden a septiembre y diciembre, respectivamente.

g/ Los datos de 2020 son preliminares y corresponden a encuesta telefónica levantada en noviembre y diciembre.

h/ No incluye la desocupación oculta. El promedio anual de 2020 y 2023 corresponde a datos del primer, tercer y cuarto trimestre.

i/ Los datos promedio del segundo y tercer trimestre de 2019 provienen de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), los del segundo trimestre de 2020 provienen de la Encuesta Telefónica de Ocupación y Empleo (ETOE), los del tercer y cuarto trimestre de 2020 provienen de la ENOE nueva edición.

j/ No incluye la desocupación oculta a excepción de 2020 por lo que no es comparable al resto de la serie. El dato del tercer trimestre de 2020 corresponde a la encuesta telefónica levantada entre septiembre y octubre. El dato de 2021 corresponde a octubre. El dato de 2022 corresponde a abril.

k/ Nueva medición a partir de 2017 mediante la Encuesta Permanente de Hogares Continua (EPHC), datos no comparables con años anteriores.

l/ Los datos del primer, segundo, tercer y cuarto trimestre de 2020 son preliminares.

m/ El dato del primer semestre de 2020 corresponde a datos del primer trimestre.

n/ El promedio anual de 2020 corresponde al primer semestre.

o/ Los datos promedio del primer trimestre de 2020 provienen de la Encuesta Continua de Hogares (ECH) de enero y febrero; los datos del mes de marzo provienen de la ECH-Telefónica. Los datos promedio del segundo trimestre de 2020 corresponden a abril, mayo y junio (ECH-Telefónica); los del tercer trimestre corresponden a julio, agosto y septiembre (ECH-Telefónica), y los del cuarto trimestre corresponden a octubre, noviembre y diciembre (ECH-Telefónica). El promedio anual es preliminar.

Cuadro A4.2
América Latina y el Caribe: tasa de desocupación
(En tasas medias)

		2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024	
							Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2
Argentina a/	Total	9,8	11,5	8,8	6,8	6,1	6,9	6,2	5,7	5,7	7,7	7,6
	Hombres	9,2	10,8	7,9	6,1	5,6	6,1	5,7	5,3	5,4	7,0	6,9
	Mujeres	10,7	12,4	9,9	7,6	6,8	7,8	6,9	6,3	6,1	8,4	8,4
Bahamas	Total	9,5	...	...	...	8,8	...	...	...	...	...	...
	Hombres	9,2	...	...	...	9,1	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	9,9	...	...	...	8,5	...	...	...	...	...	...
Barbados b/	Total	9,6	15,6	14,1	8,4	7,9	...	...	...	...	...	...
	Hombres	11,0	15,6	13,7	8,0	7,6	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	8,1	15,7	14,5	8,9	8,2	...	...	...	...	...	...
Belice c/	Total	9,1	13,7	21,1	6,8	2,9	...	...	...	...	...	...
	Hombres	5,9	11,6	21,1	4,0	2,4	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	13,5	17,0	21,1	6,0	3,6	...	...	...	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) d/	Total	3,7	4,2	5,1	3,5	3,0	3,6	2,8	2,7	2,8	3,0	2,8
	Hombres	3,5	4,1	4,6	3,0	2,6	3,1	2,5	2,4	2,6	2,5	2,3
	Mujeres	4,0	4,3	5,6	4,1	3,4	4,2	3,2	3,0	3,1	3,6	3,3
Brasil	Total	12,0	13,8	13,2	9,3	8,0	8,8	8,0	7,7	7,4	7,9	6,9
	Hombres	10,1	11,8	10,7	7,5	6,6	7,2	6,9	6,4	6,0	6,5	5,6
	Mujeres	14,4	16,3	16,5	11,5	9,7	10,8	9,6	9,3	9,2	9,8	8,6
Chile	Total	7,2	10,8	8,9	7,9	8,7	8,8	8,5	8,9	8,5	8,7	8,3
	Hombres	6,7	10,6	8,6	7,4	8,4	8,3	8,2	8,7	8,2	8,0	7,9
	Mujeres	8,0	11,0	9,2	8,5	9,1	9,5	8,9	9,2	8,8	9,5	9,0
Colombia e/	Total	9,9	15,1	13,8	11,2	10,2	11,7	10,2	9,4	9,4	11,9	10,4
	Hombres	7,8	12,3	11,3	9,0	8,2	9,2	8,1	7,7	7,8	9,6	8,7
	Mujeres	12,6	19,2	17,3	14,3	12,8	15,1	12,9	11,6	11,6	15,0	12,7
Costa Rica	Total	11,8	19,6	16,4	12,2	8,9	10,6	9,6	8,1	7,3	7,8	8,5
	Hombres	9,3	15,6	12,7	9,4	7,7	8,4	8,0	7,5	6,8	7,2	7,6
	Mujeres	15,3	25,7	22,0	16,5	10,8	14,1	12,1	9,0	8,2	8,7	9,9
Cuba	Total	1,3	1,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	1,2	1,3	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	1,2	1,6	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador f/	Total	3,8	6,2	4,6	3,8	3,4	3,4	3,5	3,4	3,3	3,8	3,2
	Hombres	3,2	5,3	3,7	3,3	2,8	2,9	2,9	2,8	2,7	3,3	2,7
	Mujeres	4,6	7,6	5,8	4,5	4,1	4,0	4,4	4,2	4,0	4,5	3,8
El Salvador	Total	6,3	6,9	6,3	5,0	5,2	...	...	...	...	...	...
	Hombres	7,0	7,1	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	5,4	6,6	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Guatemala	Total	2,2	...	2,2	3,0	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	1,8	...	1,8	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	3,0	...	2,9	...	...	...	...	...	...	...	...
Honduras g/	Total	5,7	10,9	8,6	8,2	7,4	...	...	...	...	...	...
	Hombres	4,2	8,7	7,0	4,7	5,3	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	8,1	13,7	10,7	11,4	10,7	...	...	...	...	...	...

(Continúa)

Cuadro A4.2 (Continuación)
América Latina y el Caribe: tasa de desocupación
 (Tasas anuales medias)

		2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024	
							Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2
Jamaica h/	Total	5,0	6,6	5,2	3,9	4,4	4,5	4,5	4,2	...	5,4	4,2
	Hombres	3,8	5,8	4,2	3,1	3,3	3,4	3,3	3,1	...	4,0	3,3
	Mujeres	6,5	7,6	6,5	4,8	5,6	5,7	5,8	5,4	...	7,1	5,3
México i/	Total	3,5	4,4	4,1	3,3	2,8	2,7	2,8	3,0	2,7	2,5	2,7
	Hombres	3,5	4,7	4,1	3,2	2,8	2,6	2,8	3,0	2,7	2,4	2,7
	Mujeres	3,5	4,1	4,2	3,3	2,8	2,7	2,8	3,0	2,7	2,7	2,6
Nicaragua	Total	5,4	5,0	4,5	3,5	3,4	3,2	3,6	3,3	3,4	3,7	3,4
	Hombres	5,4	5,2	4,6	3,5	3,2	3,1	3,5	3,3	3,0	3,6	3,1
	Mujeres	5,5	4,7	4,4	3,5	3,5	3,2	3,7	3,4	3,8	3,8	3,7
Panamá j/	Total	5,8	18,6	8,5	8,2	5,8	...	...	...	...	...	...
	Hombres	4,8	13,6	8,0	6,9	4,4	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	7,3	24,7	9,3	9,9	7,7	...	...	...	...	...	...
Paraguay k/	Total	6,6	7,7	7,5	6,8	5,9	6,5	5,8	6,0	5,2	6,9	6,4
	Hombres	5,5	5,9	5,9	5,9	4,8	4,7	5,5	4,5	4,6	5,3	5,2
	Mujeres	8,0	10,2	9,7	8,1	7,3	9,0	6,3	7,8	6,1	9,1	8,0
Perú l/	Total	3,9	7,7	5,9	4,7	5,4	5,9	5,3	5,1	5,3	6,4	5,9
	Hombres	3,5	7,6	5,2	3,8	4,5	4,8	4,7	4,4	4,3	5,4	5,2
	Mujeres	4,5	7,7	6,6	5,7	6,4	7,1	6,1	6,1	6,5	7,6	6,7
República Dominicana	Total	6,2	5,8	7,4	5,3	5,3	5,2	5,6	5,4	5,0	5,1	5,3
	Hombres	3,9	3,9	3,9	3,2	3,3	3,4	3,4	3,2	3,0	3,2	3,1
	Mujeres	9,3	8,6	12,1	8,2	8,0	7,6	8,6	8,2	7,7	7,7	8,3
Santa Lucía m/	Total	16,8	21,7	23,1	16,5	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	14,9	18,5	21,4	14,8	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	18,9	25,0	24,9	18,6	...	...	...	...	...	...	...
Trinidad y Tabago n/	Total	4,3	4,7	5,4	4,9	4,0	4,9	3,7	3,2	4,1	5,4	...
	Hombres	3,7	4,6	4,8	4,4	3,5	4,2	3,5	2,6	3,8	4,8	...
	Mujeres	5,1	4,8	6,1	5,6	4,6	5,8	3,9	4,1	4,5	6,1	...
Uruguay o/	Total	8,9	10,1	9,3	7,9	8,3	8,4	8,6	8,1	8,2	8,6	8,5
	Hombres	7,3	8,7	7,9	6,9	7,4	7,6	7,5	7,4	7,1	7,6	7,8
	Mujeres	10,7	12,4	11,0	9,0	9,4	9,3	9,8	8,9	9,6	9,8	9,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de sobre cifras oficiales.

Nota: Porcentaje de población desocupada con respecto a la fuerza de trabajo. Los datos relativos a los distintos países no son comparables debido a diferencias en la cobertura y en la definición de la población en edad de trabajar. Los datos de 2020 y 2021 pueden presentar problemas de comparabilidad con los datos de 2019 debido a ajustes en los procesos estadísticos que las oficinas nacionales de estadística han implementado por la pandemia de COVID-19.

a/ 31 aglomerados urbanos.

b/ Los datos de 2019 son preliminares y están en revisión.

c/ El dato de 2018 corresponde a abril. Los datos del tercer trimestre de 2019 y 2020 corresponden al levantamiento de septiembre y el de 2020 a la encuesta telefónica.

d/ Nueva medición a partir de 2016 mediante la Encuesta Continua de Empleo (ECE), datos no comparables con años anteriores. Los datos trimestrales de 2019 y 2020 incluyen cobertura urbana.

e/ No incluye la desocupación oculta.

f/ No incluye la desocupación oculta. El dato promedio del segundo trimestre de 2020 corresponde a mayo y junio; los del tercer y cuarto trimestre de 2020 corresponden a septiembre y diciembre, respectivamente.

g/ Los datos del 2020 son preliminares y corresponde a encuesta telefónica levantada en los meses de noviembre y diciembre.

h/ No incluye la desocupación oculta. El promedio anual del 2020 y 2023 corresponde a datos del I, III y IV trimestre.

i/ Los datos promedios del segundo y tercer trimestre de 2019 provienen de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), los del segundo trimestre de 2020 provienen de la Encuesta Telefónica de Ocupación y Empleo (ETOE), los del tercer y cuarto trimestre de 2020 provienen de la ENOE nueva edición.

j/ No incluye la desocupación oculta a excepción de 2020 por lo que no es comparable al resto de la serie. El dato del tercer trimestre de 2020 corresponde a la encuesta telefónica levantada entre septiembre y octubre. El dato de 2021 corresponde a octubre. El dato de 2022 corresponde a abril.

k/ Nueva medición a partir de 2017 mediante la Encuesta Permanente de Hogares Continua (EPHC), datos no comparables con años anteriores.

l/ Los datos del primer, segundo, tercer y cuarto trimestres de 2020 son preliminares.

m/ El dato del primer semestre de 2020 corresponde a los datos del primer trimestre.

n/ El promedio anual de 2020 corresponde al primer semestre.

o/ Los datos promedio del primer trimestre de 2020 provienen de la Encuesta Continua de Hogares (ECH) de enero y febrero; los datos del mes de marzo provienen de la ECH-Telefónica. Los datos promedio del segundo trimestre de 2020 corresponden a abril, mayo y junio (ECH-Telefónica); los del tercer trimestre corresponden a julio, agosto y septiembre (ECH-Telefónica), y los del cuarto trimestre corresponden a octubre, noviembre y diciembre (ECH-Telefónica). El promedio anual es preliminar.

Cuadro A4.3
América Latina y el Caribe: tasa de ocupación
 (En tasas medias)

		2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024	
							Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2
Argentina a/	Total	53,3	48,6	53,9	56,0	57,2	56,9	56,5	57,6	57,9	55,8	56,5
	Hombres	63,5	57,9	63,9	65,7	66,7	66,5	65,9	66,9	67,3	64,5	65,3
	Mujeres	44,1	40,2	44,7	47,1	48,6	48,1	48,0	49,1	49,3	47,8	48,3
Bahamas	Total	...	...	...	...	69,2	...	...	...	...	...	...
	Hombres	...	...	...	...	66,7	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	...	...	...	...	70,0	...	...	...	...	...	...
Barbados b/	Total	57,6	51,1	52,6	57,6	57,4	...	...	...	...	...	...
	Hombres	60,6	54,7	56,4	62,0	61,9	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	54,9	47,8	49,2	53,7	53,3	...	...	...	...	...	...
Belice c/	Total	62,0	47,6	53,0	...	56,4	...	...	...	...	...	...
	Hombres	75,7	60,7	62,5	...	69,8	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	48,3	35,2	37,5	...	43,5	...	...	...	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) d/	Total	70,3	65,8	72,9	74,5	75,1	74,4	74,8	75,4	75,7	76,0	76,1
	Hombres	78,0	74,4	79,6	81,2	81,1	80,7	80,8	81,2	81,5	81,6	81,9
	Mujeres	62,9	57,6	66,4	68,2	69,4	68,3	69,2	69,9	70,1	70,8	70,6
Brasil	Total	56,0	51,1	53,2	56,6	56,9	56,1	56,6	57,1	57,6	57,0	57,8
	Hombres	66,1	61,5	64,0	67,0	67,2	66,4	66,8	67,4	68,0	67,5	68,3
	Mujeres	46,5	41,4	43,1	46,9	47,2	46,5	47,1	47,4	47,9	47,2	48,1
Chile	Total	58,3	50,1	52,1	55,1	55,9	55,7	55,7	55,5	56,6	57,0	56,9
	Hombres	68,7	60,3	62,6	65,0	65,1	65,4	64,9	64,4	65,5	66,6	66,2
	Mujeres	48,4	40,4	42,1	45,6	47,0	46,3	46,9	46,9	48,0	47,8	48,0
Colombia e/	Total	56,6	49,8	53,1	56,5	57,6	56,4	57,7	58,4	58,0	56,1	57,3
	Hombres	67,9	61,8	67,2	69,6	70,4	69,5	70,5	71,0	70,5	69,0	69,9
	Mujeres	45,9	38,3	40,0	44,4	45,9	44,3	45,9	46,9	46,3	44,2	45,6
Costa Rica	Total	55,2	48,5	50,4	52,5	50,4	50,7	51,2	50,0	49,9	51,5	51,4
	Hombres	67,4	61,0	62,7	64,8	63,1	63,1	63,9	63,0	62,5	63,1	63,5
	Mujeres	42,8	35,9	38,0	40,5	37,7	38,2	38,4	36,9	37,2	39,9	39,2
Cuba	Total	64,4	65,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	75,1	75,8	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	52,7	54,0	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador f/	Total	63,7	58,5	62,7	63,5	62,7	63,0	62,0	63,1	62,7	61,9	62,6
	Hombres	75,8	74,5	75,1	75,3	75,1	75,1	74,7	75,4	75,0	74,2	74,9
	Mujeres	52,0	48,7	51,0	52,2	50,9	51,5	49,8	51,4	51,0	50,1	50,8
El Salvador	Total	58,2	57,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	74,9	73,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	44,3	43,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Granada	Total	57,9	50,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	64,4	58,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	54,0	43,1	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Guatemala	Total	57,9	...	61,6	58,4	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	82,1	...	84,0	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	36,7	...	42,0	...	...	...	...	...	...	...	...
Honduras g/	Total	54,1	53,0	54,7	54,0	50,5	...	...	...	...	...	...
	Hombres	71,9	66,9	69,1	70,3	70,5	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	38,0	41,2	43,5	38,4	34,0	...	...	...	...	...	...

Cuadro A4.3

América Latina y el Caribe: tasa de ocupación

(Tasas anuales medias)

		2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024	
							Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2
Jamaica h/	Total	57,4	58,4	59,4	60,4	62,6	62,5	...	62,8	...	65,2	65,9
	Hombres	66,9	63,6	65,0	67,1	68,9	68,5	...	69,5	...	71,5	72,0
	Mujeres	52,7	50,0	51,1	53,9	56,6	56,8	...	56,4	...	59,1	60,0
México i/	Total	58,0	53,1	56,4	57,8	58,7	58,6	58,5	58,8	58,9	58,5	58,6
	Hombres	74,5	68,3	72,6	73,8	74,3	74,3	74,0	74,3	74,4	74,1	74,1
	Mujeres	43,1	39,3	41,8	43,5	45,0	44,7	44,8	45,0	45,3	44,7	45,1
Nicaragua	Total	67,2	65,6	64,5	64,3	65,1	65,1	64,5	65,3	65,5	65,7	64,5
	Hombres	77,8	76,4	76,1	76,7	77,1	77,1	76,4	77,4	77,4	76,7	75,9
	Mujeres	57,7	56,0	54,0	53,5	54,5	54,5	54,0	54,6	55,1	56,0	54,7
Panamá j/	Total	61,8	51,3	53,5	56,1	57,8	...	...	...	...	...	...
	Hombres	74,2	64,0	66,2	69,3	70,4	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	50,2	40,1	41,8	44,0	46,1	...	...	...	...	...	...
Paraguay k/	Total	67,6	64,8	66,7	65,8	66,2	65,6	67,2	66,6	67,4	65,7	65,1
	Hombres	80,2	78,5	79,4	77,7	78,7	79,2	78,0	79,5	79,5	78,7	77,3
	Mujeres	55,3	51,6	54,2	54,2	54,4	52,3	56,7	54,4	56,0	53,3	53,5
Perú l/	Total	69,8	58,8	66,9	68,8	66,3	66,1	66,9	66,3	66,0	65,6	66,1
	Hombres	77,7	67,4	75,4	77,1	74,8	75,8	75,4	75,0	74,4	74,5	73,8
	Mujeres	61,8	49,5	58,6	61,4	58,0	59,3	58,5	57,9	57,7	57,0	58,5
República Dominicana	Total	61,0	56,7	58,3	59,8	60,7	60,4	60,1	60,7	61,7	61,6	61,9
	Hombres	75,3	71,1	72,7	74,4	74,2	73,9	73,6	74,1	75,2	75,4	75,6
	Mujeres	47,8	43,5	45,0	46,5	48,4	48,0	47,7	48,5	49,3	49,1	49,4
Santa Lucía m/	Total	59,0	53,9	53,7	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	64,4	59,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	53,9	48,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Trinidad y Tabago n/	Total	54,9	53,9	51,9	52,3	53,4	52,5	54,1	53,8	53,2	51,8	...
	Hombres	63,6	62,4	60,1	59,9	62,3	62,8	63,1	62,3	60,9	59,7	...
	Mujeres	46,2	45,5	43,9	44,9	44,9	42,8	45,2	45,6	46,1	44,7	...
Uruguay o/	Total	56,7	54,3	56,0	57,1	58,1	57,5	57,8	58,5	58,6	58,7	58,5
	Hombres	64,9	62,1	63,7	65,2	66,7	65,7	66,5	67,1	67,4	67,5	67,1
	Mujeres	49,0	47,1	49,0	49,7	50,2	49,9	49,9	50,5	50,6	50,6	50,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Porcentaje de población ocupada con respecto a la fuerza de trabajo. Los datos relativos a los distintos países no son comparables debido a diferencias en la cobertura y en la definición de la población en edad de trabajar. Los datos de 2020 y 2021 pueden presentar problemas de comparabilidad con los datos de 2019 debido a ajustes en los procesos estadísticos que las oficinas nacionales de estadística han implementado por la pandemia de COVID-19.

a/ 31 aglomerados urbanos.

b/ Los datos de 2019 son preliminares y están en revisión.

c/ El dato de 2018 corresponde a abril. Los datos del tercer trimestre de 2019 y 2020 corresponden al levantamiento de septiembre y el de 2020 a la encuesta telefónica.

d/ Nueva medición a partir de 2016 mediante la Encuesta Continua de Empleo (ECE), datos no comparables con años anteriores. Los datos trimestrales de 2019 y 2020 incluyen cobertura urbana.

e/ No incluye la desocupación oculta.

f/ No incluye la desocupación oculta. El dato promedio del segundo trimestre de 2020 corresponde a los meses de mayo y junio; los del tercer y cuarto trimestre de 2020 a septiembre y diciembre, respectivamente.

g/ Los datos del 2020 son preliminares y corresponde a encuesta telefónica levantada en los meses de noviembre y diciembre.

h/ No incluye la desocupación oculta. El promedio anual de 2020 y 2023 corresponde a datos del primer, tercer y cuarto trimestre.

i/ Los datos promedios del segundo y tercer trimestre de 2019 provienen de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), los del segundo trimestre de 2020 provienen de la ETOE, los del tercer y cuarto trimestre de 2020 provienen de la ENOE nueva edición.

j/ No incluye la desocupación oculta a excepción de 2020 por lo que no es comparable al resto de la serie. El dato del tercer trimestre de 2020 corresponde a encuesta telefónica levantada entre septiembre y octubre. El dato de 2021 corresponde a octubre. El dato de 2022 corresponde a abril.

k/ Nueva medición a partir de 2017 mediante la Encuesta Permanente de Hogares Continua (EPHC), datos no comparable con años anteriores.

l/ Los datos del segundo, tercer y cuarto trimestre de 2020 son preliminares.

m/ El dato del primer semestre de 2020 corresponde a datos del primer trimestre.

n/ El promedio anual de 2020 corresponde al primer semestre.

o/ Los datos promedio del primer trimestre de 2020 provienen de la Encuesta Continua de Hogares (ECH) de enero y febrero; los datos de marzo provienen de la ECH-Telefónica. Los datos promedio del segundo trimestre de 2020 corresponden a abril, mayo y junio (ECH-Telefónica); los del tercer trimestre corresponden a julio, agosto y septiembre (ECH-Telefónica), y los del cuarto trimestre corresponden a octubre, noviembre y diciembre (ECH-Telefónica). El promedio anual es preliminar.

Cuadro A4.4

América Latina: salario medio real*(Índice 2018=100)*

	2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024	
						Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2
Argentina a/	92,0	91,6	88,5	88,5	86,4	87,6	86,7	88,4	83,1	75,4	79,5
Bolivia (Estado Plurinacional de) b/	99,6	99,3	100,7	100,1	97,4	97,5	97,8	97,2	97,1	...	...
Brasil c/	100,5	105,4	97,8	100,2	105,4	104,4	104,2	106,1	106,9	108,4	111,4
Chile d/	102,1	102,6	103,7	101,9	103,7	102,8	103,5	104,3	104,1	104,6	105,0
Colombia e/	100,8	95,9	101,9	104,1	104,3	102,9	105,0	104,4	104,7	105,3	107,5
Costa Rica f/	103,7	106,1	105,9	101,3	105,4	101,8	104,9	105,8	109,1	108,9	109,7
Ecuador g/	101,0	114,6	120,8	...	...	...	...	...	...	...	...
El Salvador h/	101,3	101,2	105,8	103,9	101,7	101,7	...	...	...	...	...
México i/	102,9	106,9	108,4	111,2	116,9	116,1	118,0	117,5	115,8	122,5	123,5
Nicaragua j/	99,5	98,5	98,0	95,5	93,8	92,0	94,3	94,5	94,5	95,4	95,9
Panamá k/	102,4	101,0	107,5	115,2	118,3	111,5	117,8	120,1	123,8	...	125,1
Paraguay l/	101,5	100,6	97,7	95,5	97,3	96,3	96,3	98,3	98,3	...	...
Perú m/	99,4	94,3	98,3	98,0	95,8	97,4	84,6	98,6	102,8	99,3	88,8
Uruguay n/	101,3	99,5	98,1	97,5	101,4	100,6	100,0	102,1	102,9	105,4	104,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Salario medio deflactado por el índice oficial de precios al consumidor de cada país.

a/ Índice de salario medio del sector privado.

b/ Salario medio nominal del sector privado.

c/ Ingreso promedio del trabajo principal.

d/ Índice de remuneraciones. Trabajadores del sector privado.

e/ Índice de salarios reales de la industria manufacturera.

f/ Promedio del ingreso mensual en el empleo principal.

g/ Índice de remuneraciones.

h/ Salario medio declarado de los cotizantes privados a la seguridad social.

i/ Salario asociado a trabajadores asegurados al Instituto Mexicano de Seguro Social (IMSS).

j/ Salario promedio trabajadores asegurados del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS).

k/ Remuneraciones pagadas (empresas con cinco y más personas empleadas).

l/ Índice de sueldos y salarios.

m/ Ingreso promedio proveniente del trabajo.

n/ Índice medio de salarios.

Cuadro A4.5

América Latina: salario mínimo real

(Índices 2018=100)

	2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024		
						Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3
Argentina	89,0	80,9	76,6	79,4	78,8	79,0	79,0	82,5	74,8	53,5	55,3	57,4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	101,2	100,2	101,4	103,7	106,1	107,0	106,6	105,6	105,3	110,5	108,8	106,3
Brasil	100,8	102,3	99,5	100,3	104,4	106,0	104,4	104,0	103,1	108,7	107,5	106,6
Chile	104,1	107,9	105,6	109,5	117,5	111,9	116,2	120,0	122,0	120,7	119,3	128,4
Colombia	102,4	105,9	105,9	105,9	109,8	113,0	110,3	108,7	107,3	117,5	115,4	114,6
Costa Rica	100,9	102,7	102,2	97,1	103,7	102,8	103,8	104,2	104,1	106,3	106,1	106,1
Ecuador	101,8	103,7	103,6	106,4	110,2	111,1	110,6	109,4	109,6	111,9	110,7	110,2
El Salvador	99,9	100,3	104,9	108,6	104,3	104,7	104,5	104,2	103,8	103,8	103,1	103,0
Guatemala	96,4	96,3	92,3	90,5	89,2	90,5	90,1	88,8	87,6	91,6	91,1	90,3
Haití	99,5	93,8	81,9	80,4	61,2	63,9	61,9	59,4	59,7	51,4	47,6	...
Honduras	100,4	101,9	99,4	98,0	100,9	102,4	101,5	100,2	99,3	103,2	102,1	100,9
Jamaica	103,2	98,6	93,3	102,4	128,1	104,5	119,2	146,1	142,3	141,9	149,9	159,4
México	112,1	130,1	141,6	160,2	182,0	183,8	183,5	181,7	179,0	211,1	210,2	207,6
Nicaragua	99,1	97,6	95,7	92,3	93,3	90,7	94,8	94,2	93,5	94,7	99,2	99,2
Panamá	100,4	102,9	101,2	98,4	97,0	97,5	97,0	96,7	96,7	100,3	100,1	100,8
Paraguay	100,9	101,0	98,5	96,8	99,2	98,3	97,6	102,7	98,3	95,1	99,9	100,0
Perú	100,1	98,3	94,6	93,6	90,7	92,0	90,6	90,0	90,2	89,5	89,0	88,6
República Dominicana	103,9	108,0	107,3	110,2	116,9	106,2	121,7	120,4	119,3	118,2	122,6	121,1
Trinidad y Tabago	99,0	114,8	112,5	106,4	101,6	101,8	102,1	101,5	101,0	118,6	118,8	...
Uruguay	105,9	102,6	104,8	103,5	106,7	107,9	106,3	106,6	106,1	108,9	107,5	106,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Salario mínimo deflactado por el índice oficial de precios al consumidor de cada país.

Cuadro A5.1

América Latina y el Caribe: indicadores monetarios*(En variación porcentual de los saldos medios respecto del mismo período del año anterior)*

		2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024		
							Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.1	Trim.2
América Latina y el Caribe													
Argentina	Base monetaria	23,0	55,4	29,5	43,6	55,5	41,4	44,8	50,5	80,7	102,7	181,2	250,1
	Dinero (M1)	16,9	82,0	48,5	56,6	82,1	61,8	64,2	79,9	111,1	162,4	191,9	194,3
	M2	25,4	71,4	55,0	69,4	106,3	90,9	101,0	111,5	114,9	154,3	165,8	157,6
	Depósitos en moneda extranjera	55,2	-4,4	31,5	35,7	130,9	91,6	90,5	130,7	185,3	311,9	310,9	296,8
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Base monetaria	8,5	15,5	13,2	4,8	...	2,2	...	...	...	...	...	...
	Dinero (M1)	0,7	5,1	4,7	...	...	3,0	...	...	...	...	...	...
	M2	3,5	4,9	6,3	...	...	6,2	...	...	...	...	...	...
	Depósitos en moneda extranjera	2,1	13,9	11,8	...	...	10,4	...	...	...	...	...	...
Brasil	Base monetaria	3,5	32,0	9,4	-3,2	1,4	2,0	0,7	1,8	1,3	0,6	5,8	9,2
	Dinero (M1)	5,7	36,2	17,8	-1,7	-1,1	-0,6	-1,9	-1,6	-0,5	0,4	7,7	10,1
	M2	9,4	32,7	16,8	6,9	11,8	11,6	11,5	11,7	12,3	12,1	13,7	14,5
Chile	Base monetaria	10,5	54,4	45,4	-21,5	-15,3	-34,6	-22,5	6,9	-1,9	-3,6	8,9	-16,2
	Dinero (M1)	12,0	41,8	42,6	-13,3	-13,4	-24,1	-18,2	-11,3	-4,8	0,3	1,6	2,8
	M2	5,6	12,7	11,6	0,9	3,5	2,5	3,9	3,7	3,1	3,4	3,0	4,4
	Depósitos en moneda extranjera	15,0	43,9	9,1	17,8	-4,9	1,1	-0,9	-10,0	-6,5	4,3	10,3	8,4
Colombia	Base monetaria	11,7	18,7	14,2	10,9	-0,1	4,4	-0,5	-3,1	-1,1	0,6	4,3	12,4
	Dinero (M1)	11,1	24,8	19,0	8,5	-4,8	-2,8	-6,2	-6,8	-3,6	-0,8	3,4	5,6
	M2	7,5	14,4	8,7	13,3	9,5	13,0	9,3	8,0	8,2	6,9	8,4	8,8
Costa Rica	Base monetaria	-1,3	7,9	6,2	6,6	11,5	13,2	18,2	10,0	5,7	5,7	6,9	7,5
	Dinero (M1)	6,2	33,9	14,6	-3,6	3,3	-7,5	2,2	7,6	11,7	18,2	17,2	...
	M2	1,3	16,7	5,3	-3,5	6,3	-1,4	2,7	8,9	15,2	19,6	20,7	...
	Depósitos en moneda extranjera	4,3	13,1	22,5	19,2	-16,7	-8,7	-23,0	-19,9	-14,0	-6,4	3,0	...
Ecuador	Base monetaria	3,1	14,9	6,9	0,2	-0,8	-1,3	0,3	-0,5	-1,5	-3,3	0,9	3,8
	Dinero (M1)	3,4	7,9	6,0	3,6	1,0	1,5	0,9	0,5	0,9	-0,9	-0,4	0,6
	M2	6,5	9,6	10,2	9,3	7,2	7,9	7,5	6,8	6,7	5,7	6,5	8,2
El Salvador	Base monetaria	10,5	-14,0	-17,3	8,5	-10,5	-14,7	-17,0	-13,9	7,3	0,8	1,1	3,1
	Dinero (M1)	7,3	13,2	11,3	2,5	-2,4	0,4	-4,4	-3,0	-2,6	-1,8	1,5	5,0
	M2	7,6	11,8	6,6	4,6	5,9	6,8	4,9	6,0	6,0	0,1	0,3	0,8
	Depósitos en moneda extranjera	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Guatemala	Base monetaria	10,8	20,7	16,0	13,3	11,6	12,7	11,6	11,1	11,0	10,9	9,5	8,6
	Dinero (M1)	11,6	20,7	17,1	12,0	11,4	11,7	12,8	12,1	9,1	8,6	6,0	5,8
	M2	10,5	15,1	13,9	10,8	9,3	9,8	10,2	9,6	7,7	7,6	6,7	7,1
	Depósitos en moneda extranjera	5,0	12,5	8,2	-7,4	-2,3	-5,9	-1,7	-0,9	-0,7	-1,2	-2,1	-2,1
Haití	Base monetaria	18,5	19,3	16,7	24,5	...	36,9	34,0	...	...	...	...	...
	Dinero (M1)	11,3	29,6	26,7	21,3	...	32,1	...	...	...	...	...	...
	M2	12,1	23,6	22,7	18,6	...	27,1	...	...	...	...	...	...
	Depósitos en moneda extranjera	28,1	8,5	10,5	31,6	...	43,8	...	...	...	...	...	...
Honduras	Base monetaria	10,0	49,8	27,4	-12,4	-4,5	-13,0	-6,8	1,8	9,1	16,0	15,0	12,9
	Dinero (M1)	8,2	24,2	22,0	17,1	...	14,6	16,6	9,9	6,1	...	...	...
	M2	10,2	17,4	16,6	12,9	...	13,2	15,2	13,1	12,6	...	...	...
	Depósitos en moneda extranjera	4,2	7,9	4,1	7,8	...	9,5	9,5	4,3	1,2	...	...	...
México	Base monetaria	4,0	17,4	17,5	13,8	8,8	8,1	8,6	8,9	9,3	12,9	11,6	12,3
	Dinero (M1)	5,2	17,4	14,7	10,6	7,5	6,4	6,2	7,8	9,7	13,0	11,5	10,7
	M2	5,7	14,0	9,4	10,2	9,0	8,5	8,1	9,0	10,4	12,3	11,3	10,1
	Depósitos en moneda extranjera	-7,2	8,3	5,9	12,8	-5,5	0,0	-7,2	-7,4	-7,1	-7,3	0,9	10,5
Nicaragua	Base monetaria	-2,5	17,9	20,7	16,0	14,2	9,6	17,1	16,8	13,6	17,4	11,5	17,7
	Dinero (M1)	-4,5	29,5	24,3	16,0	18,6	12,3	19,7	23,5	19,2	19,9	13,1	...
	M2	-4,5	29,5	24,3	16,0	18,6	12,3	19,7	23,5	19,2	19,9	13,1	...
	Depósitos en moneda extranjera	-13,6	9,2	11,5	12,3	12,6	13,2	13,1	12,4	11,7	8,3	11,1	...

(Continúa)

Cuadro A5.1 (continuación)

América Latina y el Caribe: Indicadores monetarios*(Variación porcentual de los saldos medios respecto del mismo período del año anterior)*

		2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024		
							Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.1	Trim.2
Panamá	Base monetaria	8,1	4,3	16,5	7,4	-6,0	-1,1	-6,9	-13,5	-2,2	-6,3	-3,5	-0,6
	Dinero (M1)	-3,2	4,6	12,2	-0,9	-2,7	-3,9	-4,7	-2,2	-0,1	-0,2	-0,5	0,2
	M2	2,4	5,2	-9,9	-2,9	0,3	0,2	-1,3	0,1	2,2	3,6	7,3	8,7
Paraguay	Base monetaria	3,4	11,2	7,8	4,3	8,8	5,3	10,1	10,5	9,3	9,6	6,8	7,3
	Dinero (M1)	5,1	18,0	15,1	0,9	2,9	-1,2	4,3	5,1	4,1	6,7	5,7	7,0
	M2	6,1	14,4	13,5	2,7	8,0	3,2	8,9	10,6	9,7	11,9	10,4	10,0
	Depósitos en moneda extranjera	10,5	18,3	14,5	5,0	8,0	1,3	9,9	10,7	10,8	10,0	9,1	11,1
Perú	Base monetaria	5,7	25,3	22,5	0,3	-4,3	-2,6	-3,7	-5,9	-5,0	-4,4	0,5	9,8
	Dinero (M1)	10,0	34,5	16,4	-5,2	-4,0	-2,3	-4,3	-6,0	-3,5	-1,7	7,4	15,2
	M2	11,0	26,9	10,8	-1,8	2,3	2,2	3,2	1,5	2,4	4,0	7,4	12,5
	Depósitos en moneda extranjera	5,5	12,1	18,5	3,7	-4,1	-1,2	-4,4	-6,4	-4,2	0,7	5,4	6,3
República Dominicana	Base monetaria	10,1	13,0	17,5	13,8	8,0	16,5	13,6	2,2	1,1	3,2	8,9	16,3
	Dinero (M1)	10,6	26,6	24,8	13,7	10,9	9,8	9,6	12,7	11,5	7,5	5,6	3,2
	M2	6,9	13,8	16,8	7,8	14,1	8,3	12,7	17,0	18,1	16,1	14,2	12,6
	Depósitos en moneda extranjera	13,4	32,5	15,0	6,2	6,1	5,8	3,4	8,8	6,4	8,4	12,9	10,6
Uruguay	Base monetaria	6,0	12,5	6,8	-3,8	5,3	9,0	6,0	-2,3	8,4	-5,9	4,0	20,1
	Dinero (M1)	7,1	11,7	15,7	5,5	6,4	5,3	7,2	6,3	6,9	3,2	6,9	9,7
	M2	8,9	11,9	16,1	9,1	11,0	11,4	11,8	9,4	11,3	8,4	12,5	14,8
	Depósitos en moneda extranjera	17,3	31,6	16,7	3,9	-6,2	-6,7	-5,3	-9,8	-2,7	0,1	3,6	9,1
Venezuela (República Bolivariana de)	Base monetaria	13737,7	12566,6	6936,6	480,5	260,0	455,3	340,8	325,0	148,0	144,4	164,0	150,9
	Dinero (M1)	9188,3	1347,4	1005,8	367,6	324,1	382,8	340,2	361,5	276,0	212,2	203,3	188,0
	M2	9187,0	1345,3	1005,6	368,0	323,8	383,0	340,0	360,9	275,6	211,8	202,9	187,7
El Caribe													
Antigua y Barbuda	Base monetaria	-7,6	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Dinero (M1)	11,1	-4,1	3,6	9,2	22,0	18,7	19,7	24,1	24,2	4,5	5,2	9,8 i/
	M2	-0,9	-12,0	7,0	13,1	-5,5	-3,2	-7,0	-5,5	-7,5	4,3	4,0	2,5 i/
	Depósitos en moneda extranjera	5,6	-40,5	21,9	46,4	0,2	11,4	-6,7	0,2	-5,5	-4,5	-5,9	-9,1 i/
Bahamas	Base monetaria	-0,6	33,3	12,2	25,9	-0,7	14,4	0,0	-9,5	-4,6	8,2	7,2	...
	Dinero (M1)	8,5	17,3	4,4	13,7	4,0	9,1	3,0	2,1	1,8	3,9	3,2	...
	M2	2,7	8,0	2,2	7,4	3,6	6,2	3,1	2,7	2,3	3,1	2,3	...
	Depósitos en moneda extranjera	16,1	14,9	-20,0	25,0	1,6	12,2	5,5	-6,9	-2,4	2,6	-2,4	...
Barbados	Base monetaria	12,6	15,1	23,3	10,4	1,1	2,6	1,3	1,0	-0,4	-1,1	-2,5	-6,1
	Dinero (M1)	2,8	6,7	7,7	7,3	3,5	4,1	4,0	3,2	2,3	2,8	1,7	... i/
Belize	Base monetaria	0,6	12,0	19,9	15,0	8,7	12,8	5,0	8,9	8,2	4,5	2,5	4,4 i/
	Dinero (M1)	4,4	9,8	17,1	10,9	9,8	11,6	8,3	10,0	9,6	8,2	8,8	9,9 i/
Dominica	Base monetaria	-21,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Dinero (M1)	-14,2	-21,2	11,5	21,3	6,2	6,9	7,4	8,3	2,6	3,0	2,5	1,5 vi/
	M2	-6,5	-16,0	2,4	1,3	-2,1	-2,6	-2,7	-1,9	-1,0	1,3	0,8	0,5 vi/
	Depósitos en moneda extranjera	33,2	21,3	-6,1	-6,7	-12,7	-9,7	-10,8	-6,5	-24,4	-3,7	-8,2	-16,2 vi/
Granada	Base monetaria	4,6	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Dinero (M1)	10,5	-8,7	14,8	8,0	47,2	67,9	83,8	56,0	8,3	8,9	8,1	10,7 vi/
	M2	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Depósitos en moneda extranjera	33,8	-12,7	35,9	-0,9	-8,7	13,1	15,5	-12,6	-33,3	9,4	-0,3	9,4 vi/

(Continúa)

Cuadro A5.1 (Conclusión)

América Latina y el Caribe: indicadores monetarios*(Variación porcentual de los saldos medios respecto del mismo período del año anterior)*

		2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024			
							Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.1	Trim.2	
Guyana	Base monetaria	10,8	25,4	22,1	-1,0	25,2	16,1	27,7	31,8	25,6	32,2	28,3	23,0	i/
	Dinero (M1)	20,7	41,8	17,2	14,5	24,3	18,5	22,6	26,4	29,1	30,4	27,4	27,2	
Jamaica	Base monetaria	22,6	17,6	21,7	-5,3	16,9	7,7	10,5	27,7	22,2	13,8	13,8	11,9	i/
	Dinero (M1)	17,1	19,2	17,1	8,7	14,0	11,4	13,0	15,8	15,9	12,0	8,9	6,1	i/
	M2	15,0	15,7	15,9	8,9	13,6	10,6	13,6	14,8	15,4	13,8	10,6	9,1	i/
	Depósitos en moneda extranjera	9,6	17,8	14,6	14,6	3,1	4,2	2,4	3,6	2,3	2,3	2,8	3,5	i/
Saint Kitts y Nevis	Base monetaria	-7,1	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Dinero (M1)	9,6	-6,3	0,0	39,0	5,1	7,8	3,5	5,9	3,4	3,9	2,2	7,0	i/
	M2	2,6	-0,5	3,2	3,1	3,0	1,5	3,4	4,7	2,4	2,3	1,6	3,3	i/
	Depósitos en moneda extranjera	-1,9	-13,7	-7,8	18,2	-0,8	15,8	-1,1	-4,1	-12,7	-10,9	-1,2	5,4	i/
San Vicente y las Granadinas	Base monetaria	9,0	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Dinero (M1)	10,4	1,7	13,6	21,7	10,6	20,8	12,6	9,7	11,4	11,4	11,4	10,3	i/
	M2	5,7	-7,1	7,7	5,3	6,1	3,5	2,4	4,3	7,7	8,3	9,2	10,6	i/
	Depósitos en moneda extranjera	44,5	-17,8	75,4	7,8	-38,5	-1,8	-19,5	-38,8	-49,8	-42,9	-36,0	-28,5	i/
Santa Lucía	Base monetaria	-7,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Dinero (M1)	8,3	-12,6	14,5	30,9	6,9	4,8	4,9	8,4	9,7	11,2	7,6	2,9	i/
	M2	3,4	-13,2	7,4	10,4	6,4	4,7	5,5	7,1	8,2	8,4	7,1	4,9	i/
	Depósitos en moneda extranjera	8,5	-3,3	12,1	9,1	30,8	13,6	46,7	28,8	33,4	40,5	16,8	60,0	i/
Suriname	Base monetaria	70,0	47,5	48,6	38,8	29,8	54,1	44,1	22,9	7,5	-0,8	-2,9	-3,0	i/
	Dinero (M1)	26,9	42,5	29,3	31,5	23,3	40,3	29,0	14,5	14,6	15,1	16,5	18,3	i/
	M2	24,5	32,3	26,1	25,1	19,1	27,2	23,4	12,1	15,5	19,5	17,2	22,9	i/
	Depósitos en moneda extranjera	-3,0	22,3	97,9	38,9	56,5	68,9	82,7	62,3	25,8	8,4	-10,7	-18,2	i/
Trinidad y Tabago	Base monetaria	-0,1	12,7	-2,3	-8,7	4,2	5,4	12,1	6,2	-6,0	-11,2	-9,0	...	vi/
	Dinero (M1)	-0,3	7,8	7,0	2,1	2,0	4,1	2,1	2,4	-0,4	-0,5	-0,2	...	i/
	M2	1,9	6,8	3,9	0,8	2,6	1,9	2,0	3,7	2,7	3,4	3,1	...	i/
	Depósitos en moneda extranjera	3,9	-0,3	5,1	1,6	-1,8	-2,0	-2,0	0,1	-3,4	-3,2	0,7	...	

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

i/ Datos al mes de julio de 2024.

ii/ Datos al mes de enero de 2023.

iii/ Datos al mes de enero de 2022.

iv/ Datos al mes de agosto de 2024.

v/ Datos al mes de abril de 2023.

vi/ Datos al mes de octubre de 2023.

Cuadro A5.2

América Latina y el Caribe: tasas de referencia de política monetaria*(En porcentajes)*

	2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024		
						Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio	Septiembre
América Latina												
Argentina	61,4	38,0	38,0	75,0	100,0	78,0	97,0	118,0	100,0	80,0	40,0	40,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3,0	2,0	6,0	6,0	...	6,0	...	...	...	...	...	...
Brasil	4,5	2,0	9,3	13,8	11,8	13,8	13,8	12,8	11,8	10,8	10,5	10,8
Chile	1,8	0,5	4,0	11,3	8,3	11,3	11,3	9,5	8,3	7,3	5,8	5,5
Colombia	4,3	1,8	3,0	12,0	13,0	13,0	13,3	13,3	13,0	12,3	11,8	10,8
Costa Rica	2,8	0,8	1,3	9,0	6,0	8,5	7,0	6,5	6,0	5,3	4,8	4,3
Guatemala	2,8	1,8	1,8	3,8	5,0	4,8	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	4,8
Haití	15,0	10,0	10,0	11,5	...	11,5	11,5	...	...	...	...	...
Honduras	5,5	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	4,0
México	7,3	4,3	5,5	10,5	11,3	11,3	11,3	11,3	11,3	11,0	11,0	10,5
Paraguay	4,0	0,8	5,3	8,5	6,8	8,5	8,5	8,0	6,8	6,0	6,0	6,0
Perú	2,3	0,3	2,5	7,5	6,8	7,8	7,8	7,5	6,8	6,3	5,8	5,3
República Dominicana	4,5	3,0	4,5	8,5	7,0	8,5	7,8	7,5	7,0	7,0	7,0	6,8
Uruguay	...	4,5	5,8	11,5	9,0	11,5	11,3	10,0	9,0	9,0	8,5	8,5
El Caribe												
Antigua y Barbuda	6,5	2,0	2,0	2,0	3,0	2,0	2,0	2,0	3,0	3,0	3,0	...
Bahamas	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Barbados	7,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	...
Belice	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	...
Dominica	6,5	2,0	2,0	2,0	3,0	2,0	2,0	2,0	3,0	3,0	3,0	...
Granada	6,5	2,0	2,0	2,0	3,0	2,0	2,0	2,0	3,0	3,0	3,0	...
Guyana	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Jamaica	0,5	0,5	2,5	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	6,5
Saint Kitts y Nevis	6,5	2,0	2,0	2,0	3,0	2,0	2,0	2,0	3,0	3,0	3,0	...
San Vicente y las Granadinas	6,5	2,0	2,0	2,0	3,0	2,0	2,0	2,0	3,0	3,0	3,0	...
Santa Lucía	6,5	2,0	2,0	2,0	3,0	2,0	2,0	2,0	3,0	3,0	3,0	...
Trinidad y Tabago	5,0	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Cifras a final de cada período.

Cuadro A5.3

América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas*(En tasas medias y porcentajes)*

	2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024		
						Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio	Septiembre
América Latina												
Argentina a/	66,9	36,8	40,2	56,9	40,0	73,9	91,0	108,6	130,1	101,7	45,9	45,0
Bolivia (Estado Plurinacional de) b/	6,4	6,3	6,9	6,5	7,7	6,7	6,7	7,2	7,0	7,1	...	...
Brasil c/	42,7	33,8	34,0	40,6	33,4	42,0	42,9	42,2	41,9	41,6	42,2	42,6
Chile d/	8,5	8,0	10,0	16,8	9,2	20,1	20,0	18,8	16,6	16,6	14,8	14,6
Colombia e/	11,8	9,9	9,3	15,8	9,1	22,7	20,8	20,7	19,9	17,9	16,9	16,1
Costa Rica f/	13,0	10,9	9,5	10,9	9,9	13,3	12,9	12,9	12,4	14,2	13,2	12,2
Ecuador g/	8,6	8,9	8,1	7,7	8,4	8,8	9,0	9,3	9,7	10,3	11,1	11,5
El Salvador h/	6,6	6,6	6,2	6,3	6,1	7,1	7,3	7,8	7,9	7,9	7,9	8,2
Guatemala f/	12,7	12,5	12,2	11,9	12,3	11,9	12,0	12,0	12,0	12,2	12,3	12,4
Haití j/	18,7	16,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Honduras f/	17,3	17,0	16,0	14,6	16,5	14,2	14,3	14,4	14,7	15,2	15,5	16,0
México k/	30,3	30,2	29,4	30,7	29,6	31,8	32,4	33,2	32,9	32,8	32,8	32,7
Nicaragua l/	12,5	11,2	9,6	9,2	10,3	8,7	10,0	9,3	9,9	11,3	11,5	11,5
Panamá m/	7,1	7,0	6,9	6,9	6,9	7,3	7,5	7,7	7,8	7,9	8,0	8,0
Paraguay n/	12,7	10,7	9,8	12,7	10,3	13,9	13,3	13,1	12,8	12,6	11,3	10,9
Perú o/	14,4	12,9	11,0	12,6	11,7	14,7	15,3	15,8	15,9	15,8	15,7	14,9
República Dominicana f/	12,5	11,0	9,6	11,9	9,5	15,0	14,7	14,1	13,8	15,0	15,1	15,4
Uruguay p/	13,3	12,7	8,7	11,6	9,6	13,7	13,2	12,0	11,4	10,8	10,5	10,4
Venezuela (República Bolivariana de) q/	29,3	33,2	43,4	49,2	41,1	52,4	48,9	48,6	50,7	55,8	57,6	57,5
El Caribe												
Antigua y Barbuda r/	8,6	7,7	7,5	7,5	7,1	7,4	7,1	7,0	6,9	6,9	6,8	...
Bahamas s/	11,2	10,3	10,0	11,1	10,2	10,9	11,1	11,1	11,0	10,6	10,7	12,1
Barbados r/	6,5	6,1	5,8	5,6	5,8	5,5	5,5	5,4	5,6	5,4	5,3	...
Belize t/	9,1	8,7	8,4	8,4	8,5	8,7	8,8	9,0	8,4	8,4	8,5	8,7
Dominica r/	7,5	6,8	6,3	6,5	6,5	6,0	6,0	5,9	5,9	5,9	5,9	...
Granada r/	7,3	6,5	6,3	6,2	6,4	6,8	6,8	6,9	7,0	7,0	7,0	...
Guyana u/	8,9	8,5	8,5	8,3	8,5	8,2	8,2	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1
Jamaica t/	13,0	12,1	11,5	11,4	11,7	11,5	11,6	11,7	11,8	11,9	12,1	12,0
Saint Kitts y Nevis r/	8,0	7,2	6,9	6,8	6,9	6,6	6,5	6,4	6,4	6,4	6,4	...
San Vicente y las Granadinas r/	8,3	8,0	7,7	7,4	7,7	7,2	7,1	7,3	7,2	7,1	7,2	...
Santa Lucía r/	7,6	7,0	6,7	6,6	7,0	6,6	6,7	6,7	6,5	6,5	6,5	...
Suriname w/	15,0	14,8	14,8	14,7	14,9	13,5	13,9	14,5	14,9	15,0	14,8	14,7
Trinidad y Tabago u/	9,3	7,9	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Préstamos al sector privado no financiero en moneda nacional a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.

b/ Tasa nominal en moneda nacional para operaciones a 60-91 días.

c/ Tasa de interés sobre el crédito personal total para personas físicas.

d/ Operaciones no reajustables, tasas activas 90-360 días.

e/ Promedio ponderado de las tasas de crédito de consumo, preferencial, ordinario y tesorería para los días hábiles del mes.

f/ Promedio ponderado de las tasas activas en moneda nacional.

g/ Tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento comercial corporativo.

h/ Tasa básica activa hasta un año.

j/ Promedio de las tasas mínimas y máximas de préstamos.

k/ Promedio de la tasa de interés por límite de crédito de tarjetas de crédito de la banca múltiple y la tasa del costo anual total (CAT).

l/ Promedio ponderado de las tasas activas de corto plazo del sistema, en moneda nacional.

m/ Tasa de interés al crédito de comercio a un año.

n/ Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.

o/ Tasa activa de mercado, promedio de las operaciones realizadas en los últimos 30 días hábiles.

p/ Crédito a empresas a 30-367 días.

q/ Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

r/ Promedio ponderado de las tasas de préstamos.

s/ Promedio ponderado de las tasas de interés sobre préstamos y sobregiros.

t/ Promedio ponderado de las tasas sobre préstamos personales, comerciales, construcciones residenciales y otros.

u/ Promedio de las tasas de interés activa preferencial.

w/ Promedio de las tasas de préstamo.

Cuadro A5.4

América Latina y el Caribe: crédito interno real*(En variación porcentual)*

	2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024			
						Trím.1	Trím.2	Trím.3	Trím.4	Trím.1	Trím.2	Trím.3	
América Latina													
Argentina	-14,3	14,6	5,8	3,2	-4,7	-8,4	-2,9	1,4	-8,7	-22,4	-21,3	-17,7	i/
Bolivia (Estado Plurinacional de)	8,3	10,0	5,1	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Brasil	5,9	12,2	3,8	2,2	6,4	6,0	7,0	5,9	6,6	9,4	10,2	9,4	i/
Chile	5,5	7,0	-1,2	-1,2	-0,5	1,8	0,1	-1,6	-2,2	-2,6	-2,7	-2,5	ii/
Colombia	6,3	8,0	0,0	-0,0	-3,7	-6,6	-4,1	-1,1	-2,8	-2,4	-3,8	...	iii/
Costa Rica	0,2	5,1	6,9	-3,7	-3,1	-7,5	-5,4	-0,3	1,2	0,0	2,9	...	...
Ecuador	10,5	9,9	11,5	12,3	7,8	6,9	8,1	8,7	7,3	8,0	5,3	4,4	i/
El Salvador	7,4	7,7	4,9	1,4	6,1	4,7	6,2	6,7	6,7	7,2	5,3	4,9	i/
Guatemala	-0,8	2,3	5,3	6,0	4,4	5,5	5,6	5,4	1,3	2,4	0,5	-0,3	i/
Haití	5,1	4,1	9,1	-5,2	...	-19,4	...	...	...	...	...	...	...
Honduras	6,1	2,2	9,2	11,2	9,6	5,5	12,8	13,0	9,8	...	...	...	iv/
México	5,6	4,8	-1,6	0,1	2,5	0,3	1,6	3,8	4,2	3,2	5,8	4,2	ii/
Nicaragua	-26,7	-16,3	-14,2	-7,0	-9,8	-6,9	-6,1	-12,4	-13,9	-13,8	-11,9	...	...
Panamá	1,1	-6,0	0,1	3,9	1,9	5,3	3,7	0,6	-1,5	-2,4	0,7	...	...
Paraguay	12,8	5,1	8,7	7,6	10,2	6,0	9,8	11,5	13,5	10,1	11,0	12,5	i/
Perú	4,3	24,5	2,3	-1,6	5,8	3,0	5,8	7,3	7,1	5,8	10,5	9,0	i/
República Dominicana	9,3	5,7	-0,4	5,3	9,1	5,9	9,6	10,3	10,4	14,8	17,0	12,0	...
Uruguay	12,5	1,6	1,4	4,3	9,2	10,8	10,3	2,7	13,2	17,5	13,0	20,7	i/
Venezuela (República Bolivariana de) a/	2,4	-17,4	-39,9	-28,1	7,2	20,8	10,1	5,1	-4,5	-6,8	4,1	5,3	ii/
El Caribe													
Antigua y Barbuda	1,7	-2,7	2,8	-6,7	-4,3	-6,8	-4,9	-4,8	-0,3	-0,7	-0,8	1,6	i/
Bahamas	-1,9	0,4	-4,1	-5,0	3,7	-0,1	3,0	7,8	4,6	0,7	0,3	...	...
Barbados	-14,8	-0,8	0,2	-0,5	-0,8	-0,4	-0,6	-0,2	-2,0	-3,0	2,9	2,4	ii/
Belice	6,2	10,1	1,0	-5,1	1,2	-0,8	0,1	2,2	3,2	7,7	4,9	5,3	ii/
Dominica	39,1	11,6	4,5	1,6	-12,4	-15,7	-14,8	-7,9	-10,9	-2,2	4,3	3,8	i/
Granada	-3,7	-17,7	18,9	-25,1	26,6	16,3	121,9	45,7	-15,7	-2,8	-9,1	-21,5	i/
Guyana	12,7	14,3	-22,3	81,6	15,8	4,3	10,1	24,7	24,4	32,7	26,3	18,8	i/
Jamaica	6,9	9,8	4,9	-4,4	0,4	-1,9	1,8	1,4	0,5	0,6	-3,0	-3,0	ii/
Saint Kitts y Nevis	14,5	122,0	24,2	21,9	-3,1	17,4	-17,0	-11,6	2,9	20,6	44,3	66,2	i/
San Vicente y las Granadinas	-4,3	-2,5	1,6	-6,4	0,6	-3,8	-3,8	3,1	7,4	6,7	16,3	12,9	i/
Santa Lucía	-0,5	4,8	-0,1	-9,0	-36,5	-35,1	-34,9	-34,9	-41,3	-14,9	-14,0	-20,6	i/
Suriname	11,0	7,5	-17,7	-30,5	-29,5	-26,6	-26,4	-29,3	-36,5	-43,5	-39,1	-30,2	i/
Trinidad y Tabago	15,4	12,8	12,2	-4,7	-5,5	-14,6	-7,5	-2,4	3,8	3,3	-7,6	-17,6	ii/

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Las cifras se consideran como saldos medios con respecto del mismo período del año anterior.

a/ Crédito otorgado por los bancos comerciales, universales y de desarrollo.

i/ Datos al mes de agosto de 2024.

ii/ Datos al mes de julio de 2024.

iii/ Datos al mes de mayo de 2024.

iv/ Datos al mes de octubre de 2023.

Cuadro A5.5

América Latina y el Caribe: reservas internacionales brutas*(En millones de dólares)*

	2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024		
						Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio	Septiembre
América Latina y el Caribe	746 738	803 612	830 021	774 064	800 136	783 151	780 880	769 785	800 136	814 545	820 390	850 198
América Latina	731 640	786 573	810 968	755 381	778 286	764 008	762 007	747 491	778 286	792 046	798 571	828 891
Argentina	-27 879	-18 789	-32 607	-32 859	-41 506	-36 576	-38 561	-44 536	-41 506	-29 909	-36 102	-36 534
Bolivia (Estado Plurinacional de) /a	6 468	5 276	4 752	3 796	...	3 112	3 158	...	...	...	...	... /i
Brasil	366 081	361 316	362 809	339 455	353 632	344 314	341 926	339 309	353 632	349 755	357 155	365 399
Chile	34 918	36 376	45 731	36 354	41 319	37 063	37 018	38 987	41 319	38 970	39 299	40 674
Colombia	48 688	53 016	54 577	51 790	51 278	51 488	50 047	49 311	51 278	51 487	52 985	55 396
Costa Rica	5 536	3 520	3 939	4 718	8 947	5 325	6 847	7 189	8 947	10 120	10 358	10 259
Ecuador /a	3 397	7 196	7 898	8 459	4 454	8 190	6 967	6 312	4 454	5 300	7 090	8 578
El Salvador	3 937	2 915	3 342	2 441	2 645	2 556	2 580	2 523	2 645	2 715	3 145	3 005
Guatemala	13 662	17 137	19 031	18 633	20 101	18 970	19 624	18 957	20 101	19 959	20 249	23 069
Haití	775	584	497	241	709	464	449	421	709	...	...	...
Honduras	4 679	7 578	7 943	7 527	6 436	7 162	6 855	6 625	6 436	6 165	5 964	5 967 ii/
México	168 433	189 881	198 349	192 308	205 574	197 112	201 268	200 960	205 574	209 567	213 732	218 718 ii/
Nicaragua	2 046	2 482	3 100	3 378	4 553	3 682	3 830	4 182	4 553	4 912	5 071	5 154 iii/
Panamá	4 142	8 672	8 099	6 291	6 236	6 291	5 417	4 208	6 236	7 384	4 943	4 559
Paraguay	7 675	9 490	9 947	9 825	10 197	9 684	9 745	9 991	10 197	10 405	10 281	9 873
Perú	68 316	74 707	78 495	71 883	71 033	72 734	72 943	71 234	71 033	73 828	71 415	80 365
República Dominicana	3 854	6 260	11 155	8 436	9 694	9 530	9 535	9 375	9 694	8 051	7 641	9 111 ii/
Uruguay	10 282	12 592	13 050	12 827	13 072	13 158	12 548	12 743	13 072	13 327	14 807	14 684 ii/
Venezuela (República Bolivariana de) /a	6 630	6 364	10 859	9 877	9 912	9 750	9 810	9 702	9 912	10 010	10 537	10 614
El Caribe	15 098	17 039	19 053	18 683	21 850	19 142	18 872	22 293	21 850	22 499	21 819	21 306
Antigua y Barbuda /b	279	222	324	346	319	355	341	311	319	315	336	358 ii/
Bahamas	1 631	2 381	2 459	2 596	2 346	2 692	2 712	2 947	2 346	2 897	2 931	2 911 ii/
Barbados	570	1 104	1 303	1 165	1 278	1 393	1 348	1 198	1 278	1 401	1 410	1 425 ii/
Belice /a	279	350	424	482	474	496	523	524	474	475	516	499 iii/
Dominica /b	155	166	165	182	164	158	136	135	164	150	125	127 ii/
Granada /b	234	291	324	352	389	366	360	427	389	337	308	311 ii/
Guyana	576	681	809	938	894	756	735	675	894	908	...	...
Jamaica	2 999	3 513	4 438	3 740	7 511	4 027	4 082	7 628	7 511	8 220	7 910	7 600 ii/
Saint Kitts y Nevis /b	355	365	313	270	262	286	262	261	262	261	261	260 ii/
San Vicente y las Granadinas /b	192	204	272	273	236	326	349	282	236	268	211	219 ii/
Santa Lucía /b	253	224	351	310	372	317	338	421	372	380	418	388 ii/
Suriname	647	585	992	1 195	1 346	1 186	1 091	1 107	1 346	1 365	1 410	1 545
Trinidad y Tabago	6 929	6 954	6 880	6 832	6 258	6 785	6 596	6 378	6 258	5 522	5 983	5 665

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Las cifras se consideran como saldos medios con respecto del mismo periodo del año anterior

a/ Activos de reserva oficial.

b/ Reservas imputadas.

ii/ Datos al mes de abril 2023.

iii/ Datos al mes de agosto 2024.

ii/ Datos al mes de julio 2024.

Cuadro A5.6

América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo

(Índice 2015=100)

	2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024		
						Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3
América Latina												
Bolivia (Estado Plurinacional de)	87,9	83,0	86,2	90,6	91,6	91,1	92,7	91,5	91,2	88,8	89,4	87,7
Brasil	99,2	125,2	127,0	118,5	110,8	117,4	110,1	107,4	108,4	106,0	112,1	119,1
Chile	98,5	106,3	101,8	109,3	105,2	102,9	100,7	106,2	111,0	116,7	114,1	114,1
Colombia	102,8	111,1	113,7	125,7	117,4	132,0	120,6	108,9	108,2	102,1	101,3	104,7
Costa Rica	108,6	107,2	116,4	120,7	104,5	106,2	103,9	104,7	103,2	100,7	101,4	103,0
Ecuador	101,0	99,7	103,7	106,1	105,2	106,1	105,9	104,2	104,8	104,8	104,8	104,4
El Salvador	100,7	100,6	101,8	100,4	100,1	99,5	100,2	100,5	100,2	101,1	101,1	100,9
Guatemala	89,3	86,2	86,8	87,1	157,8	158,0	158,8	158,6	155,9	156,9	156,1	153,4
Haití	101,7	95,4	82,3	76,5	70,0	77,9	74,1	67,3	60,8	56,8	52,8	51,6
Honduras	100,4	96,9	94,6	95,0	91,5	92,0	91,8	91,4	90,7	90,1	90,0	89,0
México	108,6	118,0	110,0	107,9	92,4	97,6	92,8	89,0	90,3	86,4	88,2	96,1
Nicaragua	106,3	106,1	107,9	106,9	102,5	103,3	102,5	102,5	101,9	100,8	100,0	100,0
Panamá	97,8	97,7	104,2	106,5	107,3	107,4	107,3	107,1	107,2	106,9	107,1	108,2
Paraguay	99,2	97,9	98,8	102,8	106,1	105,8	106,0	105,9	106,8	101,7	104,0	106,1
Perú	97,2	98,9	110,6	106,5	99,3	102,7	98,2	96,6	99,5	97,8	97,3	97,9
República Dominicana	107,7	114,4	111,4	106,6	101,8	101,2	99,9	102,6	103,4	106,3	107,4	107,4
Uruguay	93,4	96,0	97,7	92,4	83,6	84,9	83,5	81,7	84,3	80,1	80,0	83,0
El Caribe												
Antigua y Barbuda	101,0	100,2	101,8	101,2	101,0	102,9	100,4	99,7	100,8	100,6	98,0	96,0
Bahamas	101,4	101,9	103,3	106,1	107,0	107,2	107,0	106,8	106,9	108,6	109,6	110,2
Barbados	92,4	91,1	90,4	89,2	97,4	98,6	97,4	97,0	96,7	97,0	99,3	100,3
Belice	104,1	108,5	109,8	111,2	110,4	111,0	111,4	110,2	109,1	109,7	109,8	108,2
Dominica	102,8	102,5	103,8	105,1	104,3	104,2	104,5	103,6	105,1	105,6	105,8	106,3
Granada	102,1	102,8	104,5	109,5	109,8	109,1	109,7	110,3	110,1	109,8	110,5	111,2
Guyana	95,3	94,8	94,6	95,8	102,8	101,9	104,0	102,8	102,4	102,7	102,4	101,0
Jamaica	104,1	104,3	107,9	106,7	101,6	101,9	102,9	101,9	99,8	100,7	103,4	105,6
Saint Kitts y Nevis	108,0	109,0	111,2	115,4	115,0	114,1	114,8	115,6	115,5	117,6	117,4	118,1
San Vicente y las Granadinas	101,5	103,3	103,2	105,5	104,5	105,6	104,6	104,3	103,6	104,1	103,1	98,1
Santa Lucía	107,3	109,5	109,8	111,0	106,3	112,8	107,0	101,7	103,6	105,8	105,8	110,7
Suriname	106,2	95,6	119,4	116,7	120,9	122,6	124,8	120,2	115,9	107,7	94,1	84,1
Trinidad y Tabago	104,5	103,0	104,2	106,7	106,7	105,6	107,0	107,2	107,1	108,0	109,3	108,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Las cifras se consideran como valores medios del período.

El índice del tipo de cambio real efectivo total se calcula ponderando los índices de tipo de cambio real de cada socio comercial por la participación del comercio —exportaciones más importaciones— con ese socio en el total del comercio del país.

El índice del tipo de cambio real efectivo extrarregional no incluye el comercio con otros países de América Latina y el Caribe.

Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando este índice aumenta y se aprecia cuando disminuye.

Cuadro A5.7

América Latina y el Caribe: indicadores de estabilidad financiera de las instituciones de depósito

(Porcentaje al final del periodo)

		2019	2020	2021	2022	2023	2022				2023				2024	
							Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2
América Latina y el Caribe																
Argentina	Suficiencia de capital	17,5	24,2	26,2	29,9	32,5	27,6	28,2	28,6	29,9	31,2	29,6	31,2	32,5	39,5	37,1
	Calidad de los activos	5,7	4,2	4,3	3,1	3,5	3,9	3,2	3,1	3,1	3,1	3,0	2,9	3,5	2,0	1,8
	Rentabilidad	46,4	16,4	7,2	11,4	26,9	6,2	6,0	8,7	11,4	11,9	16,8	16,6	26,9	22,0	24,7
	Liquidez	43,2	48,0	49,2	52,1	49,0	46,9	49,7	51,2	52,1	52,0	52,0	52,3	49,0	43,9	31,6
	Sensibilidad a riesgos de mercado	8,0	12,4	11,7	29,3	59,8	9,3	10,8	26,7	29,3	31,9	44,2	43,7	59,8	18,4	16,8
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Suficiencia de capital	13,0	13,1	12,9	12,8	...	13,0	13,1	13,0	12,8	13,0	13,7	...	...	...	...
	Calidad de los activos	1,9	1,5	1,5	2,1	...	1,9	2,0	2,1	2,1	2,5	2,7	...	...	...	...
	Rentabilidad	11,8	4,8	7,1	8,2	...	5,9	6,8	7,0	8,2	5,5	6,5	...	...	...	...
	Liquidez	16,9	17,6	18,4	17,2	...	16,9	16,2	16,2	17,2	14,5	17,5	...	...	...	...
	Sensibilidad a riesgos de mercado	-4,6	4,9	7,5	7,0	...	9,0	8,2	7,2	7,0	7,8	13,4	...	...	...	...
Brasil	Suficiencia de capital	19,4	19,1	18,4	17,5	17,9	18,2	17,7	17,8	17,5	17,4	17,4	17,9	17,9	17,6	17,5
	Calidad de los activos	2,7	1,9	2,1	2,6	2,8	2,3	2,4	2,5	2,6	2,9	3,1	3,1	2,8	2,9	2,8
	Rentabilidad	15,8	11,7	14,9	15,3	13,7	16,7	16,6	16,1	15,3	12,3	13,1	13,3	13,7	14,3	14,9
	Liquidez	13,6	16,3	12,7	11,7	13,8	11,2	11,7	11,8	11,7	11,8	12,9	13,5	13,8	14,0	13,8
	Sensibilidad a riesgos de mercado	0,2	0,6	2,3	3,3	2,0	3,2	3,8	3,2	3,3	3,2	3,1	2,4	2,0	2,1	2,7
Chile	Suficiencia de capital	12,8	14,7	14,8	15,6	16,2	15,2	14,7	15,1	15,6	15,4	15,8	15,7	16,2	...	...
	Calidad de los activos	2,1	1,6	1,2	1,7	2,1	1,3	1,4	1,5	1,7	1,8	1,9	2,0	2,1	2,2	...
	Rentabilidad	12,4	5,6	16,6	21,0	15,4	22,2	24,6	22,9	21,0	15,5	17,0	15,3	15,4	11,4	...
	Liquidez	15,3	22,2	20,1	17,1	16,0	19,9	16,3	14,8	17,1	17,2	17,2	17,0	16,0	14,3	...
	Sensibilidad a riesgos de mercado	8,5	14,3	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Colombia	Suficiencia de capital	16,9	19,2	22,2	18,9	18,5	18,3	18,0	18,4	18,9	18,4	18,0	17,8	18,5	18,0	18,0
	Calidad de los activos	3,1	3,7	3,0	2,5	3,5	2,8	2,7	2,6	2,5	2,7	3,1	3,3	3,5	3,6	3,6
	Rentabilidad	13,2	5,9	14,3	13,7	7,0	19,0	17,9	16,6	13,7	11,9	8,6	7,3	7,0	7,8	6,6
	Liquidez	17,0	19,5	20,1	17,0	18,2	19,4	18,2	16,6	17,0	16,8	17,0	16,8	18,2	17,6	18,7
	Sensibilidad a riesgos de mercado	0,9	1,1	0,7	1,1	0,4	1,3	0,9	0,9	1,1	1,6	0,8	0,6	0,4	0,8	0,1
Costa Rica	Suficiencia de capital	17,4	16,7	16,4	17,6	18,5	16,7	16,5	16,0	17,6	18,2	18,4	18,6	18,5	18,6	...
	Calidad de los activos	2,4	2,4	2,3	2,1	2,0	2,3	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,1	...
	Rentabilidad	6,8	4,5	6,0	7,4	3,8	9,5	9,2	7,6	7,4	2,6	4,4	4,5	3,8	5,8	...
	Liquidez	29,5	33,2	35,4	38,1	32,8	35,3	34,9	34,3	38,1	34,0	33,4	33,1	32,8	32,9	...
	Sensibilidad a riesgos de mercado	26,5	28,8	31,0	26,2	21,8	31,5	31,1	28,5	26,2	23,6	22,7	22,5	21,8	21,6	...
Ecuador	Suficiencia de capital	16,7	17,3	15,8	15,7	15,7	15,5	15,7	15,5	15,7	14,7	15,1	15,3	15,7	15,0	14,8
	Calidad de los activos	3,2	3,6	3,7	3,7	4,2	3,8	3,8	3,8	3,7	4,7	4,6	4,5	4,2	4,7	4,6
	Rentabilidad	8,8	3,1	2,3	9,5	10,7	7,9	8,3	9,1	9,5	11,1	11,8	11,5	10,7	9,2	9,1
	Liquidez	16,4	23,6	20,7	18,3	15,8	18,5	16,3	17,2	18,3	17,0	15,2	14,8	15,8	15,2	15,6
	Sensibilidad a riesgos de mercado	16,0	15,4	15,8	15,4	15,6	15,3	15,5	15,5	15,4	15,3	15,4	15,5	15,6	14,9	15,1
El Salvador	Suficiencia de capital	16,0	15,4	15,8	15,4	15,6	15,3	15,5	15,5	15,4	15,3	15,4	15,5	15,6	14,9	15,1
	Calidad de los activos	1,7	1,6	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	1,9	1,8	1,9	1,8
	Rentabilidad	9,1	6,9	11,5	13,0	13,2	14,3	13,7	13,3	13,0	14,5	14,2	13,6	13,2	11,7	12,9
	Liquidez	23,3	19,7	20,1	15,8	17,7	19,4	19,5	17,7	15,8	17,5	17,3	17,5	17,7	16,5	16,1
	Sensibilidad a riesgos de mercado	108,3	104,0	108,0	105,6	104,8	104,7	103,5	105,0	105,6	101,4	103,1	104,3	104,8	101,1	102,4
Guatemala	Suficiencia de capital	16,4	16,2	17,4	16,6	16,8	17,3	16,8	16,5	16,6	16,5	16,6	16,8	16,8	15,4	15,6
	Calidad de los activos	2,2	1,8	1,7	1,3	1,7	1,7	1,5	1,5	1,3	1,3	1,5	1,6	1,7	2,1	2,4
	Rentabilidad	14,2	15,3	15,2	18,6	16,2	20,6	20,8	18,5	18,6	19,9	19,4	18,3	16,2	19,0	16,7
	Liquidez	42,4	45,9	44,6	42,2	38,9	44,4	43,5	42,6	42,2	41,9	41,3	39,7	38,9	37,1	37,1
	Sensibilidad a riesgos de mercado	14,5	14,6	11,5	11,2	9,7	8,6	10,6	10,3	11,2	8,3	11,1	12,3	9,7	13,4	14,0
Haití	Suficiencia de capital	8,6	9,1	8,0	7,1	8,5	7,7	7,3	7,4	7,1	7,3	7,7	8,0	8,5	8,5	8,2
	Calidad de los activos	6,9	5,4	6,3	10,9	8,8	7,8	8,7	6,7	10,9	11,1	10,5	8,5	8,8	12,8	12,0
	Rentabilidad	14,7	20,3	16,7	30,5	14,4	21,6	26,1	21,2	30,5	24,5	10,3	5,9	14,4	11,4	7,7
Honduras	Suficiencia de capital	14,1	14,5	14,4	14,0	...	14,4	14,3	13,9	14,0	13,7	13,7	...	...	...	...
	Calidad de los activos	2,4	3,2	2,8	2,4	...	2,8	2,8	2,6	2,4	2,2	2,3	...	...	...	...
	Rentabilidad	12,1	7,2	10,7	13,6	...	13,6	13,8	13,6	13,6	13,7	14,7	...	...	...	...
	Liquidez	26,8	34,3	33,5	28,7	...	34,4	32,3	31,1	28,7	27,1	26,6	...	...	...	...
	Sensibilidad a riesgos de mercado	9,4	10,3	9,3	5,2	...	9,7	7,2	6,0	5,2	5,2	7,4	...	...	...	...
México	Suficiencia de capital	16,0	17,7	19,5	19,0	18,8	19,7	18,7	18,8	19,0	19,3	19,5	19,3	18,8	19,5	19,3
	Calidad de los activos	2,2	2,6	2,0	2,1	2,1	2,4	2,3	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0
	Rentabilidad	15,5	9,0	14,6	17,6	18,5	15,6	16,5	17,5	17,6	18,6	18,9	18,6	18,5	18,1	18,3
	Liquidez	29,6	33,1	34,5	30,1	29,7	32,1	30,6	30,0	30,1	28,3	29,7	29,2	29,7	31,0	30,6
	Sensibilidad a riesgos de mercado	10,6	4,2	14,9	7,0	12,0	13,6	10,0	7,0	7,0	9,9	14,8	13,6	12,0	12,0	14,6
Nicaragua	Suficiencia de capital	19,5	19,5	18,9	17,6	17,3	19,0	18,5	18,0	17,6	17,1	17,0	17,5	17,3	...	...
	Calidad de los activos	3,1	3,7	2,5	1,5	1,5	2,2	2,0	1,9	1,5	1,4	1,3	1,2	1,5	...	...
	Rentabilidad	7,2	6,0	9,9	11,2	13,4	11,7	11,5	10,9	11,2	15,0	14,4	14,2	13,4	...	...
	Liquidez	40,4	46,2	47,5	44,7	41,9	47,9	46,7	46,1	44,7	42,9	43,3	42,8	41,9	...	...
	Sensibilidad a riesgos de mercado	107,4	110,6	118,6	120,6	132,3	126,2	122,2	120,9	120,6	136,7	143,7	135,8	132,3	...	...

(Continúa)

Cuadro A5.7 (continuación)
América Latina y el Caribe: indicadores monetarios
(Porcentaje al final del período)

		2019	2020	2021	2022	2023	2022				2023				2024	
							Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2
Panamá	Suficiencia de capital	15,2	15,7	15,8	15,3	15,1	15,3	14,9	15,0	15,3	15,8	15,3	15,3	15,1	15,2	15,3
	Calidad de los activos	2,0	2,0	2,3	2,5	2,6	2,5	2,7	2,6	2,5	2,9	2,7	2,7	2,6	2,5	2,5
	Rentabilidad	11,5	6,4	9,1	12,8	16,4	10,9	12,2	11,9	12,8	14,7	17,0	16,8	16,4	4,2	8,8
	Liquidez	10,0	10,7	11,4	9,5	9,7	10,8	10,6	10,2	9,5	9,4	9,8	9,8	9,7	9,8	9,8
Paraguay	Suficiencia de capital	17,2	19,1	18,8	17,3	16,4	20,5	19,6	18,0	17,3	19,4	18,4	17,4	16,4	18,0	17,4
	Calidad de los activos	2,6	2,4	2,3	2,9	3,0	2,6	3,1	3,3	2,9	3,3	3,7	3,4	3,0	3,3	2,9
	Rentabilidad	18,4	13,0	12,8	14,5	17,2	13,4	14,1	13,6	14,5	15,0	15,6	16,6	17,2	17,6	17,9
	Liquidez	9,1	14,9	8,7	9,3	9,5	10,4	9,3	8,8	9,3	10,0	9,8	8,8	9,5	8,3	7,9
	Sensibilidad a riesgos de mercado	15,8	13,9	9,3	9,6	13,3	8,9	9,4	11,2	9,6	7,2	9,7	13,4	13,3	7,9	11,1
Perú	Suficiencia de capital	14,7	15,6	15,0	14,5	16,3	15,1	14,8	14,6	14,5	15,7	16,1	16,2	16,3	...	...
	Calidad de los activos	3,4	4,1	3,9	4,1	4,5	4,0	4,0	4,1	4,1	4,2	4,3	4,4	4,5	...	...
	Rentabilidad	18,0	3,1	12,1	16,5	13,0	17,0	17,0	17,1	16,5	16,2	15,5	14,5	13,0	...	...
	Liquidez	22,6	30,9	25,7	22,7	23,3	25,5	22,8	23,6	22,7	23,6	21,7	22,5	23,3	...	...
	Sensibilidad a riesgos de mercado	1,7	0,8	2,1	1,3	1,4	2,3	1,0	1,6	1,3	1,4	1,2	0,0	1,4	...	...
República Dominicana	Suficiencia de capital	16,6	21,0	19,1	16,7	16,1	17,7	16,4	17,3	16,7	17,3	17,2	15,9	16,1	17,6	...
	Calidad de los activos	1,5	2,0	1,3	0,8	0,9	1,0	0,9	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0	0,9	1,1	...
	Rentabilidad	15,9	13,6	17,9	19,6	21,1	18,0	18,8	19,3	19,6	23,0	21,7	21,8	21,1	21,6	...
	Liquidez	15,6	14,2	17,1	18,3	17,9	18,3	15,8	18,1	18,3	16,7	19,0	17,9	17,9	18,0	...
	Sensibilidad a riesgos de mercado	4,8	8,1	6,1	19,6	16,4	19,1	18,1	-2,6	19,6	12,1	15,3	10,8	16,4	6,9	...
Uruguay	Suficiencia de capital	16,8	17,7	16,3	16,9	17,0	16,3	15,9	16,9	16,9	16,8	17,1	16,9	17,0	17,5	...
	Calidad de los activos	2,6	2,3	1,3	1,4	1,7	1,4	1,7	1,5	1,4	1,6	1,8	1,8	1,7	1,8	...
	Rentabilidad	21,5	20,8	15,4	11,6	22,7	10,7	9,1	12,6	11,6	15,6	19,3	20,3	22,7	22,1	...
	Liquidez	70,2	59,4	59,5	55,9	58,8	59,9	58,6	58,7	55,9	56,7	54,9	54,3	58,8	59,5	...
	Sensibilidad a riesgos de mercado	36,2	32,6	29,9	30,6	35,1	25,6	27,7	30,9	30,6	35,4	35,4	39,3	35,1	40,6	...
El Caribe																
Antigua y Barbuda	Suficiencia de capital	39,4	34,6	31,2	26,4	25,8	30,0	31,8	25,0	26,4	22,8	23,2	24,2	25,8	25,3	...
	Calidad de los activos	5,3	7,4	7,8	6,9	6,1	8,5	7,7	6,9	6,9	6,7	6,9	6,3	6,1	5,9	...
	Rentabilidad	22,5	4,7	6,8	9,0	18,6	7,3	2,6	4,0	9,0	11,6	17,1	18,2	18,6	19,5	...
	Liquidez	46,5	36,9	40,5	43,6	44,1	46,8	46,4	44,0	43,6	44,8	43,7	42,4	44,1	45,9	...
	Sensibilidad a riesgos de mercado	203,9	168,9	83,7	85,8	139,0	202,2	142,1	44,6	85,8	116,6	123,3	134,0	139,0	163,2	...
Barbados	Suficiencia de capital	14,0	16,4	16,7	17,7	20,6	17,9	18,1	18,2	17,7	18,6	18,5	18,6	20,6	21,2	...
	Calidad de los activos	6,1	6,7	7,2	5,8	5,0	6,6	6,5	6,1	5,8	5,5	5,4	5,0	5,0	5,0	...
	Rentabilidad	6,1	6,9	10,0	11,6	15,0	12,6	9,6	9,5	11,6	12,6	11,4	16,5	15,0	11,4	...
	Liquidez	26,1	27,7	31,4	32,1	30,9	34,4	34,2	32,9	32,1	32,7	32,5	31,8	30,9	32,9	...
	Sensibilidad a riesgos de mercado	67,3	47,4	46,8	38,2	26,0	47,4	42,3	37,2	38,2	38,8	35,7	32,6	26,0	24,5	...
Belice	Suficiencia de capital	22,4	20,5	20,2	17,1	17,7	16,6	17,9	17,6	17,1	16,8	18,1	18,2	17,7	17,9	19,3
	Calidad de los activos	5,1	6,5	3,9	4,9	3,9	4,3	4,3	4,8	4,9	4,5	3,9	4,0	3,9	3,8	3,3
	Rentabilidad	14,1	6,5	9,4	7,5	15,1	7,4	7,4	8,2	7,5	16,4	16,9	15,1	15,1	14,7	14,2
	Liquidez	23,9	28,0	33,4	31,0	29,8	31,7	32,0	31,7	31,0	31,7	31,6	32,0	29,8	29,9	30,8
	Sensibilidad a riesgos de mercado	49,7	59,3	103,8	0,8	0,9	2,5	2,1	0,7	0,8	0,8	0,9	0,9	0,8	0,8	0,2
Dominica	Suficiencia de capital	13,9	18,9	18,3	15,9	...	17,7	17,7	16,4	15,9	18,0	22,9	23,7	...	...	...
	Calidad de los activos	12,2	15,0	15,7	13,8	...	13,1	14,3	13,8	13,8	12,2	12,9	13,2	...	...	...
	Rentabilidad	60,4	24,0	3,0	-14,3	...	-6,3	-11,0	-10,1	-14,3	-8,2	1,1	2,5	...	...	...
	Liquidez	46,7	48,9	46,1	48,1	...	44,5	49,4	45,2	48,1	50,5	52,6	51,0	...	...	...
	Sensibilidad a riesgos de mercado	474,8	74,4	232,0	304,1	...	215,7	299,4	258,8	304,1	293,0	-276,2	-270,6	...	...	...
Granada	Suficiencia de capital	11,9	15,1	15,8	14,1	...	14,6	16,0	13,1	14,1	14,0	14,4	13,2	...	...	...
	Calidad de los activos	2,2	2,2	2,9	3,6	...	3,9	3,7	3,5	3,6	3,2	4,0	4,4	...	...	...
	Rentabilidad	22,0	4,8	2,9	5,6	...	4,2	3,4	2,0	5,6	5,4	8,3	12,3	...	...	...
	Liquidez	43,7	46,8	44,9	49,1	...	50,0	47,7	47,7	49,1	50,3	49,6	48,9	...	...	...
	Sensibilidad a riesgos de mercado	238,5	172,7	168,4	179,0	...	166,4	177,2	166,5	179,0	170,6	183,4	188,6	...	...	...

(Continúa)

Cuadro A5.7 (Conclusión)
América Latina y el Caribe: indicadores monetarios
(Porcentaje al final del período)

		2019	2020	2021	2022	2023	2022				2023				2024	
							Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2
Guyana	Suficiencia de capital	28,0	29,1	27,9	17,2	18,1	20,1	18,6	13,9	17,2	18,5	18,4	17,5	18,1	19,3	16,2
	Calidad de los activos	11,1	10,8	7,8	4,7	2,7	6,8	5,6	5,2	4,7	4,3	3,4	3,1	2,7	2,4	2,1
	Rentabilidad	4,9	4,2	3,7	4,1	4,3	3,7	4,4	5,4	4,1	4,1	4,5	4,7	4,3	4,6	5,1
	Liquidez	31,7	41,1	33,8	32,3	32,7	32,1	31,2	30,3	32,3	28,8	27,6	28,9	32,7	33,2	32,9
Jamaica	Suficiencia de capital	14,5	14,4	14,2	14,2	14,6	14,3	14,1	13,8	14,2	14,2	14,8	14,5	14,6	14,3	14,8
	Calidad de los activos	2,2	2,8	2,9	2,5	2,5	2,8	2,7	2,5	2,5	2,4	2,5	2,5	2,5	2,3	2,4
	Rentabilidad	0,6	0,6	0,4	0,7	0,8	0,7	0,9	0,4	0,7	0,8	0,5	0,6	0,8	0,8	0,4
	Liquidez	24,0	24,5	25,6	21,9	21,9	22,4	21,9	21,5	21,9	20,3	20,6	22,0	21,9	20,1	18,7
Saint Kitts y Nevis	Suficiencia de capital	20,2	24,5	21,8	11,1	10,3	18,5	15,4	10,8	11,1	9,8	10,4	12,6	10,3	11,1	...
	Calidad de los activos	24,0	23,5	20,9	21,8	19,4	21,2	21,9	21,8	21,8	21,8	20,3	19,8	19,4	19,1	...
	Rentabilidad	9,9	24,1	13,3	-34,3	10,8	-6,5	-34,3	-33,6	-34,3	-19,8	12,0	10,9	10,8	13,1	...
	Liquidez	55,9	58,4	51,6	51,7	47,8	52,2	51,8	51,9	51,7	52,1	51,5	50,5	47,8	48,5	...
	Sensibilidad a riesgos de mercado	148,2	72,4	196,1	276,0	264,7	227,1	279,0	273,8	276,0	330,6	327,4	300,3	264,7	264,0	...
San Vicente y las Granadinas	Suficiencia de capital	22,2	22,3	22,4	23,4	15,0	21,9	21,5	22,6	23,4	16,2	16,5	15,0	15,0	16,3	...
	Calidad de los activos	6,4	7,4	7,8	10,1	8,1	9,5	9,9	10,1	10,1	8,8	9,3	8,6	8,1	7,4	...
	Rentabilidad	15,0	1,7	5,5	4,5	14,2	5,2	1,8	0,1	4,5	2,9	9,6	11,1	14,2	19,7	...
	Liquidez	41,7	44,0	47,2	48,4	43,1	47,6	45,8	47,2	48,4	47,0	46,6	43,3	43,1	41,9	...
	Sensibilidad a riesgos de mercado	77,6	183,6	153,1	106,4	72,3	165,9	176,3	164,0	106,4	111,1	97,9	95,8	72,3	80,2	...
Santa Lucía	Suficiencia de capital	25,6	19,0	16,8	15,9	18,0	16,6	15,1	16,1	15,9	16,2	16,9	16,6	18,0	14,2	...
	Calidad de los activos	8,2	10,4	12,6	12,8	14,5	11,9	12,0	12,9	12,8	12,6	13,6	13,2	14,5	11,9	...
	Rentabilidad	25,8	4,5	9,7	16,3	18,3	12,0	11,7	13,2	16,3	16,9	15,0	17,6	18,3	19,3	...
	Liquidez	40,7	37,7	39,3	43,7	47,0	40,5	41,2	42,9	43,7	46,1	45,5	46,3	47,0	50,0	...
	Sensibilidad a riesgos de mercado	84,2	103,3	143,7	186,7	173,4	133,5	153,2	177,6	186,7	178,2	187,3	183,5	173,4	185,1	...
Suriname	Suficiencia de capital	...	...	...	16,8	20,3	15,6	15,4	17,1	16,8	17,5	18,4	18,7	20,3	21,6	22,3
	Calidad de los activos	10,6	14,6	12,8	12,4	13,0	13,3	12,1	15,0	12,4	15,8	16,1	14,3	13,0	10,4	7,1
	Rentabilidad	...	...	...	48,1	36,5	9,2	18,3	34,0	48,1	13,9	16,0	27,4	36,5	9,3	13,3
	Liquidez	...	...	...	54,3	53,6	57,9	56,5	58,4	54,3	52,0	52,3	53,7	53,6	54,2	54,2
	Sensibilidad a riesgos de mercado	...	...	...	22,1	20,6	42,6	40,2	26,5	22,1	15,3	21,0	16,6	20,6	17,7	18,3
Trinidad y Tabago	Suficiencia de capital	21,2	16,4	17,1	16,8	16,3	17,6	17,5	17,0	16,8	16,9	16,7	16,7	16,3	16,4	16,8
	Calidad de los activos	2,9	3,2	3,2	3,1	2,8	3,3	3,2	3,1	3,1	3,2	3,1	2,9	2,8	2,9	2,8
	Rentabilidad	17,3	8,6	11,4	13,5	13,9	12,1	13,7	12,0	13,5	11,2	12,5	11,6	13,9	12,4	12,6
	Liquidez	41,5	44,8	43,9	20,0	16,7	42,5	41,3	40,8	20,0	19,0	19,5	18,2	16,7	18,3	16,8
	Sensibilidad a riesgos de mercado	8,9	12,3	22,3	32,5	24,0	19,8	20,0	24,9	32,5	26,6	25,2	24,2	24,0	22,0	17,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional.

Cuadro A6.1

América Latina y el Caribe: balances fiscales del gobierno central*(En porcentajes del PIB)*

	Resultado primario					Resultado global				
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023
América Latina y el Caribe a/	-0,1	-4,1	-1,2	0,3	0,4	-2,6	-6,8	-3,8	-2,3	-2,5
América Latina b/	-0,3	-4,0	-1,6	0,3	-0,4	-2,9	-6,7	-4,0	-2,2	-3,2
Argentina	0,3	-1,4	-2,6	-3,0	-3,0	-4,0	-3,7	-4,3	-4,9	-4,8
Bolivia (Estado Plurinacional de) c/	-6,1	-12,1	-7,4	-4,5	...	-6,9	-13,1	-8,5	-5,8	...
Brasil	-1,3	-9,8	-0,4	0,5	-2,1	-5,7	-13,5	-4,8	-4,4	-7,2
Chile	-1,9	-6,3	-6,9	2,1	-1,3	-2,9	-7,3	-7,7	1,1	-2,4
Colombia	0,4	-5,0	-3,6	-1,0	-0,3	-2,5	-7,8	-7,0	-5,3	-4,3
Costa Rica	-2,7	-3,4	-0,3	2,1	1,6	-6,7	-8,0	-5,0	-2,5	-3,3
Ecuador	0,7	-2,3	0,0	3,5	-1,2	-2,4	-5,8	-1,8	1,5	-3,9
El Salvador	1,8	-5,0	-0,6	2,5	1,3	-1,6	-9,1	-4,9	-1,8	-2,2
Guatemala	-0,6	-3,2	0,6	-0,0	0,4	-2,2	-4,9	-1,2	-1,7	-1,3
Honduras	0,6	-3,6	-1,8	1,7	-0,4	-2,5	-7,1	-5,0	-1,3	-3,6
México d/	1,1	0,0	-0,2	-0,5	-0,0	-1,6	-2,8	-2,8	-3,2	-3,3
Nicaragua	1,5	0,2	0,5	2,6	4,5	0,3	-1,1	-0,7	1,3	2,9
Panamá	-2,2	-6,2	-4,4	-2,4	-1,2	-4,0	-8,6	-6,7	-4,1	-3,7
Paraguay	-2,0	-5,1	-2,5	-1,7	-2,5	-2,8	-6,1	-3,6	-2,9	-4,2
Perú c/	-0,1	-6,8	-1,1	0,0	-1,3	-1,4	-8,3	-2,5	-1,4	-2,8
República Dominicana	-0,7	-4,7	0,2	-0,4	-0,1	-3,5	-7,9	-2,9	-3,2	-3,3
Uruguay	-0,4	-2,4	-1,6	-0,8	-0,8	-2,8	-5,1	-3,7	-3,1	-3,2
El Caribe e/	0,3	-4,1	-0,8	0,3	1,4	-2,3	-6,9	-3,4	-2,3	-1,6
Antigua y Barbuda	-1,2	-2,9	-2,0	-1,0	0,7	-3,7	-5,4	-4,2	-3,4	-1,7
Bahamas f/	0,9	-4,2	-8,9	-1,4	0,3	-1,7	-7,3	-13,1	-5,8	-3,8
Barbados g/ h/	6,1	-0,8	-0,8	2,8	4,3	3,7	-4,0	-4,5	-2,2	-2,0
Belice g/	-0,9	-8,7	-0,0	1,7	1,2	-3,5	-10,3	-1,4	-0,1	-1,0
Dominica	-13,0	-1,0	-4,2	-5,1	...	-15,1	-3,6	-6,4	-7,6	...
Granada	6,8	-2,6	2,1	2,5	10,1	5,0	-4,5	0,3	0,9	8,5
Guyana	-2,0	-7,3	-6,7	-4,8	-5,4	-2,8	-7,9	-7,2	-5,1	-5,7
Jamaica g/	7,1	3,5	6,8	5,8	5,7	0,9	-3,1	0,9	0,3	0,0
Saint Kitts y Nevis	1,8	-1,2	7,3	-2,2	2,2	0,6	-2,6	6,0	-3,5	1,0
San Vicente y las Granadinas	-0,9	-3,6	-3,8	-4,5	-5,6	-3,3	-5,9	-6,3	-6,8	-8,2
Santa Lucía	0,8	-5,8	-2,1	0,5	0,8	-2,3	-9,6	-5,2	-2,3	-2,4
Suriname i/	-15,6	-7,5	3,5	0,9	1,3	-18,5	-11,1	1,5	-0,9	-1,7
Trinidad y Tabago j/	0,6	-7,8	-4,8	3,4	1,4	-2,5	-11,2	-7,9	0,7	-1,6

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Promedios simples. No se incluye Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Dominica, Haití, Venezuela (República Bolivariana de).

b/ Promedios simples para 16 países. No se incluye Bolivia (Estado Plurinacional de), Haití, Cuba y Venezuela (República Bolivariana de).

c/ Gobierno general.

d/ Sector público federal.

e/ Promedios simples para 12 países. No incluye Dominica.

f/ Años fiscales, del primero de julio al 30 de junio.

g/ Años fiscales, del primero de abril al 31 de marzo.

h/ Sector público no financiero.

i/ Incluye discrepancia estadística.

j/ Años fiscales, del primero de octubre al 30 de septiembre.

Cuadro A6.2

América Latina y el Caribe: ingresos y gastos públicos del gobierno central

(En porcentajes del PIB)

	Ingreso total		Ingresos tributarios		Otros ingresos		Gasto total		Gasto corriente primario		Pagos de intereses		Gastos de capital	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
América Latina y el Caribe a/	22,5	22,1	17,9	17,7	4,7	4,4	24,8	24,6	18,1	17,7	2,6	2,8	4,1	4,0
América Latina b/	19,2	18,6	16,2	15,9	3,0	2,7	21,5	21,7	15,7	15,8	2,6	2,7	3,1	3,2
Argentina	16,4	15,1	14,9	13,7	1,5	1,4	21,2	19,9	17,8	16,7	1,9	1,8	1,6	1,3
Bolivia (Estado Plurinacional de) c/	26,3	...	18,0	...	8,4	...	32,2	...	25,2	...	1,4	...	5,7	...
Brasil	23,0	21,7	19,5	19,2	3,4	2,5	27,3	28,8	21,9	22,8	4,8	5,1	0,6	0,9
Chile	26,0	23,0	22,0	18,8	4,0	4,1	24,9	25,3	20,4	20,8	1,0	1,1	3,5	3,5
Colombia	16,2	18,8	14,4	16,7	1,8	2,1	21,5	23,1	14,5	16,6	4,3	3,9	2,7	2,6
Costa Rica	16,4	15,3	15,2	14,8	1,1	0,4	18,9	18,5	12,9	12,4	4,6	4,8	1,4	1,3
Ecuador	21,9	17,7	13,0	12,1	9,0	5,7	20,5	21,7	14,0	14,6	2,1	2,7	4,5	4,4
El Salvador	20,8	20,8	20,1	19,7	0,7	1,0	22,6	23,0	16,2	15,7	4,3	3,5	2,1	3,8
Guatemala	12,6	12,5	12,3	12,1	0,2	0,4	14,3	13,7	10,1	9,6	1,7	1,6	2,5	2,5
Honduras	19,8	19,5	17,9	17,6	2,0	1,9	21,1	23,1	15,0	14,7	3,0	3,2	3,1	5,2
México d/	22,4	22,2	12,9	14,2	9,5	7,9	25,6	25,6	18,5	18,6	2,8	3,3	4,3	3,6
Nicaragua	21,7	21,6	19,8	19,9	1,8	1,7	20,4	18,7	14,2	12,7	1,3	1,6	4,9	4,4
Panamá	12,1	12,8	7,7	7,7	4,5	5,1	16,3	16,5	9,6	9,6	1,7	2,6	4,9	4,3
Paraguay	14,0	14,0	11,5	11,3	2,6	2,7	17,0	18,1	12,0	12,9	1,2	1,7	3,8	3,6
Perú c/	22,1	19,7	19,2	17,1	2,9	2,6	23,5	22,5	16,0	15,7	1,5	1,6	6,1	5,3
República Dominicana	15,3	15,7	13,9	14,3	1,4	1,4	18,7	19,1	13,1	12,9	2,8	3,1	2,7	3,0
Uruguay	26,5	26,9	24,7	25,1	1,8	1,9	29,5	30,1	25,8	26,6	2,2	2,3	1,6	1,2
El Caribe e/	27,0	26,8	20,1	20,1	6,9	6,7	29,3	28,3	21,2	20,2	2,7	3,0	5,4	5,1
Antigua y Barbuda	18,1	16,8	14,9	14,7	3,2	2,1	21,5	18,5	16,4	14,4	2,4	2,4	2,6	1,7
Bahamas f/	21,0	20,4	17,4	17,6	3,6	2,7	26,8	24,2	20,1	17,7	4,4	4,1	2,3	2,3
Barbados g/ h/	30,1	30,0	28,2	28,5	1,9	1,5	32,3	32,1	23,0	22,5	5,0	6,3	4,1	3,2
Belice g/	23,3	23,4	20,9	21,7	2,4	1,7	23,4	24,4	16,4	16,1	1,8	2,2	5,2	6,2
Dominica	51,7	...	21,3	...	30,4	...	59,3	...	31,9	...	2,6	...	24,9	...
Granada	32,7	35,9	22,1	23,6	10,7	12,3	31,8	27,4	20,0	18,4	1,6	1,6	10,2	7,4
Guyana	14,4	16,9	9,7	10,3	4,8	6,6	19,6	22,6	10,8	10,4	0,3	0,3	8,5	11,9
Jamaica g/	30,1	30,5	27,3	27,4	2,7	3,1	29,8	30,5	22,4	23,0	5,5	5,7	1,9	1,8
Saint Kitts y Nevis	50,9	47,4	18,4	18,9	32,4	28,5	54,3	46,4	38,5	35,5	1,2	1,2	14,6	9,7
San Vicente y las Granadinas	27,5	26,4	24,0	22,0	3,5	4,4	34,3	34,6	22,8	22,7	2,3	2,5	9,1	9,3
Santa Lucía	19,1	20,3	16,3	18,2	2,8	2,1	21,4	22,7	15,8	16,4	2,8	3,2	2,8	3,1
Suriname i/	27,2	24,9	19,0	16,0	8,2	8,9	28,1	26,6	24,0	20,8	1,8	3,0	2,3	2,8
Trinidad y Tabago j/	29,5	28,4	23,5	21,7	6,0	6,6	28,8	30,0	24,4	24,8	2,7	3,0	1,7	2,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Promedios simples. No se incluye Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Dominica, Haití, Venezuela (República Bolivariana de).

b/ Promedios simples para 16 países. No se incluye Bolivia (Estado Plurinacional de), Haití, Cuba y Venezuela (República Bolivariana de).

c/ Gobierno general.

d/ Sector público federal.

e/ Promedios simples para 12 países. No incluye Dominica.

f/ Años fiscales, del primero de julio al 30 de junio.

g/ Años fiscales, del primero de abril al 31 de marzo.

h/ Sector público no financiero.

i/ Incluye discrepancia estadística.

j/ Años fiscales, del primero de octubre al 30 de septiembre.

Cuadro A6.3

América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del sector público no financiero*(En porcentajes del PIB)*

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
América Latina y el Caribe a/	56,7	58,8	59,1	60,9	60,2	74,7	71,2	66,3	66,1
América Latina a/	39,7	41,8	43,4	46,5	49,2	59,7	55,6	54,7	58,2
Argentina b/	52,6	53,3	56,5	85,2	89,8	103,8	80,8	85,0	156,6
Bolivia (Estado Plurinacional de) c/	31,2	34,8	36,7	36,8	43,0	61,1	65,6	65,5	74,2
Brasil d/	66,5	70,0	74,0	77,2	74,3	88,6	78,3	71,7	74,4
Chile	27,4	30,3	32,2	34,9	38,6	42,7	46,6	47,6	49,5
Colombia	54,9	54,9	54,4	57,5	57,3	71,5	60,1	69,4	64,5
Costa Rica	47,8	51,3	58,0	61,8	71,9	77,1	75,5	68,9	65,1
Ecuador	33,0	38,2	44,5	45,0	52,3	63,1	61,8	65,1	65,5
El Salvador	52,2	52,7	52,2	51,4	51,7	65,8	60,7	57,7	57,0
Guatemala e/	24,8	24,9	25,1	26,4	26,4	31,5	30,7	29,0	27,2
Haití e/ f/	23,3	23,3	38,3	39,9	47,0	...	...	...	...
Honduras e/	44,7	46,3	47,3	48,5	48,7	58,9	55,8	53,8	48,6
México g/	44,2	49,4	46,9	46,9	46,7	53,1	50,7	48,3	47,5
Nicaragua	30,4	31,2	34,5	37,7	41,7	48,1	46,8	45,2	44,3
Panamá	37,4	37,4	37,6	38,2	44,5	64,7	63,5	62,1	58,0
Paraguay	15,1	17,3	18,2	19,7	22,9	33,8	33,8	36,0	38,5
Perú	20,9	22,7	24,9	25,8	26,8	34,6	35,9	33,9	32,9
República Dominicana	35,1	35,3	36,9	37,6	40,4	56,7	50,4	45,5	45,1
Uruguay	47,7	53,7	51,3	49,4	53,0	61,2	58,7	55,8	56,3
Venezuela (República Bolivariana de) e/	31,7	31,1	34,9	...	...	...	...	...	...
El Caribe h/	77,8	79,6	78,3	78,8	73,7	93,1	90,3	80,6	75,8
Antigua y Barbuda	80,8	79,7	80,4	76,3	76,8	96,5	90,1	79,6	71,8
Bahamas	69,7	72,0	77,5	79,0	77,8	115,4	105,1	92,9	91,9
Barbados	142,4	150,5	148,9	178,9	125,0	113,6	135,1	120,3	109,8
Belize	80,9	87,3	95,0	93,6	77,8	101,4	80,1	68,6	70,5
Dominica	74,2	68,3	74,1	73,9	78,0	109,1	109,2	105,1	97,8
Granada	88,6	80,0	69,7	66,4	59,7	72,9	71,4	64,5	63,1
Guyana	36,0	35,7	35,2	35,9	32,5	47,4	40,8	25,2	26,7
Jamaica e/	112,9	108,4	104,4	97,1	92,4	103,3	97,5	84,5	74,8
Saint Kitts y Nevis	63,7	59,0	59,3	53,8	54,3	68,1	69,1	60,2	54,9
San Vicente y las Granadinas	79,1	82,1	74,1	69,3	67,9	81,2	89,9	86,7	87,3
Santa Lucía	60,4	59,9	59,0	59,9	61,9	97,1	88,1	73,4	74,4
Suriname e/ i/	48,6	72,0	67,3	62,7	70,9	120,9	111,7	116,9	89,9
Trinidad y Tabago	73,5	80,1	73,6	77,0	83,4	83,9	86,2	69,3	72,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Promedios simples. No incluye Bolivia (Estado Plurinacional de), Haití y Venezuela (República Bolivariana de).

b/ Administración central.

c/ Incluye la deuda externa del sector público no financiero y la deuda interna del gobierno central.

d/ Gobierno general.

e/ Gobierno central.

f/ No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

g/ Sector público federal.

h/ Promedios simples.

i/ Definición internacional.

Cuadro A6.4

América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central*(En porcentajes del PIB)*

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
América Latina y el Caribe a/	51,3	53,2	53,7	55,2	55,0	69,3	66,4	62,5	62,0
América Latina a/	36,4	38,5	39,9	43,0	45,3	56,0	52,8	51,7	55,0
Argentina b/	52,6	53,3	56,5	85,2	89,8	103,8	80,8	85,0	156,6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	29,0	32,0	34,0	35,0	40,2	57,9	63,0	63,1	71,4
Brasil c/	66,5	70,0	74,0	77,2	74,3	88,6	78,3	71,7	74,4
Chile	17,3	21,0	23,6	25,6	28,3	32,5	36,3	38,0	39,4
Colombia	45,0	46,0	44,9	48,6	48,4	61,4	60,1	64,1	53,9
Costa Rica	39,8	43,6	48,4	51,7	56,5	67,6	68,4	63,0	61,1
Ecuador	30,9	35,7	41,3	42,2	48,2	59,0	57,0	59,7	60,5
El Salvador	49,7	49,6	48,2	47,6	48,8	62,4	57,6	54,8	54,1
Guatemala	24,8	24,9	25,1	26,4	26,4	31,5	30,7	29,0	27,3
Haití d/	23,3	23,3	38,3	39,9	47,0	...	...	...	...
Honduras	44,7	46,3	47,3	48,5	48,7	58,9	55,8	53,8	48,6
México	34,1	37,0	35,2	35,4	36,1	41,4	40,2	39,5	39,9
Nicaragua	29,9	31,2	34,0	37,7	41,7	48,1	47,3	45,2	44,1
Panamá	37,1	37,0	37,3	39,3	44,5	64,7	63,5	62,1	58,0
Paraguay	13,3	15,1	15,7	16,9	19,6	29,7	30,1	32,1	34,3
Perú	19,7	21,6	23,3	23,8	24,8	32,9	33,1	31,0	29,9
República Dominicana	34,4	34,5	36,1	36,8	39,6	56,0	49,9	45,5	44,9
Uruguay	43,1	49,4	47,3	45,7	49,0	57,8	55,7	53,1	53,2
Venezuela (República Bolivariana de)	31,7	31,1	34,9	...	...	...	...	...	...
El Caribe e/	69,5	71,3	70,7	70,2	67,0	85,7	83,1	75,7	70,6
Antigua y Barbuda	66,1	65,4	64,8	62,3	62,9	83,0	76,4	68,3	61,6
Bahamas	56,6	58,8	64,3	65,2	64,8	101,1	93,0	88,6	84,2
Barbados	129,6	137,6	137,4	155,8	124,1	113,0	143,1	127,5	116,3
Belize	78,4	84,8	92,4	90,1	74,3	97,5	75,2	64,5	66,3
Dominica	64,0	57,4	62,1	63,6	67,7	97,1	99,0	96,2	89,7
Granada	82,7	75,7	65,8	62,8	57,7	70,6	69,4	62,6	60,6
Guyana f/	36,0	35,7	35,2	35,9	32,5	47,4	40,8	25,2	26,7
Jamaica	112,9	108,4	104,4	97,1	92,4	103,3	97,5	84,5	74,8
Saint Kitts y Nevis	51,3	47,9	47,6	38,9	37,8	46,5	47,0	41,5	37,8
San Vicente y las Granadinas	67,6	65,9	67,2	63,7	64,6	78,1	87,2	85,4	86,0
Santa Lucía	57,4	57,6	55,2	56,5	58,4	91,9	82,6	68,7	70,0
Suriname g/	48,6	72,0	67,3	62,7	70,9	120,9	111,7	116,9	89,9
Trinidad y Tabago	52,8	59,8	55,8	58,6	62,5	63,7	56,9	53,7	54,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Promedios simples. No incluye Bolivia (Estado Plurinacional de), Haití y Venezuela (República Bolivariana de).

b/ Administración central.

c/ Gobierno general.

d/ No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

e/ Promedios simples.

f/ Sector público.

g/ Definición internacional.

Cuadro A7.1

América Latina y el Caribe: precios al consumidor*(Variación porcentual en 12 meses)*

	2019	2020	2021	2022	2023	2023				2024		
						Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio	Septiembre
América Latina y el Caribe a/	3,4	3,3	7,6	7,6	4,6	6,7	4,9	5,2	4,6	4,1	4,3	4,1
América Latina b/												
Argentina	52,9	34,1	51,4	95,2	210,1	105,3	117,0	138,3	210,1	289,9	271,5	571,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1,5	0,7	0,9	3,1	2,1	2,5	2,7	2,8	2,1	3,1	3,8	6,2
Brasil	4,3	4,5	10,0	5,8	4,6	4,7	3,2	5,2	4,6	3,9	4,2	4,4
Chile	3,0	3,0	7,2	12,8	3,9	11,1	7,6	5,1	3,9	3,8	4,2	4,2
Colombia	3,8	1,6	5,6	13,1	9,3	13,3	12,1	11,0	9,3	7,4	7,2	5,8
Costa Rica	1,5	0,9	3,3	7,9	-1,8	4,4	-1,0	-2,2	-1,8	-1,2	-0,0	-0,1
Cuba c/	-1,3	18,5	77,3	39,1	38,7	46,4	45,5	37,7	38,7	41,1	31,1	...
Ecuador	-0,1	-0,9	1,9	3,7	1,3	2,8	1,7	2,2	1,3	1,7	1,2	1,4
El Salvador	-0,0	-0,1	6,1	7,3	1,2	6,1	3,8	3,0	1,2	0,8	1,5	0,6
Guatemala	3,4	4,8	3,1	9,2	4,2	8,7	4,9	4,7	4,2	3,2	3,6	2,1
Haití	20,8	19,2	24,6	48,1	22,1	48,1	43,7	31,9	22,1	27,7	30,0	30,4 i/
Honduras	4,1	4,0	5,3	9,8	5,2	9,1	5,6	6,1	5,2	4,8	4,9	4,5
México	2,8	3,2	7,4	7,8	4,7	6,8	5,1	4,5	4,7	4,4	5,0	4,6
Nicaragua	6,5	2,6	7,3	11,3	5,6	10,1	9,2	6,5	5,2	4,7	4,5	3,6
Panamá	-0,1	-1,6	2,6	2,1	1,9	1,3	-0,6	2,3	1,9	1,7	0,9	-0,3
Paraguay	2,8	2,2	6,8	8,1	3,7	6,4	4,2	3,5	3,7	3,6	4,3	4,1
Perú	1,9	2,0	6,4	8,5	3,2	8,4	6,5	5,0	3,2	3,0	2,3	1,8
República Dominicana	3,7	5,6	8,5	7,8	3,6	5,9	4,0	4,4	3,6	3,4	3,5	3,3
Uruguay	8,8	9,4	8,0	8,3	5,1	7,3	6,0	3,9	5,1	3,8	5,0	5,3
Venezuela (República Bolivariana de)	9 585	2 960	686	234	190	439,6	404,4	317,6	189,8	67,8	51,4	25,8
El Caribe d/												
Antigua y Barbuda	0,7	2,8	1,2	9,2	3,3	4,6	2,8	5,6	3,3	4,9	6,6	7,1 i/
Bahamas	1,4	1,2	4,1	5,5	1,9	4,1	3,1	2,2	1,9	2,8	0,3	-0,5
Barbados	7,2	1,3	5,0	12,5	4,2	12,6	10,6	11,1	4,2	2,2	1,3	1,0 i/
Belize	0,2	0,4	4,9	6,7	3,7	5,9	3,3	4,2	3,7	3,4	3,8	3,2 i/
Dominica	0,1	-0,7	3,8	8,4	2,3	7,1	2,7	1,3	2,3	1,3	2,9	2,9 i/
Granada	0,1	-0,8	1,9	2,9	2,2	3,7	2,2	2,3	2,2	1,4	1,2	1,2 i/
Guyana	2,1	0,9	5,7	7,2	2,0	4,9	1,9	1,0	2,0	2,3	4,0	3,4
Jamaica	6,2	4,5	7,3	9,3	6,9	6,2	6,3	5,9	6,9	5,5	5,3	5,7
Saint Kitts y Nevis	-0,8	-1,2	1,9	3,9	1,6	5,7	3,0	3,7	1,6	0,6	1,0	1,0
San Vicente y las Granadinas	0,5	-1,0	3,4	6,7	4,0	5,5	5,3	3,0	4,0	4,9	3,2	3,2
Santa Lucía	-0,7	-0,4	4,1	6,9	2,1	7,1	3,9	2,6	2,1	0,6	0,8	0,8
Suriname	4,2	60,7	60,7	54,6	32,6	59,5	54,6	50,8	32,6	26,8	16,2	10,5
Trinidad y Tabago	0,4	0,8	3,5	8,7	0,7	7,3	5,8	3,9	0,7	0,8	0,7	0,4 i/

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ América Latina y el Caribe no incluye economías con inflación crónica (Argentina, Cuba, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de)).

b/ América Latina no incluye economías con inflación crónica (Argentina, Cuba, Haití y Venezuela (República Bolivariana de)).

c/ Se refiere a los mercados en moneda nacional.

d/ El Caribe no incluye economía con inflación crónica (Suriname).

i/ Datos al mes de agosto de 2024.

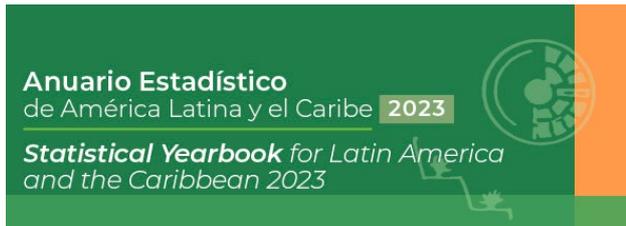
Publicaciones recientes de la CEPAL

ECLAC recent publications

www.cepal.org/publicaciones

Informes Anuales/*Annual Reports*

También disponibles para años anteriores/*Issues for previous years also available*



Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe, 2023
Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean, 2023



Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2023
Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean, 2023



Panorama Social de América Latina y el Caribe, 2024
Social Panorama of Latin America and the Caribbean, 2024



Perspectivas del Comercio Internacional de América Latina y el Caribe, 2024
International Trade Outlook for Latin America and the Caribbean, 2024



Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2024
Economic Survey of Latin America and the Caribbean, 2024



La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2024
Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean, 2024



Panorama de las Políticas de Desarrollo Productivo en América Latina y el Caribe, 2024
Panorama of Productive Development Policies in Latin America and the Caribbean, 2024

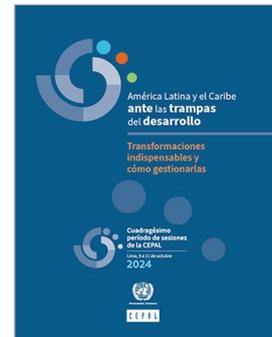
El Pensamiento de la CEPAL/ECLAC Thinking

América Latina y el Caribe ante las trampas del desarrollo: transformaciones indispensables y cómo gestionarlas

Development Traps in Latin America and the Caribbean: Vital Transformations and How to Manage Them

Repensar, reimaginar, transformar: los “qué” y los “cómo” para avanzar hacia un modelo de desarrollo más productivo, inclusivo y sostenible, Revista CEPAL, N° 141, separata *Rethinking, reimagining and transforming: the “whats” and the “hows” for moving towards a more productive, inclusive and sustainable development model, CEPAL Review, No. 141, article*

Cooperar o perecer: el dilema de la comunidad mundial. Tomo I: Los años de creación (1941-1960)



Libros y Documentos Institucionales/Institutional Books and Documents

Reducir la desigualdad y avanzar hacia el desarrollo social inclusivo en América Latina y el Caribe: desafíos, prioridades y mensajes de cara a la Segunda Cumbre Mundial sobre Desarrollo Social

Reducing Inequality and Pursuing Inclusive Social Development in Latin America and the Caribbean: Challenges, Priorities and Key Messages in preparation for the Second World Summit for Social Development

Población, desarrollo y derechos en América Latina y el Caribe: segundo informe regional sobre la implementación del Consenso de Montevideo sobre Población y Desarrollo *Population, Development and Rights in Latin America and the Caribbean: second regional report on the implementation of the Montevideo Consensus on Population and Development*

Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe, 2024: política fiscal para enfrentar los desafíos del cambio climático

Fiscal Panorama of Latin America and the Caribbean, 2024: Fiscal policy for addressing the challenges of climate change



Libros de la CEPAL/ECLAC Books

Sistemas de pensiones no contributivos en América Latina y el Caribe: avanzar en solidaridad con sostenibilidad

Estado abierto y gestión pública: el papel del sector académico

Gobernanzas multiactor y multinivel para las políticas de desarrollo productivo en agrocadenas y territorios rurales



Versiones accesibles/Accessible versions

Panorama Social de América Latina y el Caribe, 2023. Versión accesible *Social Panorama of Latin America and the Caribbean, 2023. Accessible version*

Compromiso de Santiago. Versión accesible *Santiago Commitment. Accessible version*

Compromiso de Buenos Aires. Versión accesible *Buenos Aires Commitment. Accessible version*

Consenso de Montevideo sobre Población y Desarrollo. Versión accesible



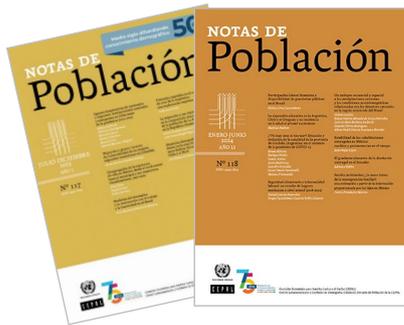
Revista CEPAL/CEPAL Review



Series de la CEPAL/ECLAC Series



Notas de Población



Observatorio Demográfico Demographic Observatory



Documentos de Proyectos Project Documents



Metodologías de la CEPAL ECLAC Methodologies



Coediciones/Co-editions



Catálogo de Publicaciones 2022-2023



Suscríbase y reciba información oportuna sobre las publicaciones de la CEPAL

Subscribe to receive up-to-the-minute information on ECLAC publications



www.cepal.org/es/suscripciones

www.cepal.org/en/subscriptions



NACIONES UNIDAS
UNITED NATIONS



www.cepal.org/publicaciones



www.instagram.com/publicacionesdelacepal



www.facebook.com/publicacionesdelacepal

Las publicaciones de la CEPAL también se pueden adquirir a través de:
ECLAC publications also available at:

shop.un.org

United Nations Publications
PO Box 960
Herndon, VA 20172
USA

Tel. (1-888)254-4286
Fax (1-800)338-4550
Contacto/Contact: publications@un.org
Pedidos/Orders: order@un.org



Figura indígena que, entre otras representaciones, los pueblos del continente americano plasman en su artesanía, actividad vital de su cultura y economía.

Bajorrelieve en el caracol del edificio de la sede de la CEPAL en Santiago.

www.cepal.org

América Latina y el Caribe enfrenta lo que la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha denominado una trampa de baja capacidad para crecer. Para 2024 y 2025, las tasas de crecimiento serán de un 2,2% y un 2,4%, respectivamente. Si bien estas son mayores al promedio de la década 2015-2024 (1,0%), no permitirán cerrar las brechas que exhiben las economías de la región con respecto a las economías desarrolladas.

En 2024 y 2025, los países de la región enfrentan un contexto internacional caracterizado por una elevada incertidumbre financiera y comercial, y una desaceleración del crecimiento de los principales socios comerciales de la región. Por su parte, el espacio para las políticas macroeconómicas internas continúa siendo restringido. En el ámbito fiscal, los esfuerzos se centran en evitar un aumento significativo de la deuda pública. En materia monetaria, las depreciaciones que han registrado las monedas de la región condicionan la velocidad y magnitud de las reducciones de las tasas de política monetaria.

Enfrentar la trampa de baja capacidad para crecer requiere una gran movilización de recursos financieros y un gran esfuerzo para coordinar políticas macroeconómicas, atenuar las fluctuaciones del ciclo económico e implementar políticas de desarrollo productivo que dinamicen la inversión y la productividad de las economías de la región.



Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)
Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC)
www.cepal.org

