

Estudio Económico de América Latina y el Caribe **2026**

Crecimiento y productividad
en un contexto de alta
informalidad: factores
limitantes y desafíos para
impulsar la formalización
productiva en la región



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Gracias por su interés en esta publicación de la CEPAL



NACIONES UNIDAS



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

Conozca nuestras redes sociales y otras fuentes de difusión en el siguiente link:



<https://bit.ly/m/CEPAL>



Estudio Económico

de América Latina y el Caribe **2026**

Crecimiento y productividad
en un contexto de alta
informalidad: factores
limitantes y desafíos para
impulsar la formalización
productiva en la región



NACIONES UNIDAS

CEPAL

José Manuel Salazar-Xirinachs
Secretario Ejecutivo

Javier Medina Vásquez
Secretario Ejecutivo Adjunto a. i.

Noel Pérez Benítez
Director a. i. de la División de Desarrollo Económico

Sally Shaw
Directora de la División de Documentos y Publicaciones

El *Estudio Económico 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 la edición de 2026 estuvo encabezada por Noel Pérez Benítez, Director a. i. de la División de Desarrollo Económico, y la coordinación estuvo a cargo de Ramón Pineda Salazar, Oficial Superior de Asuntos Económicos de la misma División.

Se agradece la colaboración de la División de Estadísticas, la División de Comercio Internacional e Integración, la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, la sede subregional de la CEPAL en México, la sede subregional de la CEPAL para el Caribe y las oficinas nacionales de la Comisión en la Argentina, Bogotá, Brasilia, Montevideo y Washington, D.C. Se agradecen especialmente los comentarios de José Manuel Salazar-Xirinachs, Vianka Aliaga y Cecilia Vera.

Las secciones del primer capítulo, "Informe macroeconómico regional y perspectivas 2026 y 2027", se basan en insumos preparados por los siguientes expertos: Esteban Pérez Caldentey, Georgina Cipoletta y Jeanelle Clarke (tendencias de la economía mundial y liquidez global), Christine Carton (cuentas externas), Claudio Aravena y Ramón Pineda Salazar (actividad económica), Ramón Pineda Salazar y Temitope Farotimi (precios internos), Ramón Pineda Salazar, Claudio Aravena, Tomás Gálvez y Sonia Albornoz (mercados laborales), Dalmiro Morán, Michael Hanni, Ivonne González, Elisa Araneda y Juan Manuel Badilla (política fiscal), Francisco Villarreal y Alejandra Acevedo (políticas monetaria, cambiaria y prudencial), y Christine Carton, Pablo Carvallo, Ramón Pineda Salazar, Claudio Aravena, Temitope Farotimi, Esteban Pérez Caldentey, Georgina Cipoletta, Jeanelle Clarke, Dalmiro Morán, Michael Hanni, Francisco Villarreal y Alejandra Acevedo (perspectivas 2026 y 2027), con la colaboración de la División de Estadísticas, las sedes subregionales y las oficinas nacionales de la Comisión. Tomás Gálvez coordinó la elaboración del anexo estadístico en colaboración con Alejandra Acevedo, Claudio Aravena, Elisa Araneda, Juan Manuel Badilla, Christine Carton, Pablo Carvallo, Ivonne González, Michael Hanni y Francisca Peñaloza.

El segundo capítulo del *Estudio*, "Crecimiento y productividad en un contexto de alta informalidad: factores limitantes y desafíos para impulsar la formalización productiva en la región", fue coordinado por Noel Pérez Benítez y Ramón Pineda Salazar, en colaboración con Dalmiro Morán, Esteban Pérez Caldentey, Christine Carton y Francisco Villarreal. En la elaboración de las secciones participaron: Ramón Pineda Salazar y Sonia Albornoz (sección A), Christine Carton y Ramón Pineda Salazar (sección B), Ramón Pineda Salazar y Christine Carton (sección C, retos para la política laboral), Dalmiro Morán, Elisa Araneda y Michael Hanni (retos para la política fiscal), Esteban Pérez Caldentey y Georgina Cipoletta (retos para la política financiera) y Esteban Pérez Caldentey y Georgina Cipoletta (retos para las políticas de desarrollo productivo). Se agradece especialmente la colaboración de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial para la elaboración de esta sección.

El seguimiento de los países fue coordinado por Pablo Carvallo y Ramón Pineda Salazar y realizado por los expertos que se mencionan a continuación. América del Sur: Romain Zivy, Martín Cherkasky, Soledad Villafañe y Anahí Amar (Argentina), Francisca Peñaloza (Estado Plurinacional de Bolivia), Juan de Campos (Brasil), Alejandra Acevedo (Chile), Ángela Penagos y Manuel C. Quesada (Colombia), Georgina Cipoletta (Ecuador), Claudio Aravena (Perú), Francisco Villarreal (Paraguay), Pablo Carvallo (Uruguay) y Ramón Pineda Salazar (República Bolivariana de Venezuela); Centroamérica y México: Ramón Padilla (Costa Rica), Indira Romero (Cuba), Jesús Santamaría (El Salvador), Juan Carlos Rivas y José Manuel Iraheta (Haití), Verónica Quiroz (Guatemala), Machel Pantin (Honduras), Juan Carlos Rivas (México), José Manuel Iraheta (Nicaragua), José Manuel Arroyo (Panamá) y Roberto Orozco (República Dominicana); el Caribe de habla inglesa y neerlandesa: Miosotis Rivas Peña, Michael Hendrickson y Sheldon McLean (Antigua y Barbuda, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago).

El anexo estadístico correspondiente a este *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2026*, puede consultarse en: <https://bit.ly/Estudio-Economico-2026>.

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

No deberá entenderse que existe adhesión de las Naciones Unidas o los países que representan a empresas, productos o servicios comerciales mencionados en esta publicación.

Publicación de las Naciones Unidas
ISBN: 978-92-1-157687-0 (versión pdf) • Número de venta: S.26.II.G.2 • LC/PUB.2026/8-P
Distribución: G • Copyright © Naciones Unidas, 2026 • Todos los derechos reservados
Impreso en Naciones Unidas, Santiago • S.2600338[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, 2025/2026) 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. (2026). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2026. Crecimiento y productividad en un contexto de alta informalidad: factores limitantes y desafíos para impulsar la formalización productiva en la región* (LC/PUB.2026/8-P).

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

Presentación y Resumen ejecutivo	9
--	---

Parte I

Informe macroeconómico regional y perspectivas 2026 y 2027	23
--	----

Capítulo I

Panorama regional	25
A. El desempeño internacional	27
1. El contexto internacional	27
2. La liquidez global	37
B. El desempeño regional	47
1. Cuentas externas	47
2. Actividad económica	58
3. Precios internos	70
4. Mercados laborales	77
C. Las políticas macroeconómicas	88
1. Política fiscal	88
2. Políticas monetaria, cambiaria y prudencial	101
D. Perspectivas económicas para América Latina y el Caribe en 2026 y 2027	114
1. Principales factores económicos internacionales y regionales que inciden en las proyecciones de crecimiento para 2026 y 2027	114
Bibliografía	128

Parte II

Crecimiento y productividad en un contexto de alta informalidad: factores limitantes y desafíos para impulsar la formalización productiva en la región	133
--	-----

Capítulo II

Crecimiento y productividad en un contexto de alta informalidad: factores limitantes y desafíos para impulsar la formalización productiva en la región	135
Introducción	137
A. Hechos estilizados sobre la informalidad, el crecimiento económico, la productividad laboral y la inversión en América Latina	139
1. La informalidad laboral disminuyó significativamente en el período 2000-2013, tendencia que se detiene a partir de 2014, cuando se inicia la segunda “década perdida” en la región	139
2. Crecimiento, inversión y productividad laboral exhiben una dinámica estrechamente interrelacionada	142
3. Un mayor crecimiento económico está asociado con una reducción de la informalidad laboral	146
B. Crecimiento económico, productividad laboral e informalidad: una evaluación empírica para América Latina	148
1. Marco analítico	148
2. Especificación econométrica y presentación de los datos	150
3. Resultados empíricos	152
C. Políticas macroeconómicas y de desarrollo productivo para impulsar una estrategia de formalización productiva	157
1. Retos que enfrentan las políticas laboral, fiscal, financiera y de desarrollo productivo en contextos de alta informalidad	157
2. Opciones de política laboral, fiscal, financiera y de desarrollo productivo para promover la formalización	168
3. Un enfoque integrado para la articulación de políticas y el fortalecimiento de las capacidades institucionales	188
Bibliografía	190

Cuadros

Cuadro 1	América Latina y el Caribe: tasas de crecimiento del PIB, 2025 y proyecciones para 2026 y 2027	19
Cuadro I.1	Regiones y países seleccionados: mediana de la tasa de crecimiento real del PIB, 2024, 2025 y proyecciones para 2026 y 2027	28
Cuadro I.2	Regiones del mundo seleccionadas: producción y refinación de crudo, 2025	30
Cuadro I.3	América Latina y el Caribe (países seleccionados): principales indicadores del mercado laboral, primeros trimestres de 2022-2026	87
Cuadro I.4	América Latina (9 países): medidas recientes relacionadas con el gasto público para mitigar el impacto de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores	94
Cuadro I.5	Evolución de los principales indicadores del contexto internacional, 2025-2027	115
Cuadro I.6	América Latina y el Caribe: tasas de crecimiento del PIB, 2025 y proyecciones para 2026 y 2027	125
Cuadro II.1	América Latina (países seleccionados): tasa de crecimiento promedio del PIB, tasa de informalidad laboral y participación del empleo por cuenta propia y del empleo en microempresas en el empleo total, 2004-2013 y 2013-2022	147
Cuadro II.2	América Latina (10 países): tasa de informalidad medida por la participación de trabajadores por cuenta propia en el empleo total, 1993-2025	151
Cuadro II.3	América Latina (10 países): estimación del coeficiente de Verdoorn (λ), por país y sector, 1993-2025	152
Cuadro II.4	América Latina (10 países): estimación de los coeficientes de corto plazo, por país y sector, 1993-2025	154
Cuadro II.5	América Latina (10 países): estimación del parámetro de velocidad de ajuste, por país y sector, 1993-2025	155
Cuadro II.6	América Latina: indicadores de inclusión financiera por tamaño de la empresa, promedios 2009-2024	163

Gráficos

Gráfico I.1	Regiones y países seleccionados: mediana de la tasa de crecimiento real del PIB, 2010 a 2019, 2021 a 2025 y proyecciones para 2026 y 2027	27
Gráfico I.2	Estados Unidos: inversión en la industria de alta tecnología, 1960 a primer trimestre de 2026	32
Gráfico I.3	Índice S&P 500, 10 de febrero a 10 de julio de 2026, datos diarios	33
Gráfico I.4	Tasa de inflación de los Estados Unidos y la zona del euro e índice de presión de las cadenas mundiales de suministro, enero de 2021 a junio de 2026, datos mensuales	33
Gráfico I.5	China: índice del precio de las viviendas y tasa de variación del precio de las viviendas, primer trimestre de 2020 a primer trimestre de 2026	35
Gráfico I.6	Tasa de variación anual de la oferta monetaria ampliada de los principales bancos centrales del mundo, enero de 2025 a mayo de 2026	37
Gráfico I.7	Tasas de política monetaria de los principales bancos centrales del mundo, enero de 2023 a junio de 2026	38
Gráfico I.8	Tasa de variación del precio mundial de la energía, tasa de inflación de los Estados Unidos, el Japón, el Reino Unido y la zona del euro, 1 de enero de 2020 a 1 de junio de 2026	39
Gráfico I.9	Estados Unidos: evolución de los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 y 30 años, 3 de enero de 2022 a 10 de julio de 2026, datos diarios	40
Gráfico I.10	Zona del euro (4 países) y Reino Unido: rendimiento a 10 años de los bonos gubernamentales, 27 de febrero y 4 de mayo de 2026	41
Gráfico I.11	Variación en el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años como consecuencia de conflictos seleccionados	41
Gráfico I.12	Desempeño acumulado de los rendimientos brutos del índice ACWI (<i>All Country World Index</i>) de MSCI, 31 de enero de 2024 a 1 de julio de 2026	42
Gráfico I.13	Evolución de precios de metales, metales preciosos, fertilizantes y crudo, mayo de 2024 a junio de 2026	43

Gráfico I.14	Evolución del índice nominal del dólar amplio y del índice nominal del dólar para las economías emergentes, 2 de enero de 2006 a 10 de julio de 2026.....	44
Gráfico I.15	Participación del dólar en las transacciones internacionales a través del sistema SWIFT, noviembre de 2021 a marzo de 2026.....	46
Gráfico I.16	América Latina y el Caribe: evolución de la balanza de pagos por componentes principales, 2016-2025.....	47
Gráfico I.17	América Latina y el Caribe (14 países): evolución de la balanza de bienes, enero de 2025 a marzo de 2026.....	48
Gráfico I.18	América Latina y el Caribe (10 países): precios de exportación, de importación y términos de intercambio, promedio, enero de 2023 a marzo de 2026.....	49
Gráfico I.19	América Latina y el Caribe: saldo neto de la cuenta de servicios por componentes principales, 2015-2019 y 2021-2025.....	50
Gráfico I.20	América Latina y el Caribe: créditos y débitos de la cuenta de renta de inversión por componentes, 2021-2025.....	51
Gráfico I.21	América Latina y el Caribe: entradas de capital por componentes, saldos netos, 2015-2025.....	53
Gráfico I.22	América Latina y el Caribe: evolución del saldo de la cuenta corriente por componentes principales, saldos netos, 2015-2026.....	56
Gráfico I.23	América Latina y el Caribe: evolución del saldo de la cuenta corriente por componentes principales y subregión, 2015-2026.....	57
Gráfico I.24	América Latina y el Caribe y subregiones: tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB), 2022-2025.....	59
Gráfico I.25	América Latina y el Caribe (33 países): tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB), 2025.....	60
Gráfico I.26	América Latina y subregiones: producto interno bruto (PIB) per cápita, 2012-2025.....	61
Gráfico I.27	América Latina (18 países): contribución de los componentes del gasto al producto interno bruto (PIB), 2022-2025.....	62
Gráfico I.28	América Latina (18 países): formación bruta de capital fijo, primer trimestre de 2014 a cuarto trimestre de 2025.....	62
Gráfico I.29	América Latina (17 países): contribución de los componentes del gasto al producto interno bruto (PIB), 2025.....	63
Gráfico I.30	América Latina (18 países): tasa de variación del valor agregado y contribución por sector de actividad económica al crecimiento del valor agregado, 2022-2025.....	65
Gráfico I.31	América del Sur y Centroamérica: tasa de variación del valor agregado y contribución por sector de actividad económica al crecimiento del valor agregado, 2022-2025.....	66
Gráfico I.32	América Latina (18 países): tasa de variación anual del producto interno bruto (PIB) y descomposición del crecimiento del PIB, 2015-2025.....	67
Gráfico I.33	América Latina (18 países): tasa de variación interanual del producto interno bruto (PIB) y acumulada en cuatro trimestres, primer trimestre de 2022 a primer trimestre de 2026.....	68
Gráfico I.34	América Latina (17 países) y subregiones: tasas de aceleración o desaceleración del crecimiento interanual de indicadores de actividad, primer trimestre de 2026.....	69
Gráfico I.35	América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor (IPC), enero de 2019 a diciembre de 2025.....	70
Gráfico I.36	América Latina y el Caribe y subregiones: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor (IPC), enero de 2019 a diciembre de 2025.....	71
Gráfico I.37	América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, según el régimen monetario-cambiario, enero de 2019 a diciembre de 2025.....	71
Gráfico I.38	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, enero de 2019 a diciembre de 2025.....	72
Gráfico I.39	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, enero de 2019 a diciembre de 2025.....	73

Gráfico I.40	América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación del índice general y de los componentes subyacente, de bienes, alimentos y servicios del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, enero de 2021 a mayo de 2026.....	74
Gráfico I.41	América Latina y el Caribe (19 países): tasa de crecimiento del número de ocupados, total y por sector productivo, 2019-2025.....	78
Gráfico I.42	América Latina y el Caribe (15 países): tasa de crecimiento del número de ocupados, por categoría de ocupación, 2019-2025.....	79
Gráfico I.43	América Latina y el Caribe (23 países): tasas de participación y de ocupación laboral, promedio regional, 2015-2025.....	80
Gráfico I.44	América Latina y el Caribe (23 países): variaciones de las tasas de participación, ocupación y desocupación, promedio regional, 2015-2025.....	81
Gráfico I.45	América Latina y el Caribe (15 países): tasa de informalidad laboral, 2025, variaciones 2019-2025 y 2024-2025.....	82
Gráfico I.46	América Latina y el Caribe (22 países): tasas de participación laboral y brechas entre hombres y mujeres, 2019-2025.....	84
Gráfico I.47	América Latina y el Caribe (22 países): tasas de ocupación laboral y brechas entre hombres y mujeres, 2019-2025.....	85
Gráfico I.48	América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación del salario mínimo real y del salario medio real, 2019-2025.....	86
Gráfico I.49	América Latina (16 países): ingresos totales del gobierno central, por componente, 2024-2026.....	88
Gráfico I.50	América Latina (12 países): variación interanual de la recaudación tributaria y contribución a dicha variación, por tipo de impuesto del gobierno central, enero a abril de 2026.....	90
Gráfico I.51	El Caribe (12 países): ingresos totales del gobierno central, 2024-2026.....	92
Gráfico I.52	América Latina (16 países): gasto total del gobierno central, por componente, 2024-2026.....	93
Gráfico I.53	El Caribe (12 países): gasto total del gobierno central, por componente, 2024-2026.....	95
Gráfico I.54	América Latina (16 países): indicadores fiscales del gobierno central, 2017-2026.....	96
Gráfico I.55	El Caribe (12 países): indicadores fiscales del gobierno central, 2017-2026.....	97
Gráfico I.56	América Latina (16 países): deuda pública bruta del gobierno central, 2000-2026.....	98
Gráfico I.57	El Caribe (13 países): deuda pública bruta del gobierno central, 2011-2025.....	99
Gráfico I.58	América Latina (16 países): composición de la deuda pública bruta del gobierno central, marzo de 2026.....	100
Gráfico I.59	América Latina y el Caribe (11 países): tasas de política monetaria en países con metas de inflación, enero de 2024 a junio de 2026.....	102
Gráfico I.60	América Latina y el Caribe (9 países): diferencial entre la tasa de política monetaria y la tasa neutral, julio de 2023 y junio de 2026.....	103
Gráfico I.61	América Latina y el Caribe (países seleccionados): tasa de política monetaria, tasa interbancaria, tasa activa y tasa pasiva, mediana de los países, primer trimestre de 2023 a primer trimestre de 2026.....	104
Gráfico I.62	América Latina y el Caribe: variación del crédito interno neto real, mediana de los países, primer trimestre de 2020 a segundo trimestre de 2026.....	105
Gráfico I.63	América Latina y el Caribe (11 países): expectativas de inflación, febrero y junio de 2026.....	105
Gráfico I.64	América Latina y el Caribe (6 países): tasas de política monetaria y expectativas al cierre de 2026, enero a junio de 2026.....	106
Gráfico I.65	América Latina y el Caribe (20 países): tipo de cambio nominal, promedio mensual, mediana de los países, enero de 2025 a junio de 2026.....	108
Gráfico I.66	América Latina y el Caribe (32 países): tipo de cambio real, promedio mensual, mediana por agrupación de países, enero de 2024 a abril de 2026.....	109
Gráfico I.67	América Latina y el Caribe (31 países): variación del acervo de reservas internacionales netas, promedio móvil de tres meses y acervo total de reservas internacionales, enero de 2024 a abril de 2026.....	110

Gráfico I.68	América Latina: tasa de variación anual del PIB y descomposición de su crecimiento, 2022-2025 y proyecciones 2026 y 2027	118
Gráfico I.69	América Latina: contribución de los componentes del gasto al crecimiento del PIB, 2022-2027	119
Gráfico I.70	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del número de ocupados, formales e informales, 2019-2025 y proyecciones 2026 y 2027	120
Gráfico I.71	América Latina y el Caribe: tasa de participación, total y por sexo, 2019-2025 y proyecciones 2026 y 2027	121
Gráfico I.72	América Latina y el Caribe: tasa de desocupación, total y por sexo, 2022-2025 y proyecciones 2026 y 2027	121
Gráfico I.73	América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor, enero de 2018 a mayo de 2026 y proyecciones de junio de 2026 a diciembre de 2027	123
Gráfico I.74	América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor por subregiones, enero de 2018 a mayo de 2026 y proyecciones de junio de 2026 a diciembre de 2027	123
Gráfico I.75	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB, 1951-2027	124
Gráfico II.1	América Latina (15 países): tasa de informalidad laboral, 1990-2025	140
Gráfico II.2	América Latina (11 países): participación de trabajadores por cuenta propia en el empleo total, 1991-2025	141
Gráfico II.3	América Latina (14 países): variación de la participación del empleo en microempresas en el empleo total, 2004-2022	142
Gráfico II.4	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB y tasa de inversión, 1951-2025	143
Gráfico II.5	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento de la productividad laboral y tasa de inversión, 1951-2025	143
 Recuadros		
Recuadro I.1	Emisión de deuda externa y condiciones de financiamiento en los mercados internacionales	55
Recuadro I.2	Las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores y los riesgos para la inflación regional: lecciones de los primeros tres meses del conflicto	76
Recuadro I.3	Evolución reciente de los ingresos públicos provenientes de los hidrocarburos y los minerales	91
Recuadro I.4	Evolución reciente de los mercados de crédito privado: riesgos mundiales e implicaciones para América Latina y el Caribe	111

Presentación y Resumen ejecutivo

Presentación

En su edición número 78, el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2026* consta de tres partes.

En la primera parte, titulada “Informe macroeconómico regional y perspectivas 2026 y 2027”, se examina el desempeño de la economía regional durante 2025, su evolución en los primeros meses de 2026 y las perspectivas de crecimiento para 2026 y 2027. El análisis destaca los principales factores externos e internos que han incidido en la dinámica económica reciente y que condicionarán el desempeño de la región durante los próximos años, en un contexto internacional caracterizado por una elevada incertidumbre, crecientes rivalidades geopolíticas, tensiones comerciales y espacios limitados para la acción de las políticas macroeconómicas.

En la segunda parte, titulada “Crecimiento y productividad en un contexto de alta informalidad: factores limitantes y desafíos para impulsar la formalización productiva en la región”, se analiza la persistencia de elevados niveles de informalidad como una de las principales restricciones estructurales que enfrenta América Latina y el Caribe para superar su prolongado período de bajo crecimiento. En el capítulo se sostiene que la informalidad no debe entenderse únicamente como un problema del mercado laboral o de acceso a la protección social. También constituye una restricción para la transformación productiva, pues reduce la capacidad de las economías de convertir el crecimiento en aumentos sostenidos de la productividad, la inversión y del empleo de calidad.

Desde esta perspectiva, la informalidad no es solo una consecuencia del bajo crecimiento, sino también uno de los mecanismos que contribuyen a perpetuar la trampa de baja capacidad para crecer que caracteriza actualmente a la región. La elevada participación de trabajadores y unidades productivas informales limita el aprovechamiento de las economías de escala, la incorporación de nuevas tecnologías, la acumulación de capacidades productivas y el acceso al financiamiento. Asimismo, reduce la capacidad recaudatoria de los Estados, restringe el desarrollo de los sistemas financieros y disminuye la efectividad de las políticas laborales y de desarrollo productivo.

Los datos presentados en el capítulo muestran que los principales avances en materia de formalización coincidieron con los períodos de mayor crecimiento económico, inversión y productividad laboral. Entre 2000 y 2013, la región registró una reducción significativa de la informalidad, acompañada por la expansión de empresas de mayor tamaño y la creación de empleo asalariado formal. Sin embargo, este proceso perdió dinamismo a partir de 2014, lo que coincidió con el inicio de lo que la CEPAL ha llamado segunda década perdida para la región, que se ha caracterizado por un crecimiento persistentemente bajo, la desaceleración de la inversión y el estancamiento de la productividad.

En la actualidad, en promedio, cerca de la mitad de las personas ocupadas en la región continúa desempeñándose en actividades informales, proporción que es más alta en varios países. Esto pone de manifiesto que los avances en materia de formalización alcanzados durante el período de auge de las materias primas dependieron en buena medida del mayor dinamismo económico y no estuvieron acompañados por transformaciones estructurales suficientemente profundas y persistentes. La evolución observada durante las últimas siete décadas confirma, además, la estrecha relación entre crecimiento, inversión y productividad: las fases de mayor crecimiento estuvieron asociadas sistemáticamente con mayores tasas de inversión y aumentos de la productividad laboral, mientras que los períodos de desaceleración coincidieron con el debilitamiento simultáneo de estas tres variables.

Sobre esta base, el capítulo desarrolla un análisis empírico inspirado en la ley de Kaldor-Verdoorn, que establece una relación entre el crecimiento del producto y la productividad laboral. El análisis diferencia explícitamente entre los sectores productivos formales e informales y muestra que el crecimiento económico genera aumentos de productividad en ambos segmentos, aunque con diferencias importantes en cuanto a su intensidad, velocidad y persistencia.

En el sector formal, las ganancias de productividad derivadas del crecimiento son más intensas, rápidas y duraderas, lo que refleja una mayor capacidad de las empresas para aprovechar economías de escala, incorporar innovaciones, acceder al financiamiento y acumular capacidades productivas. En el sector informal, en cambio, los efectos son más débiles y transitorios debido a las restricciones que enfrentan las unidades productivas para ampliar su escala, incorporar nuevas tecnologías, mejorar sus procesos y vincularse con mercados y cadenas productivas de mayor valor agregado. En consecuencia, cuanto mayor es el peso de la informalidad en una economía, menor es su capacidad para transformar el crecimiento económico en aumentos sostenidos de productividad.

Con base en estos resultados, el capítulo propone impulsar estrategias de formalización productiva enfocadas en aumentar las capacidades productivas de las personas y las empresas, que vayan más allá de reformas regulatorias, incentivos administrativos o intervenciones centradas exclusivamente en el mercado de trabajo o con fines tributarios.

Para ello, se plantea la articulación de políticas laborales, fiscales, financieras y de desarrollo productivo. La estabilidad macroeconómica continúa siendo una condición fundamental, pero debe complementarse con políticas destinadas a elevar la inversión, acelerar el crecimiento de la productividad, promover la incorporación y difusión de nuevas tecnologías e impulsar la transformación de la estructura productiva. Asimismo, resulta indispensable fortalecer las capacidades de las micro, pequeñas y medianas empresas mediante un mayor acceso al financiamiento, la capacitación de trabajadores y empresarios, la asistencia técnica, la digitalización y su integración en cadenas productivas de mayor valor agregado.

El capítulo concluye que reducir la informalidad es una condición necesaria para fortalecer la capacidad de crecimiento de América Latina y el Caribe. Una estrategia de formalización productiva en la región contribuiría no solo a mejorar la calidad del empleo, ampliar la protección social y reducir las desigualdades, sino también a incrementar la capacidad de las economías para traducir el crecimiento en aumentos sostenidos de productividad. Al mismo tiempo, permitiría ampliar el espacio para las políticas públicas y consolidar procesos de transformación productiva capaces de sostener mayores tasas de crecimiento a largo plazo.

El mensaje central es que la formalización productiva de personas y empresas debe constituir un componente esencial de una nueva estrategia de desarrollo para la región. Superar la trampa de baja capacidad para crecer exige actuar simultáneamente sobre las causas y las consecuencias de la informalidad, combinando un entorno macroeconómico estable con políticas productivas, fiscales, tecnológicas, financieras y laborales coherentes y que se refuercen mutuamente. La coordinación entre el Estado, el sector privado, los trabajadores y las instituciones financieras será fundamental para transformar la estructura productiva, elevar la productividad y generar más y mejores empleos.

La tercera parte, disponible en el sitio web de la CEPAL (www.cepal.org), corresponde a los anexos estadísticos.

Resumen ejecutivo

I. Informe macroeconómico regional y perspectivas 2026-2027

En el capítulo I del presente *Estudio Económico* se señala que, durante 2025, América Latina y el Caribe enfrentó un entorno internacional caracterizado por una elevada incertidumbre, mayor proteccionismo comercial, volatilidad financiera y persistencia de riesgos geopolíticos. A pesar de ello, la región creció un 2,4%, mientras la inflación continuó convergiendo hacia las metas de los bancos centrales, lo que permitió avanzar en la flexibilización monetaria. El empleo siguió expandiéndose, aunque a un ritmo menor, y los salarios reales continuaron recuperándose.

Las perspectivas para 2026 y 2027 muestran que, aun cuando el entorno internacional mejore gradualmente, la región continuará exhibiendo un crecimiento insuficiente para aumentar sostenidamente el ingreso por habitante y cerrar las brechas de desarrollo. Esta situación confirma que el principal desafío de las economías de la región trasciende la coyuntura internacional y responde a la persistencia de bajos niveles de inversión, escaso crecimiento de la productividad y elevada informalidad. En este contexto, para superar lo que la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha denominado “trampa de baja capacidad para crecer” será necesario fortalecer el espacio de las políticas macroeconómicas y complementarlas con políticas de desarrollo productivo, innovación y transformación digital que impulsen la inversión, la productividad y el empleo formal.

En el capítulo II se examina uno de los principales mecanismos que perpetúan la trampa de baja capacidad para crecer: la elevada informalidad. En el capítulo se señala que la informalidad no constituye únicamente un problema laboral o de protección social, sino una restricción estructural que debilita la capacidad del crecimiento de traducirse en aumentos sostenidos de productividad, inversión y empleo de calidad. Sobre esta base, se analizan las políticas necesarias para promover simultáneamente la formalización productiva, es decir, el impulso de un aumento de la formalización que venga acompañado del fortalecimiento de la productividad y una transformación productiva capaz de sostener un crecimiento más dinámico e inclusivo.

A. Los nuevos choques geopolíticos debilitarían las perspectivas de la economía mundial

Durante 2025, la economía mundial mostró una capacidad de adaptación mayor a la prevista y mantuvo un crecimiento cercano al 3,5%, impulsado principalmente por el dinamismo de los Estados Unidos, la resiliencia de China y la elevada inversión asociada al desarrollo de la inteligencia artificial. Sin embargo, hacia comienzos de 2026 el escenario internacional cambió de manera significativa. El inicio de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores a finales de febrero de 2026 generó la mayor interrupción del suministro mundial de petróleo desde la guerra de Ucrania, elevó la volatilidad de los mercados internacionales de energía y reintrodujo un importante choque negativo de oferta para la economía mundial. Como resultado, las proyecciones indican que el crecimiento mundial se desacelerará al 2,9% en 2026, la tasa más baja desde 2022.

Las perspectivas continúan siendo heterogéneas entre las principales economías. En los Estados Unidos el crecimiento se mantendría relativamente estable debido al dinamismo de la inversión, particularmente en sectores vinculados con la inteligencia artificial y las nuevas tecnologías. No obstante, el incremento

de los precios de la energía y de otros insumos estratégicos ha impulsado un repunte de la inflación, lo que redujo el margen para nuevas rebajas de las tasas de interés y aumentó la probabilidad de que se aplique una política monetaria más restrictiva durante un período prolongado.

Por su parte, China continuaría expandiéndose a un ritmo superior al promedio mundial, aunque enfrentando crecientes desafíos estructurales derivados de la debilidad del mercado inmobiliario, la insuficiencia de la demanda interna y las persistentes presiones deflacionarias. El dinamismo de las exportaciones y de los sectores asociados a la inteligencia artificial seguiría compensando parcialmente estas debilidades, aunque sin eliminar los riesgos para su crecimiento a mediano plazo. Mientras tanto, la zona del euro registraría una nueva desaceleración económica, combinada con un aumento de las presiones inflacionarias derivadas del encarecimiento de la energía, lo que limitaría el espacio para una flexibilización adicional de la política monetaria.

Las economías emergentes y en desarrollo enfrentarán un entorno externo menos favorable. El aumento de los precios internacionales del petróleo, los fertilizantes y los costos de transporte deteriorará los términos de intercambio de los países importadores netos de energía, mientras que la apreciación del dólar y unas condiciones financieras internacionales más restrictivas incrementarán las presiones sobre las cuentas fiscales y externas. En conjunto, estos factores reducen el dinamismo del comercio internacional y elevan la incertidumbre sobre las perspectivas de crecimiento mundial.

Para América Latina y el Caribe, este contexto implica un deterioro del entorno externo respecto al observado en 2025. Aunque el impacto de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores parece concentrarse principalmente en los mercados energéticos —y ha sido menos generalizado que el registrado tras el inicio del conflicto entre la Federación de Rusia y Ucrania—, el aumento de la incertidumbre internacional, la persistencia de tasas de interés relativamente elevadas y el menor crecimiento de las principales economías limitarían el crecimiento regional durante 2026 y 2027.

B. Los elevados niveles de liquidez mundial coexistirían con un financiamiento más selectivo y volátil

Durante 2025, las condiciones financieras internacionales evolucionaron de manera relativamente favorable. La reducción gradual de la inflación permitió que los principales bancos centrales iniciaran o profundizaran el proceso de flexibilización monetaria, mientras que la liquidez global permaneció en niveles elevados como resultado de la expansión de los balances acumulados desde la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-9). Esta combinación favoreció una recuperación de los mercados financieros, una moderación de la volatilidad y una mejora gradual de las condiciones de financiamiento para las economías emergentes. No obstante, el escenario continuó caracterizándose por tasas de interés reales superiores a las observadas durante la década previa a la pandemia de COVID-19 y por una creciente diferenciación en las condiciones de acceso al financiamiento internacional entre países y regiones.

Las perspectivas para 2026 muestran que las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores modificaron parcialmente este escenario, aunque sin generar un deterioro significativo de la liquidez global. Durante los primeros meses del año, el crecimiento de la oferta monetaria de los principales bancos centrales se aceleró con respecto al de 2025, lo que refleja que las condiciones globales de liquidez continúan siendo holgadas. Al mismo tiempo, las principales autoridades monetarias adoptaron una postura de mayor cautela y mantuvieron sin cambios sus tasas de política monetaria ante la incertidumbre sobre la duración del choque energético y su posible impacto en la inflación.

Los mercados financieros internacionales mostraron una capacidad de adaptación mayor que la observada durante episodios recientes de tensión geopolítica. Aunque el aumento de los precios del petróleo elevó las expectativas de inflación y provocó un incremento de las tasas de interés a largo plazo, la magnitud de estos movimientos fue considerablemente menor que la registrada tras el inicio del conflicto entre la Federación de Rusia y Ucrania. Asimismo, luego de una corrección inicial, los principales mercados bursátiles recuperaron rápidamente sus pérdidas y alcanzaron nuevos máximos, impulsados por el dinamismo de las empresas tecnológicas y de aquellas vinculadas a la inteligencia artificial. En paralelo, el dólar mantuvo su papel predominante como principal moneda de reserva y de transacción internacional, pese a la continuidad de iniciativas orientadas a diversificar el sistema monetario internacional.

C. La mejora de la posición externa sería insuficiente para reducir la vulnerabilidad de la región

En 2025, hubo un alivio temporal de la restricción externa de América Latina y el Caribe en un entorno internacional marcado por conflictos geopolíticos, elevada incertidumbre comercial y volatilidad financiera. El déficit de la cuenta corriente se mantuvo en un rango moderado (1,2% del PIB), mientras que la cuenta financiera registró un fuerte repunte de las entradas netas de capital (2,2% del PIB), lo que permitió una acumulación significativa de reservas internacionales. No obstante, esta mejora descansó en factores de carácter coyuntural, que estimularon flujos de capital volátiles y precios de exportación favorables, lo que mantuvo elevada la vulnerabilidad de la región ante nuevos choques exógenos.

En el transcurso de 2026, el superávit de la balanza de bienes seguirá apuntalado por los altos precios de exportación, aun cuando el déficit de la balanza de servicios se vea sometido a mayores presiones, especialmente por el encarecimiento del transporte y la logística. Esta dinámica tiende a neutralizar el saldo comercial, limitando la capacidad de la región para generar divisas de manera estable. Al mismo tiempo, los pagos de renta de inversión al exterior continúan siendo el principal factor de desequilibrio de la cuenta corriente, en un contexto en el que las remesas —principal fuente compensatoria— muestran señales de moderación. En el ámbito financiero, aunque las condiciones externas continúan siendo favorables, se observa una desaceleración de la inversión directa y una normalización de los flujos de corto plazo, es decir de la categoría denominada “otra inversión”, tras un fuerte repunte en 2025.

Sujeto a la duración de la hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores y a un proceso de disipación gradual de las interrupciones de oferta, se proyecta que el déficit de la cuenta corriente cierre 2026 en torno al 1,3% del PIB regional. Las entradas netas de capital se desacelerarían ante la elevada base de comparación del año previo y el menor dinamismo de la inversión directa. Este panorama presenta marcadas disparidades subregionales: América del Sur se beneficiaría de términos de intercambio aún favorables, cuyos efectos se verían atenuados por los elevados egresos de renta factorial, mientras que Centroamérica y el Caribe enfrentarían presiones crecientes derivadas de la moderación de las remesas, el encarecimiento energético y la fragilidad del sector turístico.

D. La región continuaría creciendo a un ritmo insuficiente para cerrar sus brechas de desarrollo

Durante 2025, América Latina y el Caribe continuó creciendo a un ritmo insuficiente para cerrar sus brechas de desarrollo. La economía regional se expandió un 2,4%, prolongando una trayectoria de bajo crecimiento iniciada tras agotarse el impulso de la recuperación posterior a la pandemia. La inflación continuó convergiendo hacia las metas de los bancos centrales, el empleo siguió creciendo —aunque a un ritmo cada vez menor— y la posición externa permaneció relativamente estable. Sin embargo, estos avances coexistieron con un crecimiento insuficiente a causa de la persistente debilidad de la inversión y de la productividad, principales restricciones para elevar la capacidad de crecimiento de la región. En este contexto, la expansión económica continuó sustentándose principalmente en el consumo privado y las exportaciones, mientras que la inversión permaneció en niveles bajos, limitando la ampliación de la capacidad productiva y la incorporación de nuevas tecnologías.

Las perspectivas para 2026 indican que la región continuará enfrentando un escenario de crecimiento reducido en un contexto internacional caracterizado por una mayor incertidumbre derivada del recrudecimiento de las tensiones geopolíticas, la volatilidad de los mercados financieros y la desaceleración del comercio mundial. Estos factores explican parte del menor dinamismo previsto para la actividad económica. No obstante, la persistencia de tasas de crecimiento en un promedio del 2,3% para el período 2023-2027 pone de manifiesto que la región sigue enfrentando una trampa de baja capacidad para crecer, caracterizada por una inversión insuficiente para ampliar la capacidad productiva, un crecimiento persistentemente débil de la productividad y una menor capacidad para generar empleo formal de calidad.

E. La creación de empleo continuaría, aunque con menor dinamismo

Durante 2025, los mercados laborales de América Latina y el Caribe continuaron siendo resilientes, aunque tuvieron un dinamismo menor que el observado durante la recuperación posterior a la pandemia. El número de ocupados aumentó alrededor del 1,6%, equivalente a la creación de aproximadamente 4,3 millones de empleos, lo que consolida el tercer año consecutivo de desaceleración del ritmo de generación de puestos de trabajo. No obstante, la expansión del empleo continuó siendo generalizada entre los países de la región y mostró una composición relativamente más equilibrada entre sectores productivos, con una mayor contribución de la manufactura y un predominio del empleo asalariado, al que correspondió cerca de dos tercios de los nuevos puestos de trabajo. Como resultado, la tasa de ocupación alcanzó su nivel más elevado de los últimos años, la tasa de desocupación disminuyó al 5,3%, la informalidad laboral continuó reduciéndose —aunque todavía representa cerca del 50% de los ocupados— y los salarios reales mantuvieron una trayectoria positiva, favorecida por la disminución de la inflación. Sin embargo, las mejoras en la calidad del empleo fueron más moderadas que las observadas durante la recuperación inicial y persistieron importantes brechas de género, particularmente en materia de participación en el mercado de trabajo y situación laboral.

Los indicadores disponibles para el primer trimestre de 2026 muestran que estas tendencias continúan, aunque con señales crecientes de moderación. El empleo siguió expandiéndose, pero a un ritmo inferior al del año previo y la tasa de ocupación alcanzó un máximo para un primer trimestre, mientras la participación laboral permaneció prácticamente estancada. Esta combinación permitió una nueva reducción de la tasa de desocupación y una leve disminución adicional de la informalidad. Sin embargo, la mejora de los indicadores laborales no responde a una recuperación

acelerada del mercado de trabajo, sino a una dinámica más gradual, en línea con el escenario de bajo crecimiento económico que enfrenta la región. En consecuencia, la capacidad de seguir reduciendo el desempleo, generar empleo formal y sostener el crecimiento de los salarios reales dependerá cada vez más del dinamismo de la inversión y de la productividad. Ello confirma que las limitaciones observadas en los mercados laborales trascienden el ciclo económico y responden, en buena medida, a restricciones estructurales que condicionan la generación de empleo de calidad y la reducción sostenida de la informalidad.

F. La inflación permanecería contenida, aunque convergería más lentamente hacia las metas

Durante 2025, la inflación en América Latina y el Caribe continuó moderándose y consolidó el proceso de corrección iniciado tras el fuerte episodio inflacionario registrado entre 2021 y 2022. La mediana regional se mantuvo cerca del 3% durante gran parte del año, aproximándose a las metas de inflación de la mayoría de los bancos centrales. A diferencia de los años previos, la reducción de la inflación dejó de concentrarse en algunos componentes específicos y pasó a reflejar una disminución más generalizada de las presiones sobre los precios. La inflación de los alimentos convergió hacia niveles similares a los de la inflación subyacente, los precios de los bienes retornaron gradualmente a registros cercanos a los observados antes del episodio inflacionario y la inflación de los servicios continuó moderándose, aunque de manera más gradual. Como resultado, la desaceleración de la inflación favoreció una recuperación adicional del poder adquisitivo de los hogares, especialmente de aquellos de menores ingresos, contribuyendo al crecimiento de los salarios reales y al sostenimiento del consumo privado en un contexto de bajo crecimiento económico.

Los primeros meses de 2026 muestran que la inflación continúa relativamente contenida, pero también que el proceso de convergencia hacia las metas se ha vuelto más lento y enfrenta riesgos crecientes. La inflación regional permaneció cercana al 3%, mientras los principales indicadores subyacentes mantuvieron una trayectoria estable. Sin embargo, las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores y el aumento de la volatilidad en los mercados internacionales de materias primas modificaron el balance de riesgos. A diferencia del episodio inflacionario asociado al conflicto entre la Federación de Rusia y Ucrania, este choque parece concentrarse principalmente en la energía y los fertilizantes, con un impacto más limitado sobre los alimentos. Ello reduce la probabilidad de un nuevo episodio inflacionario generalizado, pero aumenta el riesgo de que los mayores costos energéticos retrasen la convergencia de la inflación hacia las metas y limiten el margen para una flexibilización adicional de la política monetaria. En este contexto, las expectativas de inflación continúan relativamente bien ancladas y los bancos centrales mantienen una postura prudente, aunque el escenario externo exige preservar la credibilidad de la política monetaria y hacer un seguimiento cuidadoso de la transmisión de estos choques hacia los precios internos.

G. La estabilidad fiscal no ha sido suficiente para reconstruir el espacio fiscal

Durante 2025, las finanzas públicas de América Latina y el Caribe mostraron una evolución diferente entre las subregiones. En América Latina, los ingresos públicos permanecieron prácticamente estables como proporción del PIB, apoyados por una recuperación gradual de la recaudación tributaria, mientras que la continuidad de los procesos de consolidación fiscal permitió contener el crecimiento del gasto primario. Como resultado, se produjo una ligera mejora en el resultado primario

y la deuda pública se estabilizó en América Latina, aunque permaneció en niveles históricamente elevados (en torno al 52% del PIB). En cambio, en el Caribe el balance global empeoró en promedio y el resultado primario se volvió deficitario, debido a una merma de los ingresos no tributarios y a un aumento del gasto público. La deuda pública bruta se ubicó en torno al 73% del PIB, lo que muestra que se ha revertido levemente la trayectoria descendente registrada desde la pospandemia.

Las perspectivas para 2026 indican que estos avances enfrentarán un entorno considerablemente más complejo. El aumento de los precios internacionales de la energía y la mayor incertidumbre geopolítica han llevado a varios países a implementar medidas temporales para amortiguar el impacto en hogares y empresas, incluidas reducciones tributarias, subsidios a los combustibles y apoyos focalizados al transporte y otros sectores productivos. Aunque, en muchos casos, estas medidas han sido financiadas mediante reasignaciones presupuestarias, su eventual prolongación podría incrementar las presiones sobre las finanzas públicas. Al mismo tiempo, el mayor pago de intereses de la deuda y la persistencia de tasas de interés relativamente elevadas continúan reduciendo el margen disponible para financiar inversión pública y otras prioridades del desarrollo.

En este contexto, los ingresos públicos continuarían mostrando una evolución relativamente estable, apoyados por la recaudación tributaria y, en algunos países, por mayores ingresos asociados a la explotación de recursos naturales. Sin embargo, dichos recursos seguirían siendo insuficientes para atender las crecientes demandas derivadas de las transiciones demográfica, climática, energética y tecnológica, así como de inversión social y en infraestructura, y las necesidades de transformación productiva. La combinación de bajo crecimiento económico, elevados niveles de endeudamiento y mayores costos financieros muestran el acotado espacio fiscal de la región, que limita la capacidad para movilizar recursos fiscales y sostener mayores niveles de inversión pública.

H. Después del gradual relajamiento monetario observado desde 2023, la postura de la política monetaria es neutral

En el ámbito de las políticas monetaria, cambiaria y prudencial, la región ha transitado de un escenario relativamente favorable a inicios de 2026 a un contexto de mayor cautela tras el inicio de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores. Hasta los primeros meses del año, la depreciación del dólar derivada de los anuncios arancelarios de los Estados Unidos favoreció la apreciación de las monedas regionales y la convergencia de la inflación hacia las metas de los bancos centrales, lo que permitió a la mayoría de los países con regímenes de metas de inflación continuar el ciclo de relajamiento monetario iniciado en 2023. El inicio de las hostilidades dio lugar a un incremento de los precios de los combustibles, el aumento de la volatilidad financiera y el endurecimiento de las condiciones de financiamiento global.

La postura de política monetaria de la mayoría de los países de la región con metas de inflación se puede caracterizar como neutral, lo que otorga cierto margen de maniobra ante la materialización de riesgos. El Brasil y Colombia mantienen posturas de política restrictivas por razones idiosincráticas asociadas al dinamismo del mercado laboral, el impulso fiscal y las presiones inflacionarias.

En el ámbito cambiario, el dólar recuperó su rol de activo de refugio y ejerció presión sobre la depreciación a las monedas de régimen flexible, si bien el Brasil, Costa Rica, México y el Paraguay registraron apreciaciones por factores idiosincráticos. Las reservas internacionales de la región, que alcanzaron los 953.407 millones de dólares al cierre de 2025 exhibieron un comportamiento contracíclico. Tras su uso inicial para contener la volatilidad durante marzo de 2026, los bancos centrales retomaron su acumulación desde abril.

Las autoridades monetarias de la región mantienen cierto margen de política para responder a los choques derivados de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores. Sin embargo, la posibilidad de que estas se prolonguen más allá de lo actualmente previsto subraya la importancia de preservar el espacio de política disponible ante un balance de riesgos más adverso. Para ello, es clave el uso activo de las herramientas de política prudencial con el fin de mitigar los efectos de choques adversos, incluidos los planteados por el auge global del crédito privado que, pese a la exposición directa aún marginal de la región, constituyen un riesgo emergente para la estabilidad financiera.

I. Perspectivas para 2026 y 2027: un entorno internacional más complejo y el desafío para la región de superar la trampa de baja capacidad para crecer

Las perspectivas para 2026 y 2027 indican que América Latina y el Caribe enfrentaría un entorno internacional más complejo, caracterizado por un menor crecimiento de la economía mundial, una elevada incertidumbre geopolítica y financiera y mayores presiones sobre los mercados internacionales de energía. Aunque se espera que estas tensiones comiencen a moderarse gradualmente durante 2027, las proyecciones muestran que la región continuaría creciendo a un ritmo insuficiente para acelerar el ingreso por habitante, reducir las brechas de desarrollo y ampliar significativamente sus espacios de política. Ello refleja que, además del deterioro reciente del contexto internacional, persisten restricciones estructurales que continúan limitando la capacidad de crecimiento de las economías de la región.

Las proyecciones muestran una desaceleración del crecimiento regional durante 2026, seguida de una recuperación parcial en 2027, aunque con diferencias importantes entre países y subregiones. Se estima que el PIB de América Latina y el Caribe crecería un 2,2% en 2026, luego de expandirse un 2,4% en 2025, para aumentar un 2,5% en 2027 (véase el cuadro 1). Detrás de este desempeño agregado existen economías que mantendrían un crecimiento relativamente dinámico y otras que continuarían enfrentando un crecimiento bajo, que es reflejo de diferencias en su estructura productiva, su exposición a los choques externos y los espacios disponibles para la política macroeconómica.

Cuadro 1

América Latina y el Caribe: tasas de crecimiento del PIB, 2025 y proyecciones para 2026 y 2027

	2025	2026	2027
América Latina y el Caribe	2,4	2,2	2,5
América Latina	2,3	2,2	2,4
América del Sur	2,9	2,5	2,5
Argentina	4,5	3,3	3,4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-1,6	0,5	0,8
Brasil	2,3	2,2	2,2
Chile	2,5	1,6	2,2
Colombia	2,6	2,6	2,5
Ecuador	3,7	2,4	2,5
Paraguay	6,6	4,3	4,0
Perú	3,4	3,2	3,3
Uruguay	1,8	1,5	2,2
Venezuela (República Bolivariana de)	8,9	6,5	6,5

	2025	2026	2027
Centroamérica y México	1,0	1,4	2,2
México	0,5	1,3	1,9
Centroamérica	2,3	1,6	2,8
Centroamérica (sin incluir Cuba ni Haití)	3,8	4,0	4,2
Costa Rica	4,6	3,7	3,9
Cuba	-3,8	-10,3	-5,1
El Salvador	3,9	3,9	3,7
Guatemala	4,3	4,0	4,1
Haití	-2,7	-1,9	-0,7
Honduras	3,8	3,5	3,7
Nicaragua	4,9	4,5	4,0
Panamá	4,4	4,4	4,6
República Dominicana	2,1	4,0	4,4
El Caribe	6,1	5,6	7,9
El Caribe (sin incluir Guyana)	1,4	1,1	2,2
Antigua y Barbuda	5,0	3,5	3,5
Bahamas (Las)	3,8	2,0	2,2
Barbados	2,9	2,5	2,2
Belize	2,6	2,5	2,3
Dominica	3,1	3,1	2,8
Granada	4,4	3,5	3,5
Guyana	19,3	16,2	19,7
Jamaica	0,1	-1,2	2,5
Saint Kitts y Nevis	2,7	2,0	2,5
San Vicente y las Granadinas	3,4	3,0	2,6
Santa Lucía	-0,5	2,0	1,5
Suriname	3,2	3,5	4,4
Trinidad y Tabago	-0,5	0,8	1,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

Nota: Cifras basadas en información al 28 de julio de 2026.

En conjunto, las proyecciones muestran que la región preservaría los avances alcanzados en materia de estabilidad macroeconómica, aunque con un menor dinamismo económico. La inflación permanecería contenida y continuaría convergiendo gradualmente hacia las metas de los bancos centrales; el déficit de la cuenta corriente se mantendría en niveles moderados; el empleo seguiría expandiéndose, aunque a un ritmo cada vez menor, y la tasa de desocupación permanecería cercana a sus niveles históricamente bajos. Sin embargo, estos resultados coexistirían con un crecimiento insuficiente para aumentar el ingreso per cápita y acelerar la creación de empleo formal, a causa, en parte, de las bajas tasas de inversión y de crecimiento de la productividad.

El principal mensaje de las perspectivas trasciende la evolución de estos indicadores. El deterioro reciente del entorno internacional explica parte de la desaceleración prevista para 2026, pero no constituye la principal limitación al crecimiento de la región. Incluso bajo un escenario de mejora gradual de las condiciones externas durante 2027, América Latina y el Caribe completaría cinco años consecutivos con un crecimiento de alrededor de un 2,3%, en promedio, una tasa insuficiente para elevar de manera sostenida el ingreso por habitante, cerrar las brechas de desarrollo o ampliar significativamente los espacios de política. La persistencia de los bajos niveles de inversión, el escaso

crecimiento de la productividad, la desaceleración de la creación de empleo formal y la elevada informalidad confirman que la región permanece en una trampa de baja capacidad para crecer, cuya explicación es fundamentalmente estructural.

En consecuencia, preservar la estabilidad macroeconómica continuará siendo una condición necesaria, pero no suficiente para acelerar el crecimiento. Para superar esta trayectoria será preciso fortalecer el espacio de las políticas macroeconómicas y articularlas con políticas de desarrollo productivo, innovación, transformación digital e integración regional que permitan elevar la inversión, acelerar el crecimiento de la productividad y ampliar la generación de empleo formal de calidad. Solo mediante esta combinación será posible transformar una eventual mejora del contexto internacional en un proceso sostenido de crecimiento más dinámico, inclusivo y resiliente.

En este contexto, la transformación productiva exige abordar uno de los principales mecanismos que reproducen esta trampa: la elevada informalidad. Más que un problema del mercado laboral, la informalidad limita la acumulación de capacidades productivas, reduce la efectividad de las políticas públicas y debilita la capacidad del crecimiento para generar aumentos sostenidos de productividad y empleo de calidad. En el capítulo II se analizan estos vínculos y se plantean opciones de política para promover una mayor formalización, impulsar un aumento de la productividad y un crecimiento elevado y sostenido.

II. Crecimiento y productividad en un contexto de alta informalidad: factores limitantes y desafíos para impulsar la formalización productiva en la región

La persistencia de elevados niveles de informalidad constituye uno de los principales obstáculos para que América Latina y el Caribe logre superar su prolongado período de bajo crecimiento. En este capítulo II se sostiene que la informalidad no debe entenderse únicamente como un problema del mercado laboral o de protección social, sino como una restricción estructural que limita la capacidad de las economías para transformar el crecimiento económico en aumentos sostenidos de productividad, inversión y empleo de calidad. Con esta perspectiva, la informalidad deja de ser únicamente una consecuencia del bajo crecimiento y pasa a convertirse también en uno de los mecanismos que perpetúan la trampa de baja capacidad para crecer que caracteriza actualmente a la región.

Los datos históricos muestran que los avances más importantes en materia de formalización coincidieron con períodos de elevado crecimiento económico, mayor inversión y aumentos de la productividad laboral. Entre 2000 y 2013, la región registró una reducción significativa de la informalidad, acompañada por la expansión de empresas de mayor tamaño y la creación de empleo asalariado formal. Sin embargo, este proceso perdió dinamismo a partir de 2014, en paralelo con el inicio de la denominada “segunda década perdida” en la región, caracterizada por un crecimiento persistentemente bajo, una desaceleración de la inversión y un estancamiento de la productividad. Actualmente, cerca de la mitad de los trabajadores de la región continúa desempeñándose en actividades informales, lo que muestra que las mejoras alcanzadas durante el auge de las materias primas no respondieron a transformaciones estructurales suficientemente profundas.

El capítulo II muestra que el crecimiento económico, la inversión y la productividad han seguido trayectorias estrechamente interrelacionadas durante las últimas siete décadas. Los períodos de mayor crecimiento estuvieron sistemáticamente asociados con mayores tasas de inversión y aumentos de la productividad laboral, mientras que las fases de desaceleración económica coincidieron con un

debilitamiento simultáneo de estas tres variables. Este comportamiento confirma que las dificultades actuales de la región trascienden los choques coyunturales y reflejan restricciones estructurales que limitan la acumulación de capital, la transformación productiva y la difusión del progreso tecnológico.

Sobre esta base, el capítulo desarrolla un análisis econométrico inspirado en la ley de Kaldor-Verdoorn, que establece una relación empírica entre crecimiento del producto y productividad laboral, diferenciando explícitamente entre sectores productivos formales e informales. Los resultados muestran que el crecimiento económico genera aumentos de productividad en ambos segmentos, pero con diferencias significativas. En el sector formal, las ganancias de productividad son más intensas, persistentes y rápidas, lo que refleja una mayor capacidad para aprovechar economías de escala, incorporar innovación y acumular capacidades productivas. En cambio, en el sector informal los efectos son más débiles y transitorios, debido a las restricciones que enfrentan las unidades productivas para acceder al financiamiento, incorporar nuevas tecnologías y ampliar su escala de producción. En consecuencia, cuanto mayor es el peso de la informalidad, menor es la capacidad del crecimiento económico para traducirse en mejoras permanentes de productividad.

Estos resultados tienen importantes implicancias para el diseño de las políticas públicas. La elevada informalidad reduce la efectividad de las políticas laborales, limita la capacidad recaudatoria del Estado, restringe el desarrollo del sistema financiero y disminuye el impacto de las políticas de desarrollo productivo. En este contexto, se propone impulsar estrategias de formalización productiva enfocadas en aumentar las capacidades productivas de las personas y las empresas, para ir más allá de reformas regulatorias o incentivos administrativos. Para potenciar su eficacia se propone un marco de articulación de distintas políticas macroeconómicas y productivas que combine estabilidad macroeconómica con políticas orientadas a elevar la inversión, acelerar el crecimiento de la productividad y promover la transformación productiva.

Para ello, se plantea reformular el enfoque de las medidas de formalización impulsadas mediante la política laboral, fiscal, financiera y de desarrollo productivo para promover su coherencia y ampliar su impacto. En el ámbito laboral esto implica profundizar los programas focalizados en la creación de empleo, capacitación e inserción laboral, procurar una mejor articulación con programas sociales, reducir las brechas de género y aprovechar la transformación digital para reducir los costos de acceso y permanencia en la formalidad, al tiempo que se impulsa el fortalecimiento de la economía del cuidado para fomentar una mayor participación de las mujeres. En materia fiscal, supone avanzar hacia una reestructuración del financiamiento de la protección social, diseñar trayectorias de formalización progresivas y flexibles y aprovechar la digitalización y la interoperabilidad administrativa para facilitar el cumplimiento de obligaciones y facilitar la fiscalización. En cuanto a las políticas financieras, significa fortalecer el papel de la banca de desarrollo como medio de inserción productiva, diseñar instrumentos financieros que reconozcan la heterogeneidad del tejido productivo y ampliar los sistemas de garantías para reducir la segmentación del crédito. Como complemento, se propone fortalecer y escalar políticas de desarrollo productivo, articulando rutas integradas de apoyo empresarial, con especial énfasis en el extensionismo tecnológico, territorializando y focalizando las intervenciones mediante mecanismos de gobernanza multiactor e integración productiva, y fortaleciendo los sistemas de información, seguimiento, evaluación y aprendizaje.

En conjunto, el capítulo concluye que superar la elevada informalidad constituye una condición necesaria para fortalecer la capacidad de crecimiento de América Latina y el Caribe. Fomentar una formalización productiva contribuiría no solo a mejorar la calidad del empleo y ampliar la protección social, sino que también incrementaría la capacidad de las economías para traducir el crecimiento en aumentos sostenidos de productividad, ampliar el espacio de las políticas públicas y consolidar un proceso de transformación productiva capaz de sostener mayores tasas de crecimiento a largo plazo. Desde esta perspectiva, la formalización productiva debe entenderse como un componente central de una estrategia de desarrollo orientada a superar la trampa de baja capacidad para crecer que enfrenta actualmente la región.

PARTE



Informe macroeconómico regional y perspectivas 2026 y 2027

CAPÍTULO



Panorama regional

- A. El desempeño internacional
- B. El desempeño regional
- C. Las políticas macroeconómicas
- D. Perspectivas económicas para América Latina y el Caribe en 2026 y 2027
- Bibliografía

A. El desempeño internacional¹

1. El contexto internacional

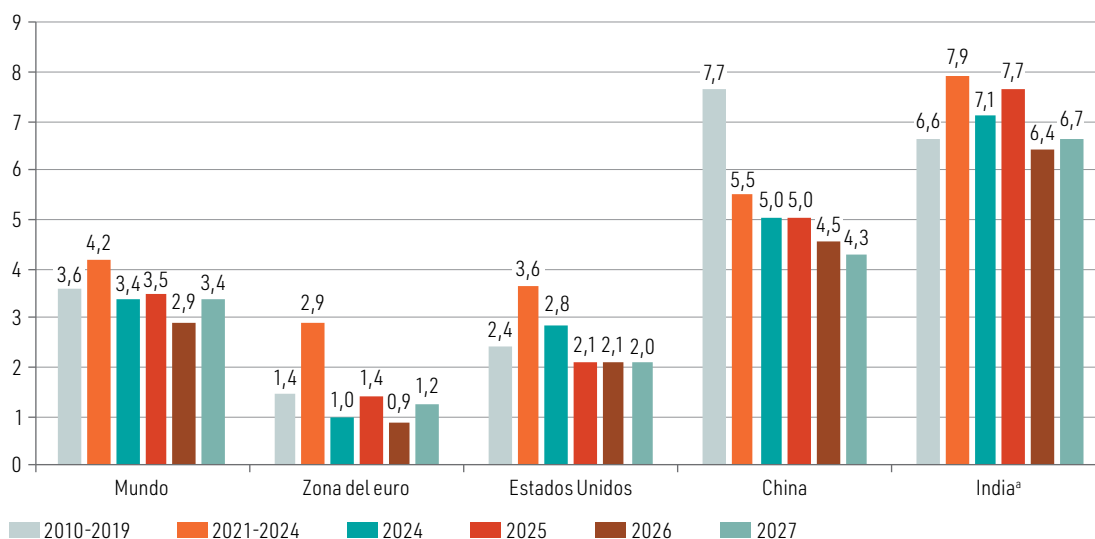
a) La economía mundial experimentaría una desaceleración durante 2026

La economía mundial crecería un 2,9% en 2026, sobre la base de la mediana de las proyecciones de crecimiento de cuatro organismos internacionales a julio del año en curso² (véanse el gráfico I.1 y el cuadro I.1). Esta tasa de crecimiento representa una desaceleración respecto del 3,5% registrado en 2025, y es la más baja desde 2022. El desempeño se explica, en buena medida, por el impacto de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores, que ha provocado el mayor choque de oferta agregada desde el inicio del conflicto en Ucrania en 2022.

Las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores provocaron la mayor interrupción en el suministro de petróleo de la historia, medida en volumen diario perdido, con lo que ha superado crisis anteriores, incluidas las de 1973 y 1979, así como la asociada con la guerra del golfo Pérsico en 1991.

Gráfico I.1

Regiones y países seleccionados: mediana de la tasa de crecimiento real del PIB, 2010 a 2019, 2021 a 2025 y proyecciones para 2026 y 2027
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Fondo Monetario Internacional. (2026, julio). *World Economic Outlook Update: Global Economy in Crosscurrents of War and Technology*; Banco Mundial. (2026, junio). *Global Economic Prospects*; Naciones Unidas. (2026, mayo). *World Economic Situation and Prospects: Mid-Year Update*; Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos. (2026, junio) *OECD Economic Outlook, Volume 2026 Issue 1: Under Pressure*. OECD Publishing.

Nota: Los datos corresponden a las medianas de las tasas de crecimiento del PIB para el mundo y las regiones o países calculadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), el Banco Mundial y el Departamento de Asuntos Económicos y Sociales (DAES) de las Naciones Unidas. Los períodos 2010-2019 y 2021-2024 representan los promedios de las medianas.

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

¹ Este capítulo se elaboró con información disponible al 10 de julio de 2026.

² Fondo Monetario Internacional (FMI, 2026a), Banco Mundial (2026), Naciones Unidas (2025) y Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE, 2025).

Cuadro I.1

Regiones y países seleccionados: mediana de la tasa de crecimiento real del PIB, 2024, 2025
y proyecciones para 2026 y 2027
(En porcentajes)

Región/país	Fondo Monetario Internacional (FMI)				Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE)				Departamento de Asuntos Económicos y Sociales (DAES) de las Naciones Unidas				Banco Mundial				Medianas			
	Julio de 2026				Junio de 2026				Mayo de 2026				Junio de 2026							
	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
Mundo (paridad del poder adquisitivo, PPA)	3,5	3,5	3,0	3,4	3,4	3,4	2,8	3,1	3,3	3,4	2,9	3,3	3,4	3,5	2,9	3,4	3,4	3,5	2,9	3,4
Zona del euro	1,0	1,4	0,9	1,2	0,9	1,4	0,8	1,2	0,9	1,4	0,9	1,2	1,0	1,4	0,8	1,3	1,0	1,4	0,9	1,2
Estados Unidos	2,8	2,1	2,3	2,2	2,8	2,1	2,0	1,8	2,8	2,1	2,0	2,0	2,8	2,1	2,2	2,1	2,8	2,1	2,1	2,0
China	5,0	5,0	4,6	4,1	5,0	5,0	4,5	4,3	5,0	5,0	4,6	4,5	5,0	5,0	4,2	4,3	5,0	5,0	4,5	4,3
India ^a	7,1	7,7	6,4	6,7	7,1	7,6	6,3	6,4	7,1	7,5	6,4	6,6	7,1	7,7	6,6	7,2	7,1	7,7	6,4	6,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Fondo Monetario Internacional. (2026, julio). *World Economic Outlook Update: Global Economy in Crosscurrents of War and Technology*; Banco Mundial. (2026, junio). *Global Economic Prospects*; Naciones Unidas. (2026, mayo). *World Economic Situation and Prospects: Mid-Year Update*; Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos. (2026, junio) *OECD Economic Outlook, Volume 2026 Issue 1: Under Pressure*. OECD Publishing.

Nota: Los datos corresponden a las medianas de las tasas de crecimiento del PIB para el mundo y las regiones o países calculadas por el FMI, la OCDE, el Banco Mundial y las Naciones Unidas.

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

En 2024, un total de 20 millones de barriles diarios de petróleo crudo y derivados transitaban a través del estrecho de Ormuz, una arteria de tránsito clave para los mercados mundiales de petróleo y gas natural. Esta cifra fue equivalente al 27% del comercio marítimo mundial de petróleo y el 20% del consumo de petróleo líquido (Servicio de Investigación del Congreso, 2026). Al 13 de mayo de 2026, los datos de la Agencia Internacional de la Energía (AIE, 2026) indicaban que la pérdida para los productores del golfo Pérsico, debido al descenso de la producción y el daño a la infraestructura energética, era cercana a 14 millones de barriles diarios de petróleo crudo en su punto más álgido, equivalentes a más del 13% del consumo mundial diario, y que la pérdida acumulada desde inicios de las hostilidades se sitúa en aproximadamente 1.000 millones de barriles.

A partir del inicio de las hostilidades recientes (28 de febrero) y de las interrupciones en la navegación del estrecho de Ormuz (4 de marzo), el precio del barril de petróleo (West Texas Intermediate, WTI), que promediaba 62 dólares a principios de 2026, alcanzó máximos por encima de 110 dólares a mediados y finales de abril (Banco de la Reserva Federal de St. Louis, 2026)³.

Pese al histórico descenso del suministro de petróleo, cinco factores han contribuido a moderar el aumento del precio: i) la liberación de las reservas de emergencia de más de 400 millones de barriles de crudo por parte de los países miembros de la AIE; ii) la suspensión de las sanciones impuestas por los Estados Unidos a las exportaciones de crudo procedentes de la Federación de Rusia y la República Islámica del Irán; iii) el uso de vías de transporte alternativas al estrecho de Ormuz⁴; iv) el aumento de las exportaciones de crudo de los Estados Unidos y el descenso de las importaciones por parte de China, y v) el frágil cese de las hostilidades desde el 8 de abril (Muncaster, 2026; Elder, 2026).

Desde el inicio de las hostilidades hasta mediados de mayo de 2026 se habían registrado 250 respuestas de políticas gubernamentales para enfrentar sus efectos (Global Trade Alert, 2026). Estas incluían principalmente medidas de apoyo al consumidor destinadas a suavizar el impacto del alza de los precios internacionales de los combustibles mediante la rebaja de impuestos a la gasolina, subsidios para apoyar a grupos de población y actividades comerciales e industriales con mayor exposición al alza de precios de los combustibles, y el congelamiento de precios de la gasolina, entre otras (Gabbatiss, 2026).

La situación con respecto al futuro de los precios del petróleo y la energía y sus derivados es aún incierta. Luego de un breve intervalo marcado por el cese parcial de las hostilidades en el mes de abril, que llevó a la firma de un memorando de entendimiento el 17 de junio de 2026 que estableció un alto el fuego de 60 días para negociar una paz más duradera, el precio del petróleo se situó en 80 dólares por barril y llegó a un mínimo de 70 dólares por barril a principios de julio. No obstante, el anuncio del Gobierno de los Estados Unidos el 13 de julio de restablecer su bloqueo naval a la República Islámica del Irán e imponer una tasa del 20% sobre toda la carga que pasase por esta vía fluvial estratégica ha vuelto a empujar al alza el precio del crudo, que actualmente supera los 80 dólares por barril. Esta situación puede persistir junto con mayores presiones inflacionarias mientras no se resuelva el conflicto.

b) La importancia del golfo Pérsico para la economía mundial

El golfo Pérsico juega un papel central en la producción, el comercio y la refinación de petróleo a nivel mundial. La región concentra el 31% de la producción mundial de crudo, más del 75% de la capacidad potencial de producción y el 11% de la capacidad de refinación (véase el cuadro I.2). Además, provee el 40% de las exportaciones mundiales de petróleo crudo y más del 20% de las exportaciones mundiales de productos petrolíferos, que en su mayoría provienen del golfo Pérsico y transitan por el estrecho de Ormuz.

³ Se utiliza el precio WTI del petróleo debido a que la serie tiene una frecuencia diaria. La serie correspondiente al petróleo Brent es mensual.

⁴ La Arabia Saudita y los Emiratos Árabes Unidos redireccionaron el transporte de crudo hacia puertos en el mar Rojo y el golfo de Omán a través de dos oleoductos: el oleoducto Este-Oeste de la Arabia Saudita (llamado también Petroline) y el oleoducto de crudo de Abu Dhabi (conocido también como el oleoducto Habshan-Fujairah), perteneciente a los Emiratos Árabes Unidos. Ambos tienen una capacidad de transporte de aproximadamente 8,5 millones de barriles de petróleo por día, lo que representa menos de la mitad del crudo que transita a diario por el estrecho de Ormuz.

Cuadro I.2

Regiones del mundo seleccionadas: producción y refinación de crudo, 2025
(En millones de barriles por día y porcentajes del total mundial)

Regiones	Producción		Refinación	
	En millones de barriles por día	En porcentajes del total mundial	En millones de barriles por día	En porcentajes del total mundial
África	7,4	7,4	2,1	2,5
América Latina	8,0	8,0	3,7	4,4
América del Norte	29,4	29,4	19,4	23,1
China	4,4	4,4	14,8	17,6
Resto de Asia	3,0	3,0	10,8	12,9
Europa	3,4	3,4	11,3	13,5
Eurasia	13,6	13,5	6,2	7,4
Oriente Medio	31,2	31,0	9,6	11,4
Total	100,4	100,0	83,9	100,0

Fuente: Agencia Internacional de la Energía. (2026). *Oil Market Report: May 2026*. <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-may-2026>.

Aunque el petróleo y el gas siguen siendo la base de la riqueza de los países del golfo Pérsico, esta región también se ha transformado en una importante productora y exportadora de derivados del petróleo, que son insumos esenciales para el resto del mundo. Entre ellos se destacan el metanol, el azufre, el helio y el amoníaco.

El metanol se utiliza principalmente para las industrias química y petroquímica, además de usarse cada vez más en los sectores farmacéutico, del transporte (incluido el transporte marítimo), la construcción y la generación de energía. China es el principal productor de metanol a nivel mundial y también el principal consumidor e importador del mundo debido a su elevada demanda interna. Gran parte de sus importaciones proviene de Oriente Medio, donde la producción basada en gas natural presenta ventajas de costo. La República Islámica del Irán es uno de los principales productores y exportadores mundiales de metanol y exporta entre el 80% y el 90% de su producción a China. En 2025, las importaciones de China de metanol procedentes de la República Islámica del Irán representaron alrededor del 60% de sus importaciones totales (FitchRatings, 2026).

A la Arabia Saudita, los Emiratos Árabes Unidos, Irán (República Islámica del), Kuwait y Qatar corresponde casi una cuarta parte de la producción conjunta mundial de azufre en 2025. Los principales exportadores a 2025 incluían los Emiratos Árabes Unidos (23,5%), Qatar (12,1%) y la Arabia Saudita (10,8%), mientras que los principales importadores incluían Marruecos (24,2%), China (19,6%) e Indonesia (9,5%). El azufre es central para la producción de fertilizantes, ácido sulfúrico y metales. A nivel regional África depende del ácido sulfúrico para la extracción de minerales críticos (Observatorio de Complejidad Económica, 2026).

El helio, derivado del procesamiento de ciertos yacimientos de gas natural, es un insumo esencial para industrias de alta tecnología, como la de fabricación de equipos médicos de resonancia magnética, semiconductores, fibra óptica y la industria aeroespacial. La expansión de las industrias ligadas a la inteligencia artificial, principalmente las de producción de semiconductores avanzados y los centros de datos, ha incrementado la importancia estratégica del suministro estable de helio. Qatar representa aproximadamente el 30% de la producción mundial de helio. La Provincia China de Taiwán y la República de Corea, los dos mayores fabricantes de semiconductores del mundo, son particularmente dependientes del suministro de helio proveniente de Oriente Medio. La República de Corea importó el 55% del helio de países del golfo Pérsico en 2025, mientras que la Provincia China de Taiwán importó el 69% del helio desde dicha región en 2024 (Han, 2026).

Por último, el golfo Pérsico también es el principal exportador mundial de urea y amoníaco (ambos a base de nitrógeno), y el segundo mayor exportador regional de fertilizantes fosfatados nitrogenados, como el fosfato diamónico y el fosfato monoamónico. Durante el período 2023-2025, el golfo Pérsico representó el 29%, el 36%, el 26% y el 13% de las exportaciones mundiales de amoníaco, urea, fosfato diamónico y fosfato monoamónico, respectivamente⁵. Entre los países en desarrollo, los principales importadores son el Brasil, Etiopía, la India, Sudáfrica, Tailandia y Türkiye.

La diversificación productiva de los países del golfo Pérsico ha ido acompañada de un cambio de sus conglomerados energéticos y estatales. Las empresas energéticas de los países de esta región no son meras productoras y exportadoras de crudo. En la última década se han convertido en gigantes industriales con una enorme diversificación y un vasto sistema de producción y comercio que incluye plantas químicas, complejos de fertilizantes, rutas marítimas y puertos de contenedores. Además, las grandes empresas del golfo Pérsico se han diversificado desde la producción de crudo y sus derivados hacia los sectores de infraestructura, energía renovable, inmobiliario, alta tecnología, servicios financieros, reexportación de equipo tecnológico y vehículos (Asociación de Cámaras de Comercio e Industria del Mediterráneo [ASCAME], 2026).

c) A corto plazo, las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores no afectarían el crecimiento de los Estados Unidos, pero sí su inflación

Se espera que para 2026 la tasa de expansión del PIB de los Estados Unidos se mantenga en el mismo nivel que en 2025 (2,1%). Un factor estructural importante que explica el desempeño del país pese a las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores es su calidad de exportador neto de petróleo desde 2020. Aunque sigue siendo importador de crudo, las importaciones provenientes de la región del golfo de Oriente Medio representaron el 8% de las importaciones estadounidenses de crudo en 2025, que totalizaron 6,2 millones de barriles diarios.

La información disponible al segundo trimestre de 2026 muestra que el desempeño de la economía estadounidense se explica, en buena medida, por el dinamismo de la inversión y las exportaciones (32% y 29% de la tasa de crecimiento del PIB, respectivamente). Por su parte, el gasto de gobierno contribuyó un 16% a la tasa de crecimiento del PIB en el segundo trimestre de 2026. El aumento previsto por la Administración de los Estados Unidos del 50% en el presupuesto de gobierno para el gasto en defensa entre 2026 y 2027 podría contribuir a expandir la demanda agregada, aunque persisten cuestionamientos sobre cuán importante será su impacto multiplicador en la economía⁶.

Al desagregar la inversión en sus componentes se observa el gran peso que tiene la industria de la alta tecnología. En el segundo trimestre de 2026, esta llegó a representar el 55% del gasto total en capital, lo que representa un máximo histórico (véase el gráfico I.2) (Yardeni y Grienpentrog, 2026).

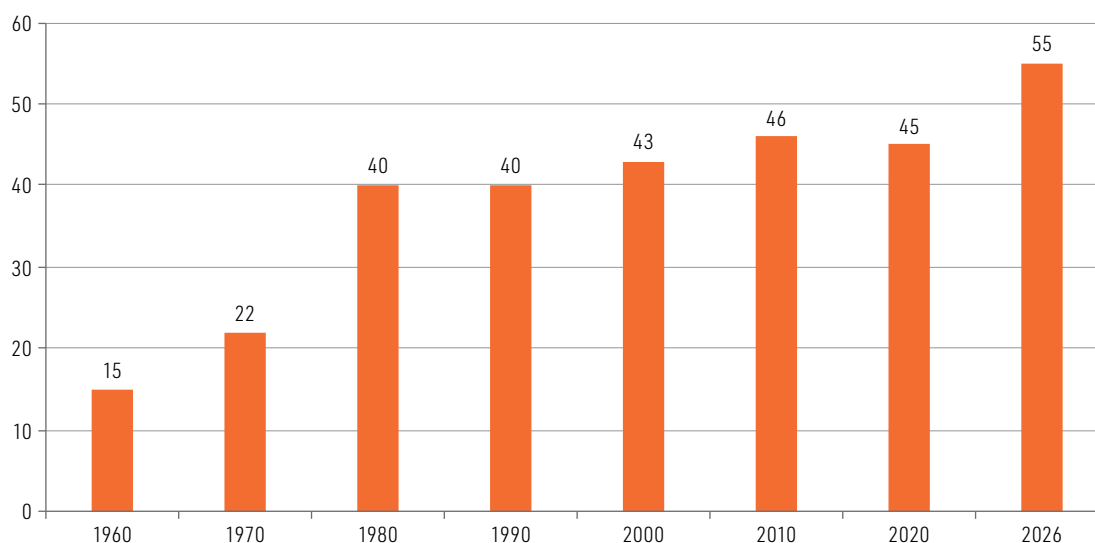
Los datos muestran que la mayor parte del gasto en inversión se destina a componentes de equipo de procesamiento de información, computadoras y *software*, que son parte central de la inteligencia artificial (Oficina de Análisis Económico de los Estados Unidos, 2026). Se estima que en 2026 el gasto de capital en inteligencia artificial se ubicaría entre 800.000 y 900.000 millones de dólares, y que para 2027 se situaría por encima del billón de dólares (Burns, 2026).

⁵ Los datos corresponden a un promedio del período 2023-2025. En conjunto, la Arabia Saudita, Bahrein, los Emiratos Árabes Unidos, Irán (República Islámica del) y Qatar representan más de un tercio del suministro mundial de urea (véase Hebebrand et al., 2026).

⁶ El Gobierno de los Estados Unidos prevé aumentar el gasto en defensa de 1 a 1,5 billones de dólares entre los años fiscales 2026 y 2027. Algunos analistas plantean que el valor del multiplicador del gasto en defensa es inferior al del gasto en educación y salud (véase Jones et al., 2026).

Gráfico I.2

Estados Unidos: inversión en la industria de alta tecnología, 1960 a primer trimestre de 2026
(En porcentajes del total)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Yardeni, E. y Grienpentrog, E. (2026, 5 de mayo). *Artificial Intelligence: To Infinity & Beyond!* <https://www.yardeniquicktakes.com/artificial-intelligence-to-infinity-beyond>.

El mayor gasto de capital se correlaciona con la rentabilidad de la inversión en el subsector de la alta tecnología. Esto se refleja en la elevada valoración del índice de la bolsa de valores S&P 500, que sigue con tendencia al alza pese a las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores. Tras una caída en marzo, el S&P 500 volvió a repuntar y llegó a situarse en 7.575 al 10 de julio, uno de sus máximos históricos (véase el gráfico I.3)⁷.

El comportamiento del índice S&P 500 refleja, en buena parte, el desempeño del subcomponente correspondiente a las tecnologías de la información, que ha registrado una de las mayores alzas en su historia reciente⁸. Esto ha beneficiado en particular a las grandes empresas. Desde el inicio de las hostilidades hasta los primeros días de mayo, el valor de mercado en los subsectores de semiconductores y tecnología había aumentado un 32,8% y un 12,8%, respectivamente, para las empresas con un valor de capitalización superior a 10.000 millones de dólares (Murray, 2026).

Estos resultados agregados esconden importantes disparidades a nivel sectorial. Otros subsectores no ligados a la alta tecnología ni al petróleo se han visto afectados negativamente. Entre estos últimos cabe destacar los siguientes subsectores que registraron caídas en la capitalización bursátil: metales y minería (-12,2%), distribución (-11,9%), bienes de consumo no duraderos (-9,4%), productos farmacéuticos (-8,5%) y servicios (-6,4%) (Murray, 2026).

El mayor gasto en el sector de la alta tecnología ha sido apuntalado por el dinamismo de los sectores de información, servicios profesionales, científicos y técnicos, y la manufactura de bienes duraderos, que se sitúan entre los principales sectores impulsores del crecimiento de la economía estadounidense⁹ (Oficina del Censo de los Estados Unidos, 2026).

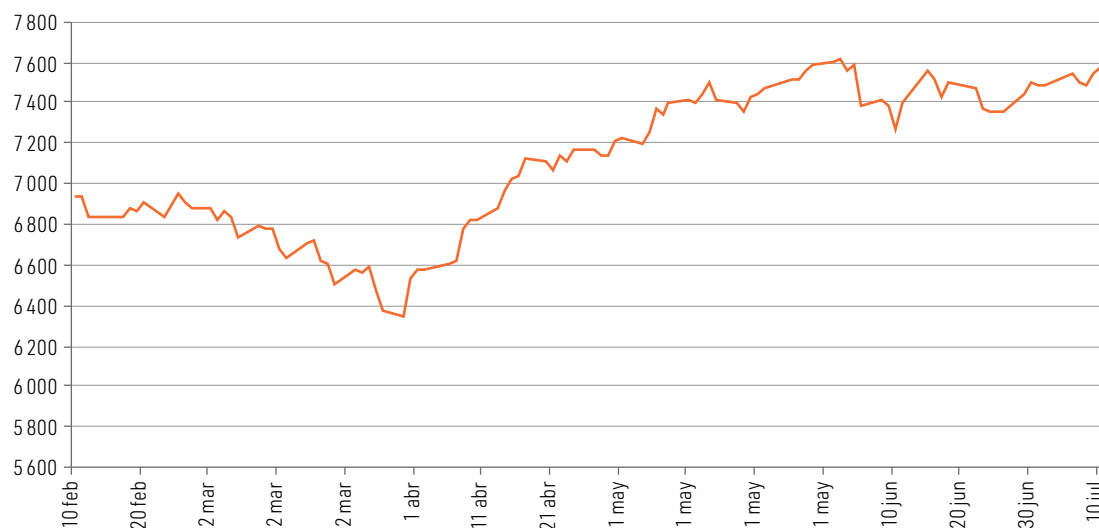
⁷ Según el último dato disponible (8 de mayo) (véase Yardeni y Hearst, 2026b).

⁸ Según S&P Global (2026), el índice S&P 500 correspondiente a las tecnologías de la información pasó de 5.023 el 27 de marzo a 6.573 el 8 de mayo, el nivel más alto en 17 años.

⁹ Al primer trimestre de 2026.

Gráfico I.3

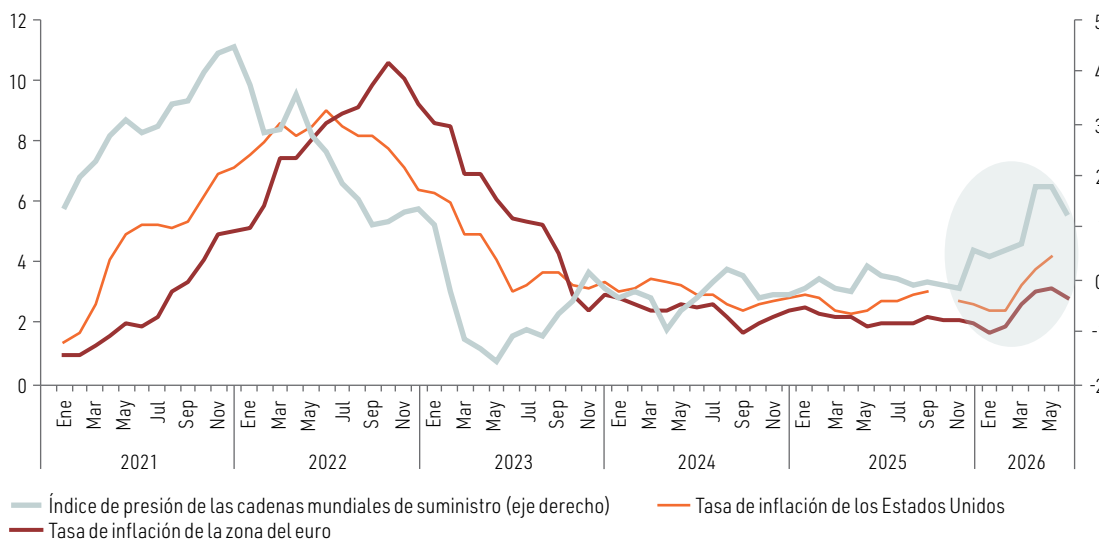
Índice S&P 500, 10 de febrero a 10 de julio de 2026, datos diarios

Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis. (2026). *FRED*. <https://fred.stlouisfed.org>.

El dinamismo del consumo agregado podría verse afectado por la contracción de la oferta. El contexto actual ha impulsado marcadamente al alza los precios del petróleo y sus derivados, como el diésel y los fertilizantes nitrogenados, que son insumos clave para la industria y la agricultura estadounidense (Jones et al., 2026), y los costos de transporte y distribución. Eso se refleja en el aumento del índice de presión de las cadenas mundiales de suministro, que se sitúa en el nivel más alto desde mediados de 2022 (véase el gráfico I.4).

Gráfico I.4

Tasa de inflación de los Estados Unidos y la zona del euro e índice de presión de las cadenas mundiales de suministro, enero de 2021 a junio de 2026, datos mensuales

Fuente: Banco de la Reserva Federal de Nueva York. (2026). *Inflation Expectations*. <https://www.newyorkfed.org/microeconomics/topics/inflation>; Banco de la Reserva Federal de St. Louis. (2026). *FRED*. <https://fred.stlouisfed.org>.

Nota: El índice de presión de las cadenas mundiales de suministro es una medida mensual que evalúa las interrupciones en la cadena de suministro marítima a nivel mundial. Captura el volumen de capacidad mundial de transporte marítimo que se retrasa en los puertos del mundo, tomando como base los datos a nivel de puerto sobre los flujos de tráfico marítimo de contenedores. Los valores de este índice miden desviaciones estándar con respecto a la media histórica que se inicia en 1997.

Según los últimos datos disponibles, la tasa de inflación de los Estados Unidos en abril llegó al 3,8% en términos anuales, lo que la ubica como la más elevada registrada en tres años y por encima del aumento de los salarios nominales (3,6% para el mismo período). De mantenerse esta tendencia, la pérdida de poder de compra real de las remuneraciones se traduciría en una baja del consumo y la demanda agregada¹⁰.

La descomposición de la tasa de inflación por componente muestra un traspaso de los precios de los combustibles y la energía, que registraron un aumento promedio del 32,5% en abril, a otros sectores de la economía, como tarifas aéreas (20,7%), electricidad (6,1%), servicios hospitalarios (5,5%), servicios de transporte (4,3%), productos textiles (4,2%) y mobiliarios (3,9%)¹¹.

La evolución de la tasa de desempleo continuó manteniéndose en niveles históricamente bajos, sin acusar un impacto negativo visible de las hostilidades. Desde julio de 2025 hasta junio de 2026, la tasa de desempleo tuvo una ligera variación, y se mantuvo en una franja muy acotada, entre el 4,5% (noviembre 2025) y el 4,2% (junio 2026). De manera similar, el número de solicitudes de beneficios por desempleo mostró un descenso desde junio de 2025 (239.000) hasta junio de 2026 (222.500)¹².

d) La economía de China mantendría una de las mayores tasas de crecimiento a nivel mundial, pese a los problemas estructurales que enfrenta

China enfrenta las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores desde una posición de exceso de capacidad, deflación y aumento de la competitividad internacional mediante precios bajos. Para 2026, la economía china se expandiría a una tasa del 4,5%, por debajo de la registrada en 2025 (5%) (Bloomberg, 2026a, 2026b) y se espera una menor tasa de crecimiento en 2027 (4,3%) (véase el gráfico I.1). La tasa de crecimiento de 2025 responde al intenso auge de las exportaciones, que compensaron la contracción del consumo y la inversión.

Este comportamiento también se explica por el auge de la inteligencia artificial. Como resultado del rápido desarrollo en las industrias de la inteligencia artificial y los semiconductores, los beneficios en ciertos subsectores, como los de fibra óptica, optoelectrónica y dispositivos de visualización aumentaron un 337%, un 43% y un 36%, respectivamente, en el primer trimestre de 2026.

En 2026 las exportaciones mantuvieron su dinamismo, y en abril se expandieron un 14,1% en relación con el año anterior, impulsadas por el ciclo de inversión ligado a la inteligencia artificial y la mayor demanda de productos de energía renovable. Las ventas de semiconductores, computadoras y otros productos relacionados con la inteligencia artificial representaron la mitad del aumento de las exportaciones en abril (Bloomberg, 2026a).

La mayor sofisticación de las exportaciones chinas refleja una creciente presencia de productos de alto valor agregado, como vehículos eléctricos, paneles solares y equipos de fabricación. En este sentido, la subvaloración del renminbi frente al dólar también pudo haber incidido en la evolución de las exportaciones (Sandlund, 2026). Por último, el mayor uso de controles de las exportaciones es otro factor que explica el comportamiento de las ventas externas de este país¹³.

En contraposición al comportamiento de las exportaciones, el consumo no ha repuntado. Según la Oficina Nacional de Estadística de China, las ventas minoristas aumentaron en abril un 1,3%, la tasa de crecimiento más baja desde diciembre. Este comportamiento se debe, en parte, a la debilidad del mercado laboral, así como a la pérdida de riqueza provocada por la caída de los precios en el

¹⁰ Brown e Irwin (2026) y Yardeni y Grienpentrog (2026). La tasa de variación de las remuneraciones mensuales por hora se ha mantenido constante en torno al 3,6% (véase Banco de la Reserva Federal de St. Louis, 2026).

¹¹ La tasa de inflación para estos componentes se ubica por encima del promedio del 3,9% (véase McCormick y Duguid, 2026).

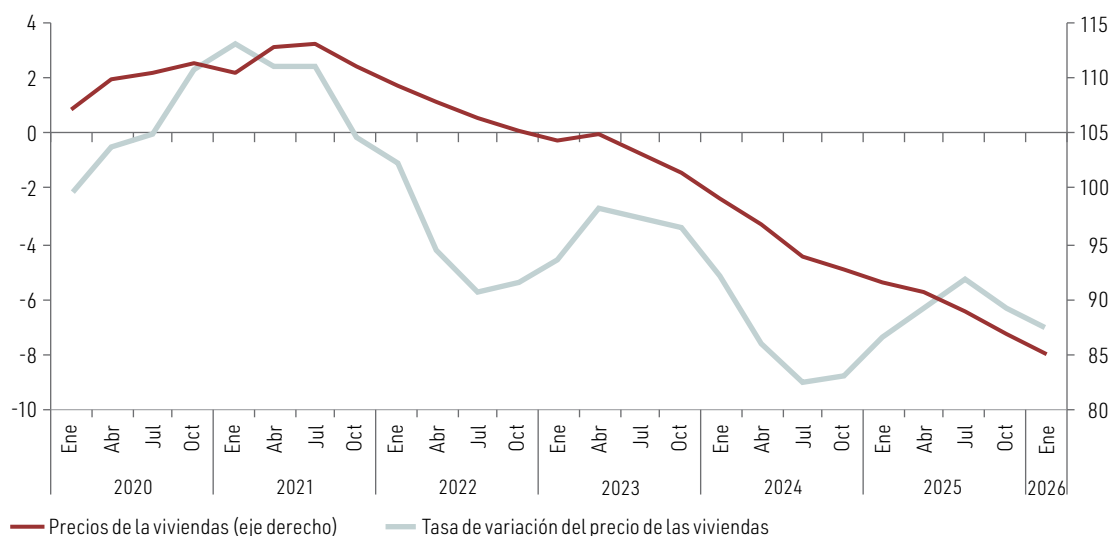
¹² No obstante, en los meses de marzo, abril mayo y junio, la economía estadounidense sumó 214.000, 148.000, 129.000 y 57.000 puestos de trabajo, lo que podría indicar una pérdida de dinamismo del mercado de trabajo.

¹³ En los últimos cinco años, China casi ha triplicado el uso de controles de las exportaciones (véase Hale et al., 2026).

sector inmobiliario, algo que viene registrándose desde el cuarto trimestre de 2021. Los precios de las viviendas se contrajeron un 33% entre el tercer trimestre de 2021 y el primer trimestre del 2026, y la contracción ha tendido a agravarse en el tiempo (véase el gráfico I.5). La participación del sector inmobiliario en el PIB se redujo del 25% a menos del 5%.

Gráfico I.5

China: Índice del precio de las viviendas y tasa de variación del precio de las viviendas, primer trimestre de 2020 a primer trimestre de 2026
(Índice 2010 = 100 y porcentajes)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis. (2026). FRED. <https://fred.stlouisfed.org>.

La deflación que presenta este sector ha redundado en un aumento de la deuda de parte del sector de la construcción y en quiebras, ya que algunas empresas constructoras no han podido hacer frente al pago de sus obligaciones. Esto ha repercutido negativamente en la formación bruta de capital fijo. Según la Oficina Nacional de Estadística de China, la inversión en activos fijos disminuyó un 2,6% entre enero y noviembre de 2025, en relación con el mismo período del año anterior. Para los cuatro meses de 2026, se espera que la tasa de variación de activos fijos se sitúe en un 1,7%.

Como parte de este contexto, el precio de las viviendas registró una caída sostenida a partir de julio de 2021, con tasas de variación negativas desde el cuarto trimestre de ese año, que verificaron la magnitud de una clara tendencia a la baja en el tiempo (véase el gráfico I.5). Desde 2024, las autoridades han intentado revertir esta tendencia mediante la reducción de las tasas hipotecarias, la flexibilización de las restricciones a la compra de viviendas nuevas en las ciudades principales y la disminución de los impuestos a la propiedad.

El impacto del consumo y de la inversión en demanda agregada ha generado presiones deflacionarias en la economía china. No obstante la contracción de oferta provocada por el impacto las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores, en marzo se ha revertido, al menos de manera transitoria, la tendencia a la deflación de precios que había experimentado la economía china desde octubre de 2022 (Hale et al., 2026). Así, entre abril y junio de 2026, la tasa de variación de los precios al consumidor promedió un 1,1% y la de los precios al productor un 3,6% en términos anuales.

Como consecuencia de un contexto de menor demanda agregada, que podría tener efectos en la solvencia y liquidez bancaria, el Gobierno chino emitirá bonos soberanos especiales por un monto equivalente a 300.000 millones de yuanes (44.000 millones de dólares) para recapitalizar algunas de las instituciones financieras de mayor tamaño y evitar así situaciones de fragilidad o contagio financiero (Bloomberg, 2026b).

e) La zona del euro registraría un menor crecimiento acompañado de una mayor inflación

Para 2026, se espera que la zona del euro tenga una tasa de crecimiento del 0,9%, por debajo de la registrada en 2025 (1,4%). El desempeño se explica por el arrastre de problemas estructurales, incluidas la baja productividad y la falta de competitividad que aquejan la economía alemana desde hace una década. Entre estos problemas, a los que se suman los efectos de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores, se destaca la elevada dependencia de la zona del euro de la energía importada (representa más de la mitad necesaria para satisfacer la demanda interna) y las tensiones comerciales con los Estados Unidos (Börsch y Sandqvist, 2026; FMI, 2026b).

A la vez, la tasa de inflación se situará en un rango por encima de la meta del Banco Central Europeo. Dependiendo de los escenarios considerados, las proyecciones disponibles sitúan la inflación anual proyectada para 2026 entre el 2,6% y el 4,4%. Una mayor inflación reduciría el poder adquisitivo de los distintos agentes de la economía, lo que incidiría a la baja en la demanda agregada. Según la duración de las hostilidades, esta situación podría forzar al Banco Central Europeo a aumentar las tasas de interés a corto plazo, lo que tendría efectos negativos en el crecimiento de la zona del euro. En junio de 2026, la tasa de inflación de la zona del euro se situó en un 2,8% en términos anuales, lo que representa una ligera caída con respecto a la registrada en mayo. Aun así, la tasa de inflación se ha situado en los últimos cuatro meses por encima de la meta del Banco Central Europeo.

Por último, la prolongación de las hostilidades también supondría un mayor gasto fiscal, lo que, acompañado de un menor crecimiento, podría incidir al alza en la deuda pública, que llegó al 87,8% del PIB en el último trimestre de 2025 y se prevé que se situará por encima del 90% del PIB en 2026 (Unión Europea, 2026).

f) Las economías emergentes y en desarrollo se verían marcadamente afectadas por el impacto de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores

La tasa de crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo disminuiría del 4,5% en 2025 al 3,8% en 2026 al verse afectadas por las hostilidades a través de varios canales (FMI, 2026b).

En primer lugar, el aumento de los precios de los combustibles impondrá una fuerte restricción externa para los países importadores netos de combustibles. En segundo término, el traspaso del alza de los precios de los combustibles y sus derivados al resto de la economía supone mayores presiones inflacionarias internas.

Varias economías emergentes registraron aumentos pronunciados de los precios de los insumos manufactureros, especialmente el petróleo y los insumos intensivos en petróleo, y de los costos de transporte, incluidos los precios del flete y otras materias primas. Estas condiciones se ven agravadas por la apreciación del dólar estadounidense, que contribuyó al incremento de los precios en este grupo de economías. Además de los países de América Latina y el Caribe, algunos países de Europa Central y el Sudeste Asiático, además de Türkiye y Viet Nam, se encuentran entre los que registraron los mayores aumentos de los precios de los insumos (Owen, 2026).

El aumento de los precios de los fertilizantes es particularmente preocupante, ya que puede traducirse en una interrupción sostenida del suministro, lo que amenazaría la producción agrícola mundial y la seguridad alimentaria.

En tercer lugar, las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores ha redundado en mayores vulnerabilidades financieras, monetarias y fiscales, ya que podría provocar un endurecimiento de las condiciones financieras con tasas de interés más altas, lo que restringiría el espacio fiscal. Las drásticas variaciones en los precios de la energía también han expuesto vulnerabilidades financieras en algunas economías emergentes y en desarrollo que registraron depreciaciones de sus monedas.

Para 2026, entre las economías emergentes y en desarrollo, la India tendría la tasa de crecimiento más elevada (6,4%). Esta expansión de la economía se vería apuntalada por el aumento del consumo, el impulso a la inversión en infraestructura y el auge de las exportaciones de servicios.

2. La liquidez global¹⁴

a) La tasa de crecimiento de la liquidez global ha tenido un alza en 2026 con respecto a 2025

Durante los cinco primeros meses de 2026, la tasa de crecimiento promedio de la oferta monetaria de los principales bancos centrales del mundo (el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco Central Europeo, el Banco de China y el Banco del Japón) fue del 5,1%, con lo que se mantuvo por encima del 3,9% registrado en el mismo período en 2025 (véase el gráfico I.6).

Gráfico I.6

Tasa de variación anual de la oferta monetaria ampliada de los principales bancos centrales del mundo, enero de 2025 a mayo de 2026
(En porcentajes)



Fuente: MacroMicro. (2026). *World - M2 Money Supply of Major Central Banks*. <https://en.macromicro.me/charts/3439/major-bank-m2-comparison>.

Nota: La oferta monetaria ampliada se refiere al agregado monetario M2, que se define como la suma del efectivo, los depósitos en cuenta corriente, los depósitos a plazo y los depósitos de ahorro de los hogares.

Esto significa que las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores y las interrupciones en la navegación del estrecho de Ormuz no han tenido un impacto significativo en las condiciones financieras mundiales durante los primeros cuatro meses del año¹⁵. La situación se explica, en buena parte, por el elevado nivel de holgura que muestran las hojas de balance de los principales bancos centrales del mundo. Según el último dato disponible, las hojas de balance del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, del Banco Central Europeo, del Banco del Japón y del Banco de China se situaron en 6,7; 7,2; 4,2 y 7,1 billones de dólares, respectivamente, muy por encima de los niveles registrados hasta 2020¹⁶.

¹⁴ Este capítulo fue elaborado con información disponible al 15 de mayo de 2026.

¹⁵ Con el inicio de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores, la volatilidad financiera (medida por el índice VIX) aumentó de manera temporal y en perspectiva histórica se mantuvo por debajo de la registrada tras el anuncio del aumento de los aranceles en abril de 2025. Con el anuncio del alto el fuego, a finales de mayo los niveles de volatilidad se situaron en valores alcanzados antes de las hostilidades (véase Banco de la Reserva Federal de St. Louis, 2026).

¹⁶ Al momento de la elaboración de este documento, el último dato para el Sistema de la Reserva Federal, el Banco Central Europeo, el Banco del Japón y el Banco de China corresponde al 13 de mayo, el 15 de mayo, el 11 de mayo y el 30 de abril, respectivamente (véase Yardeni y Hearst, 2026c). A partir de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) y en los dos años subsiguientes, los principales bancos centrales de mundo expandieron sus hojas de balance de manera extraordinaria para estimular la demanda agregada y compensar las medidas contractivas que los gobiernos adoptaron para evitar el contagio generalizado del virus.

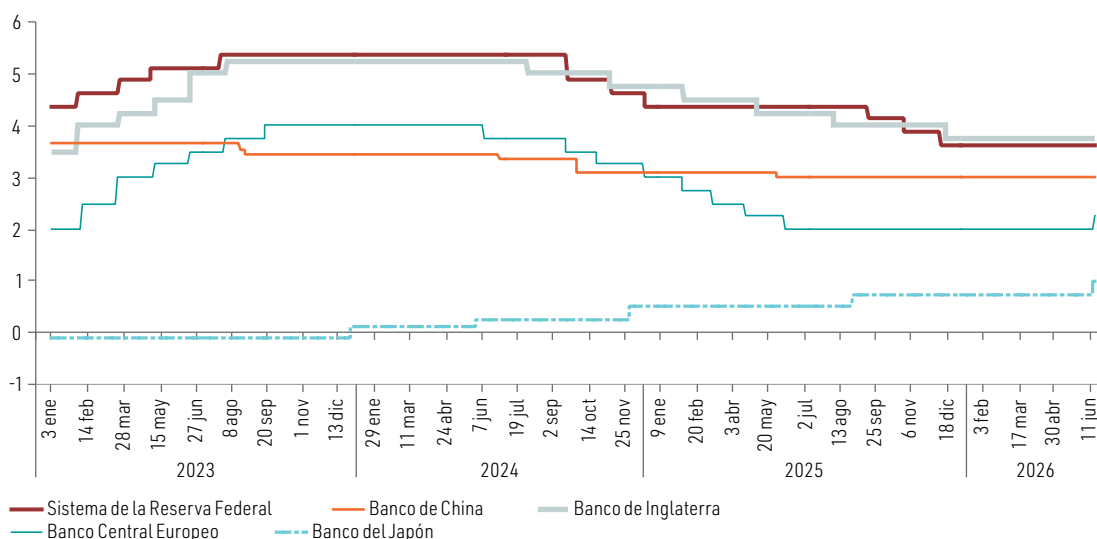
b) Los bancos centrales han mantenido una postura de política monetaria cautelosa ante la incertidumbre de la duración de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores

En el actual contexto de incertidumbre con respecto a la evolución futura de la inflación como consecuencia del alza de los precios del petróleo desde el inicio de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores, los principales bancos centrales del mundo han adoptado una postura más cautelosa que la anticipada antes de la crisis, con el fin de mantener los niveles relativamente altos de liquidez y evitar medidas prematuras que pudieran contraer la demanda agregada y el empleo¹⁷.

Según las circunstancias específicas de sus economías, no todos los bancos centrales mantuvieron la misma postura de política monetaria. En su caso, las autoridades del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco de Inglaterra y el Banco de China mantuvieron sus tasas de política monetaria en los niveles que habían establecido en el último trimestre de 2025 (véase el gráfico I.7).

Gráfico I.7

Tasas de política monetaria de los principales bancos centrales del mundo, enero de 2023 a junio de 2026
(En porcentajes)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis. (2026). *FRED*. <https://fred.stlouisfed.org>; Banco del Japón. (2026). *Indicators for Core CPI*. https://www.boj.or.jp/en/research/research_data/cpi/index.htm; Banco de Inglaterra. (2026, 26 de mayo). *Interest rates and Bank Rate: our latest decision*. <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy/the-interest-rate-bank-rate>; Trading Economics. (2026a). *China Loan Prime Rate*. <https://tradingeconomics.com/china/interest-rate>.

Nota: En el caso del Sistema de la Reserva Federal, la tasa de política monetaria se refiere al promedio del rango de la tasa de los fondos federales.

La tasa de interés sobre los fondos federales del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, que es la tasa de interés a la que los bancos comerciales se prestan entre sí a un día, se sitúa en un rango del 3,50%-3,75%, y la tasa a la que se remuneran las reservas que depositan los bancos comerciales se mantuvo en un 3,65%. El Banco de China sostuvo la tasa de interés preferencial del 3,00%, que es la más baja en más de una década. Esto refleja una política monetaria expansiva, que busca estimular la demanda agregada y contrarrestar presiones deflacionarias y el estancamiento en el crecimiento de los salarios¹⁸. El Banco de Inglaterra mantuvo la tasa de política monetaria en un 3,75% a la espera de tener mayor claridad acerca del impacto de las hostilidades en la evolución de los precios de la energía y su traspaso al precio de los bienes y servicios finales.

¹⁷ Véase un análisis de la evolución del precio del petróleo en la sección I.A.

¹⁸ Véase García-Herrero (2026), ISI Markets (2026) y la sección I.A.

Por su parte, el Banco Central Europeo decidió aumentar la tasa de interés aplicable a la facilidad de depósito (la tasa de corto plazo que guía la orientación de la política monetaria) en junio en 25 puntos básicos, pasando del 2,00% al 2,25%. Esta decisión se explica, en parte, por la elevada dependencia de los países de la zona del euro de la energía importada. En el mismo mes, el Banco del Japón llevó la tasa de política monetaria de un 0,75% a un 1,00%.

Las medidas de corto plazo puestas en práctica para moderar el aumento del precio del petróleo y su impacto en la inflación y las expectativas inflacionarias han facilitado esta postura de política monetaria cautelosa. Estas medidas incluyen el uso de reservas estratégicas de crudo por parte de los países miembros de la Agencia Internacional de la Energía (AIE), anunciado a mediados de marzo, la suspensión de las sanciones impuestas por los Estados Unidos a la exportación de crudo procedente de la Federación de Rusia y la República Islámica del Irán, y el uso de vías alternativas al estrecho de Ormuz para el transporte de crudo¹⁹.

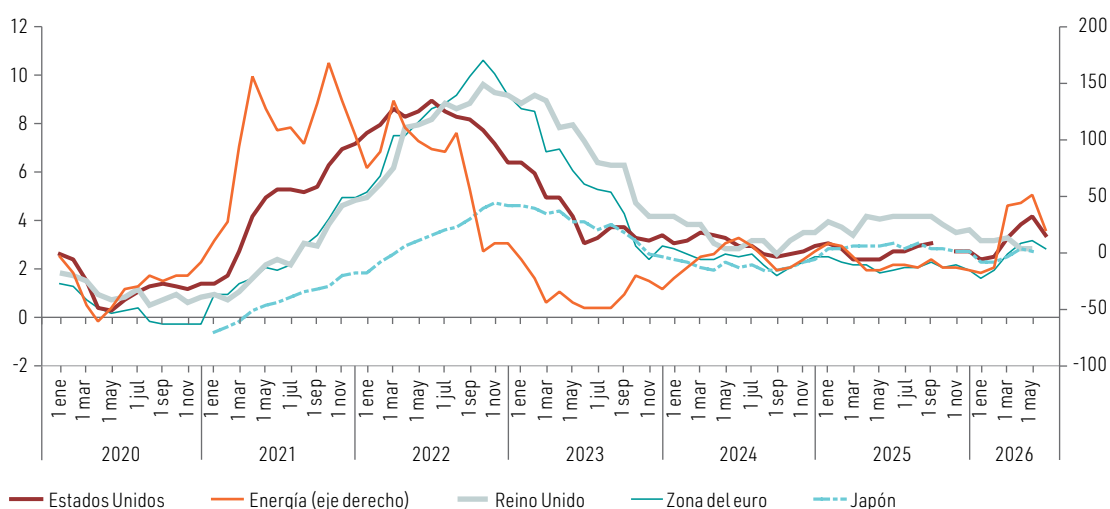
A mediano plazo, el impacto de las hostilidades a nivel energético puede socavar el crecimiento y alimentar las presiones inflacionarias, poniendo a los bancos centrales en un dilema de política monetaria que difícilmente puedan resolver con el manejo de la tasa de interés de corto plazo.

Por una parte, un aumento de la tasa de política monetaria contrarrestaría el alza de la tasa de inflación. A la vez, ello pondría un freno al débil crecimiento en el caso de la zona del euro y, en el caso de los Estados Unidos, limitaría la expansión económica, que es una de las más prolongadas en su historia reciente. Por otra parte, una disminución de las tasas de interés de corto plazo contribuiría a potenciar el dinamismo del crecimiento a costa de reforzar las presiones inflacionarias. Un factor clave que incidirá en la dirección de las decisiones de política monetaria será el traspaso del aumento de los precios de la energía al nivel de precios agregado, su duración en el tiempo y la existencia de mecanismos que sostengan el aumento de la tasa de inflación en el tiempo.

Las estimaciones recientes muestran que entre enero y mayo de 2026 la tasa de variación del índice mundial de precios de la energía aumentó del -18,5% al 50,4% (Banco de la Reserva Federal de St.Louis, 2026). El mayor costo energético ha influido en el aumento de las tasas de inflación, que a junio de 2026 se situaron en un 2,8% para los Estados Unidos y un 3,4% para la zona del euro, y para mayo de 2026 en un 2,8% para el Reino Unido y un 2,7% para el Japón. Estas tasas se ubican por encima de la meta de inflación del 2,0% mensual anunciada por los bancos centrales de los países o regiones (véase el gráfico I.8).

Gráfico I.8

Tasa de variación del precio mundial de la energía, tasa de inflación de los Estados Unidos, el Japón, el Reino Unido y la zona del euro, 1 de enero de 2020 a 1 de junio de 2026
(En porcentajes)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis. (2026). *FRED*. <https://fred.stlouisfed.org>; Banco del Japón. (2026). *Indicators for Core CPI*. https://www.boj.or.jp/en/research/research_data/cpi/index.htm; Oficina Nacional de Estadísticas del Reino Unido. (2026). *Inflation and price indices*. <https://www.ons.gov.uk/economy/inflationandpriceindices>.

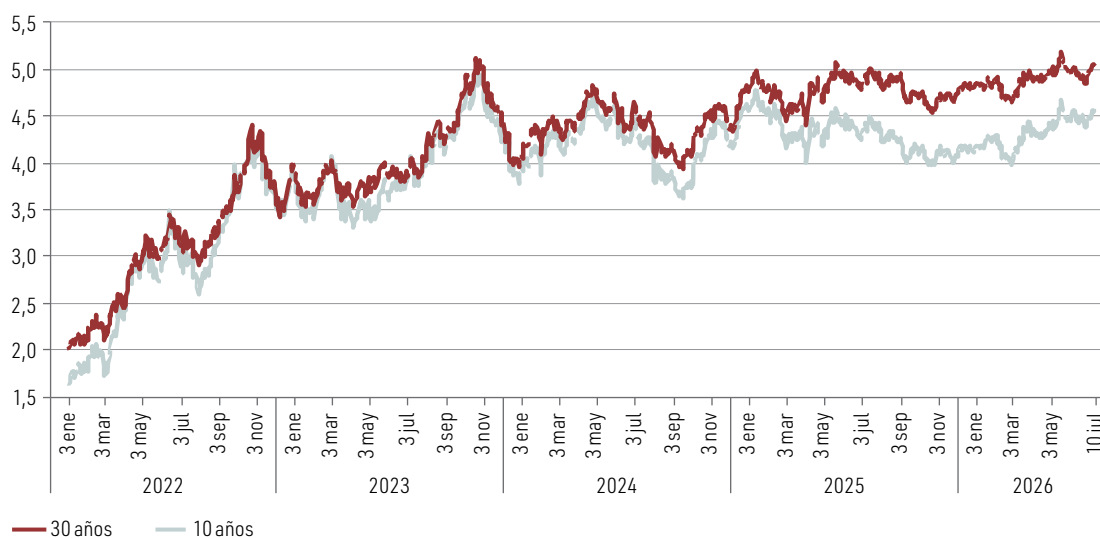
¹⁹ Véanse más detalles sobre estas políticas en la sección I.A.

c) La evolución de las tasas de interés de largo plazo refleja expectativas de aumento de la tasa de inflación

Las expectativas del impacto de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores sobre la tasa de inflación en los Estados Unidos se han moderado, situando la inflación esperada para mayo en un 3,6%, un 3,1% y un 3,0%, y para junio en un 3,0%, un 2,7% y un 2,5%, con un horizonte temporal de uno, tres y cinco años, respectivamente (Banco de la Reserva Federal de Nueva York, 2026a; Banco de la Reserva Federal de Cleveland, 2026). Pese a la moderación en la expectativa de una mayor tasa de inflación futura, las tasas de interés de largo plazo han aumentado desde el inicio de las hostilidades y no han anotado una baja significativa por la incertidumbre con respecto a la duración de estas. En el caso de los Estados Unidos, los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 y 30 años pasaron del 3,97% y el 4,67%, respectivamente, un día antes del inicio de las hostilidades, al 4,56% y el 5,06% al 10 de julio (véase el gráfico I.9). Este es el nivel más alto que se registra desde agosto de 2007 (Banco de la Reserva Federal de St. Louis, 2026).

Gráfico I.9

Estados Unidos: evolución de los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 y 30 años, 3 de enero de 2022 a 10 de julio de 2026, datos diarios
(En porcentajes)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis. (2026). *FRED*. <https://fred.stlouisfed.org>.

Además, el nivel de los rendimientos de los bonos a 30 años también refleja otro tipo de factores. En abril de 2025, como consecuencia del anuncio de la imposición de aranceles por parte de los Estados Unidos a sus socios comerciales, la diferencia entre los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 y 30 años comenzó a ampliarse, lo que da cuenta de que la inversión en valores gubernamentales con mayor madurez conlleva un riesgo mayor y, por consiguiente, exige una mayor compensación.

Las tasas de interés de largo plazo en la zona del euro y en el Reino Unido mostraron una evolución similar. Del 27 de febrero al 4 de mayo, el rendimiento a 10 años de los bonos gubernamentales aumentó del 2,65% al 3,08% en Alemania, del 4,31% al 4,95% en el Reino Unido, del 3,22% al 3,76% en Francia, del 3,28% al 3,93% en Italia y del 3,06% al 3,54% en España (véase el gráfico I.10).

En el caso de China, el rendimiento de los bonos de gobierno con un plazo de 10 años ha disminuido durante el mismo período debido, en parte, al elevado nivel de sus reservas de crudo y a la situación de deflación de la economía con anterioridad al inicio de las hostilidades²⁰.

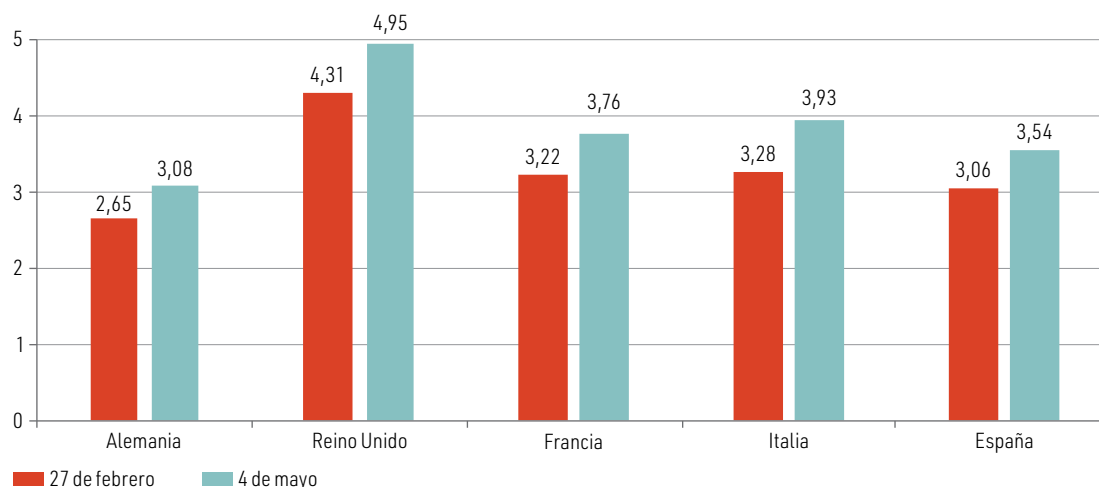
²⁰ Véanse Sandlund (2026) y la sección I.A.

Pese al alza de las tasas de interés de largo plazo en las economías desarrolladas, su impacto ha sido acotado en comparación con otros conflictos. La información para los bonos del Tesoro de los Estados Unidos con una madurez a 10 años muestra que el aumento del rendimiento debido al impacto de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores históricamente ha tenido el menor efecto en las tasas de largo plazo. En términos comparativos, el aumento neto del rendimiento de los bonos del Tesoro desde el inicio de las hostilidades se situó en 30 puntos básicos, muy por debajo del registrado durante el conflicto entre la Federación de Rusia y Ucrania (230 puntos básicos) (véase el gráfico I.11).

Gráfico I.10

Zona del euro (4 países) y Reino Unido: rendimiento a 10 años de los bonos gubernamentales, 27 de febrero y 4 de mayo de 2026

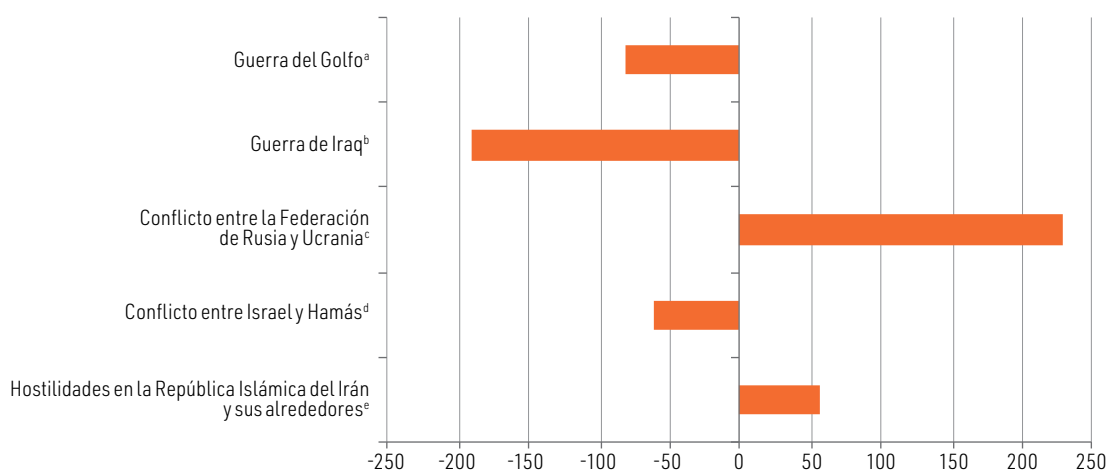
(En porcentajes)



Fuente: MacroMicro. (2026). *Europe - 10-Year Bond Yield*. <https://en.macromicro.me/collections/43/eu-market-relative/535/eu-10-years-bonds-yield-rate-countries-in-europe>.

Gráfico I.11

Variación en el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años como consecuencia de conflictos seleccionados (En puntos básicos)



Fuente: Roberts, L. (2026, 16 de marzo). *Treasury Bond Yields Don't Lie: But Wars Don't Drive Them*. Real Investment Advice. <https://realinvestmentadvice.com/resources/blog/treasury-yields-dont-lie-but-wars-dont-drive-them>.

^a Agosto de 1990 a febrero de 1991.

^b Marzo de 2003 a diciembre de 2011.

^c Febrero de 2023 a principios de 2025.

^d Octubre de 2023 a principios de 2026.

^e Febrero a julio de 2026.

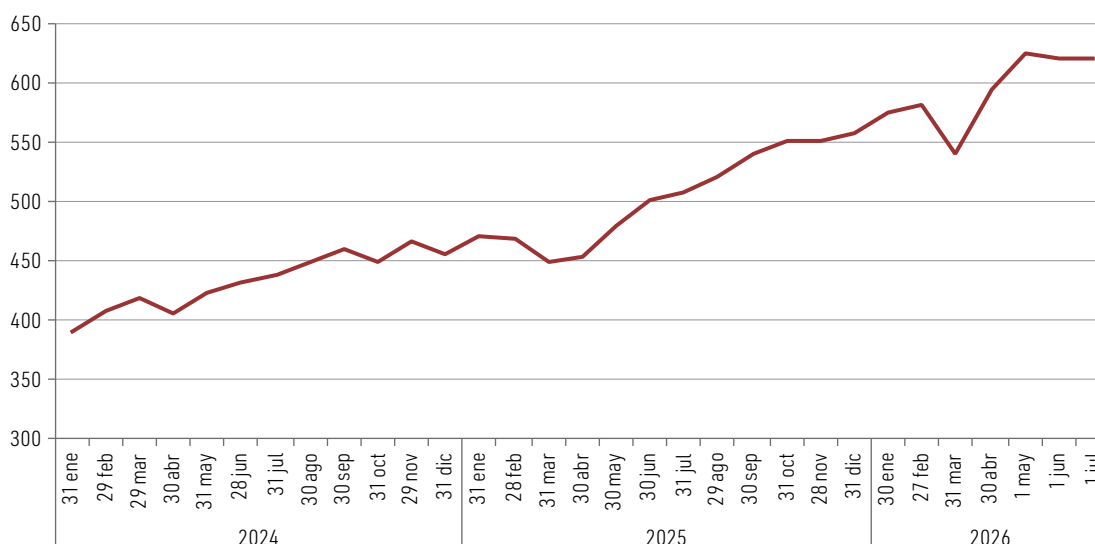
d) Los mercados de valores han mantenido una tendencia al alza desde el principio del año y anotaron una notable expansión

Tras la caída abrupta de los mercados de valores a nivel mundial una vez que comenzaron las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores, el 28 febrero de 2026, estos registraron un rebote desde finales de marzo y a partir de entonces han alcanzado niveles históricamente elevados.

La información disponible muestra una tendencia creciente en el desempeño acumulado de los rendimientos brutos del índice ACWI (*All Country World Index*) de MSCI. Este índice mide el desempeño de acciones bursátiles de 47 países, incluidas economías desarrolladas y economías emergentes y en desarrollo. Las hostilidades provocaron una caída del 7% en dicho índice entre el 27 de febrero y el 3 de marzo, que se compensó con creces con el rebote del 10% registrado con posterioridad, entre el 3 de marzo y el 1 de julio (véase el gráfico I.12). El índice de mercados emergentes de MSCI, que solo incluye economías emergentes y en desarrollo, anotó un aumento superior al 15% en abril.

Gráfico I.12

Desempeño acumulado de los rendimientos brutos del índice ACWI (*All Country World Index*) de MSCI, 31 de enero de 2024 a 1 de julio de 2026



Fuente: MSCI. (2026). *MSCI ACWI Index: Performance*. <https://www.msci.com/indexes/index/892400>.

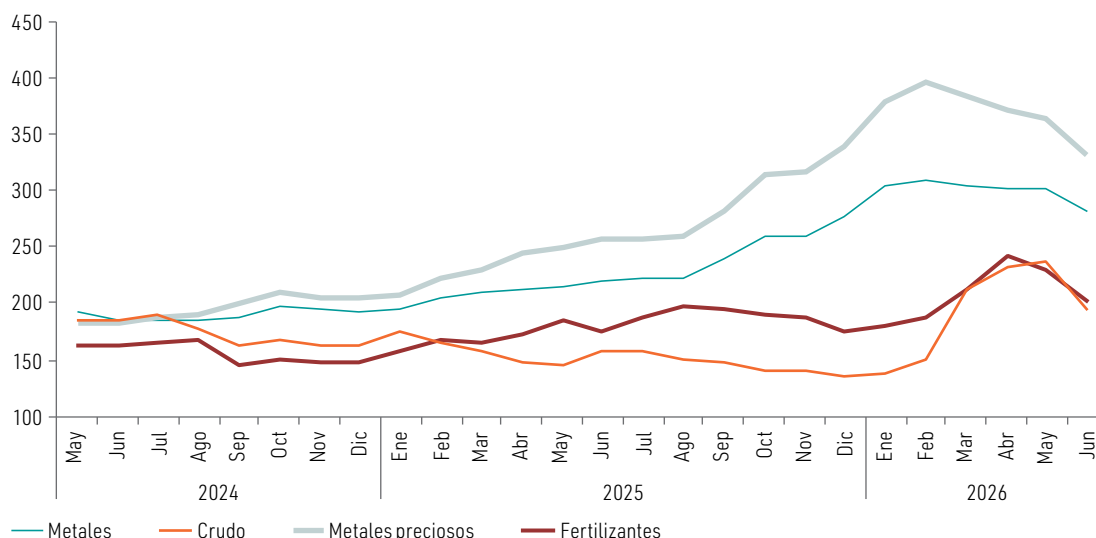
Nota: El índice ACWI de MSCI refleja la capitalización de mercado que cubre a 1.500 empresas grandes y medianas en 23 países de mercados desarrollados y 24 de mercados emergentes.

Este desempeño se explica, en gran parte, por la expectativa de mayores retornos en las empresas ligadas a la economía digital y la inteligencia artificial²¹. Las tecnologías de la información representan el 29% de las ponderaciones sectoriales del índice. De la misma manera, de las diez principales empresas, la mitad pertenecen al sector de tecnologías de la información, con una ponderación cercana al 20% del total. El índice de la bolsa de valores también refleja el alza de los precios del combustible y sus derivados, como fertilizantes y metales (véase el gráfico I.13).

²¹ El resto de los sectores y sus respectivas ponderaciones incluyen: finanzas (16,4%), industria (11,3%), consumo (14%), servicios de comunicaciones (8,8%), materiales (4%), agua y saneamiento (2,7%), e inmobiliario (1,7%). Los principales países y sus respectivas ponderaciones incluyen a los Estados Unidos (63,2%), el Japón (5,01%), el Reino Unido (3,25%), el Canadá (3,08%), Taiwán (Provincia China de) (2,94%) y otros (22,32%) (MSCI, 2026b). En el caso del índice S&P 500, los datos muestran un aumento del 19,8% en los beneficios agregados de las empresas incluidas en el índice, muy por encima de las cifras del 11,7% y el 13,6% registradas en 2024 y 2025, respectivamente. El pronóstico es que el aumento de los beneficios debería seguir en 2027 (17,5%). Con los resultados del primer trimestre ya disponibles para poco más de un tercio de las empresas del índice S&P 500, se observa que las repercusiones de las hostilidades en el desempeño empresarial apenas han sido visibles (Yardeni y Hearst, 2026a, 2026b).

Gráfico I.13

Evolución de precios de metales, metales preciosos, fertilizantes y crudo, mayo de 2024 a junio de 2026
(Índice: 2016 = 100)



Fuente: Fondo Monetario Internacional. (2026). *IMF Primary Commodity Prices*. <https://www.imf.org/en/research/commodity-prices>.

En el caso de los países desarrollados y, en particular, de los Estados Unidos, las diez empresas más importantes que componen el índice bursátil S&P 500, y que representan un 39% de su valor total de capitalización, son fabricantes de semiconductores o pertenecen a otras ramas de la industria tecnológica (Kim, 2026).

El índice de la bolsa de valores que solo incluye a las economías emergentes (índice de mercados emergentes de MSCI) también tiene una preponderancia de empresas ligadas a la industria de semiconductores y, en general, a la industria tecnológica. Las diez empresas más importantes que componen este índice representan el 32% de su valor total de capitalización.

Un análisis más detallado muestra que la evolución del índice se explica por el predominio de Asia Oriental en esta industria. Tres empresas productoras de semiconductores de la Provincia China de Taiwán y la República de Corea representan el 21% del valor de capitalización de dicho índice²².

Por una parte, este resultado da cuenta de una mayor dependencia del desempeño del mercado de valores en estas economías, en relación con los mercados financieros de los países desarrollados y, en particular, de los Estados Unidos. Por otra parte, el resultado no permite mostrar el desempeño negativo que han tenido las bolsas de valores de las economías emergentes y en desarrollo que son importadoras netas de combustible.

e) Las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores no han debilitado el papel del dólar como moneda de reserva internacional

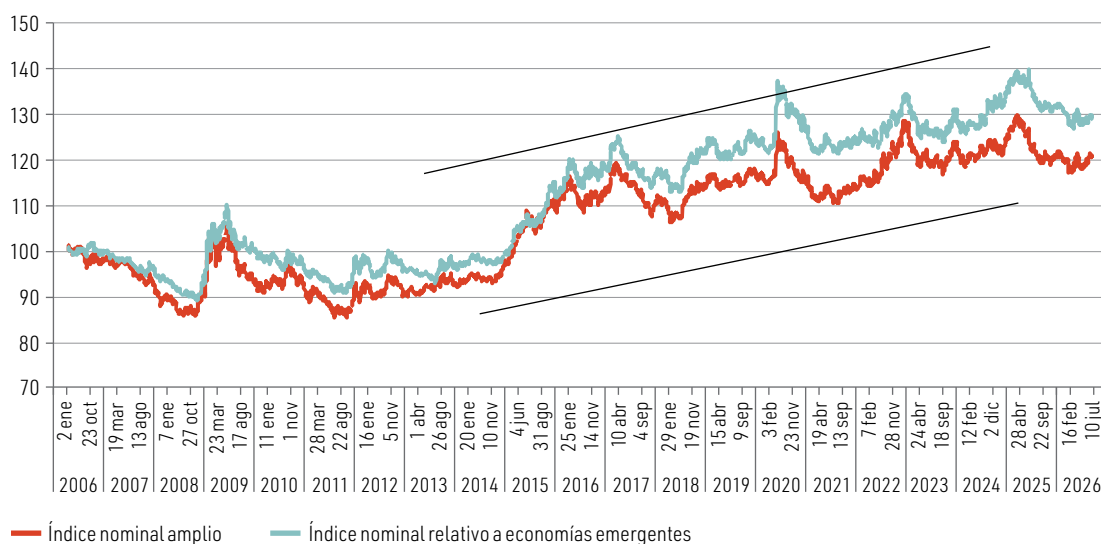
El inicio de las hostilidades provocó una mayor demanda de dólares, lo que se tradujo en una apreciación de la moneda estadounidense de aproximadamente un 2%, entre el 28 de febrero y el 9 de marzo, con respecto a la canasta de monedas de los principales socios comerciales del país y a una canasta de monedas de 19 economías emergentes. A partir de entonces, el

²² Véanse Kim (2026) y Cotterill y Sandlund (2026). Juntos, la Provincia China de Taiwán y la República de Corea constituyen casi el 44% del índice de mercados emergentes de MSCI.

dólar registró una depreciación del 1% con respecto a ambos grupos de monedas²³. Con todo, el valor internacional del dólar se mantiene en niveles que no se habían visto en dos décadas (véase el gráfico I.14)²⁴.

Gráfico I.14

Evolución del índice nominal del dólar amplio y del índice nominal del dólar para las economías emergentes, 2 de enero de 2006 a 10 de julio de 2026
(Índice enero 2006 = 100)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis. (2026). FRED. <https://fred.stlouisfed.org>.

Al tiempo que han subrayado el papel del dólar como reserva de valor y activo líquido, las hostilidades han vuelto a alimentar el debate sobre la desdolarización²⁵, y abrió la puerta al uso de monedas distintas al dólar, no solo para el comercio de combustible, sino también para una amplia gama de otros productos y transacciones.

El 80% de las exportaciones de petróleo de la República Islámica del Irán se destina a China (alrededor de 1,4 millones de barriles al día, equivalente al 13% del total de importaciones de crudo de China) y se factura en renminbis. La República Islámica del Irán, a su vez, importa maquinaria, equipos electrónicos, productos químicos y componentes industriales de China. Las transacciones comerciales entre ambos países se saldan a través del Sistema de Pago Interbancario y Transfronterizo (CIPS), un sistema de compensación desarrollado por el Banco Popular de China en 2015 para liquidar pagos transfronterizos sin utilizar la red Sociedad para las Telecomunicaciones Financieras Interbancarias Internacionales (SWIFT)²⁶.

Siguiendo la misma línea, la no renovación del acuerdo marco en temas de seguridad y económicos entre los Estados Unidos y la Arabia Saudita en 2024 da a este último la posibilidad de saldar su

²³ El último dato disponible corresponde al 1 de mayo.

²⁴ La evolución del índice de futuros del dólar estadounidense de Intercontinental Exchange (ICE) muestra el mismo comportamiento. Este índice se computa como la media geométrica ponderada del tipo de cambio de seis monedas principales: euro (57,6%), yen japonés (13,6%), libra esterlina (11,9%), dólar canadiense (0,9%), corona sueca (4,2%) y franco suizo (3,6%) (véase MacroMicro, 2026c).

²⁵ Véanse Ardissimo (2026), Greeley (2025), Sachdeva (2026) y Sachdeva y Hsueh (2026). Véase una perspectiva más general en Davies y Farrell (2026).

²⁶ Según el proyecto de ley de seguridad y peaje de la República Islámica del Irán en el estrecho de Ormuz (abril de 2026), el país permite el pago de la tasa de tránsito en riales iraníes, yuanes, dólares y euros, y se espera que próximamente el pago pase a realizarse solo en riales iraníes y yuanes.

comercio, incluidas las exportaciones de petróleo, fuera de la esfera del dólar²⁷. La Arabia Saudita también forma parte, junto con China, los Emiratos Árabes Unidos, Hong Kong (China) y Tailandia, del proyecto mBridge, orientado a facilitar pagos transfronterizos con moneda digital de los bancos centrales de los países miembros, con lo que se sitúa fuera de los sistemas bancarios occidentales²⁸.

Otros países de Asia, incluidos la India e Indonesia, han acordado oficialmente utilizar monedas nacionales para el comercio transfronterizo. El Pakistán aceleró la puesta en marcha de acuerdos de intercambio de divisas con la Unión Europea, la Asociación de Naciones de Asia Sudoriental (ASEAN), la Federación de Rusia y la República Islámica del Irán a fin de reducir la dependencia del dólar para las importaciones esenciales.

Estas iniciativas, junto con la expansión y unificación de los sistemas de pagos transfronterizos, la infraestructura financiera digital y otras iniciativas, buscan la construcción gradual de una arquitectura financiera paralela a la basada en el dólar²⁹. No obstante, la información disponible muestra un fuerte predominio del dólar como medio de cambio, como fuente de valor y, sobre todo, como unidad de cuenta, que, en algunos casos, se ha visto reforzado por el conflicto con la República Islámica del Irán.

Ejemplo de ello es el aumento de la participación del dólar en las transacciones internacionales a través del sistema SWIFT desde el inicio de las hostilidades. Desde abril de 2023, la participación del dólar en el sistema SWIFT ha aumentado, al pasar del 42,2% en esa fecha al 50,5% en diciembre de 2025. Un mes después de que comenzaran las hostilidades, esta participación volvió a incrementarse al 51,1% (véase el gráfico I.15). Esto se explica, en parte, porque la mayoría de las transacciones en el mercado de crudo se facturan en dólares. Un aumento del precio del crudo se traduce en un mayor valor de facturación y esto aumenta la demanda de dólares por motivo de transacción.

En comparación, la participación del renminbi en las transacciones internacionales a través del sistema SWIFT no llega al 4% del total. El volumen de transacciones diarias utilizando el CIPS ha aumentado con el inicio de las hostilidades entre 85.000 y 105.000 millones de dólares a más de 130.000 millones de dólares (Chhangani, 2026), mientras que el volumen diario de transacciones en el sistema SWIFT utilizando el dólar llega a 10 billones de dólares.

Como fuente de valor, el 57% de las reservas internacionales está denominado en dólares. La disminución observada desde 2001 de un máximo del 72% en la participación del total de reservas internacionales se explica, en cierta medida, por consideraciones geopolíticas más que por una pérdida de confianza generalizada en el dólar como reserva de valor (Bertaut et al., 2025; Goldberg y Hannaoui, 2024). Los datos muestran que este fenómeno responde a la disminución en la tenencia de dólares de un grupo reducido de países que no están alineados con los intereses de los Estados Unidos, pero que han acumulado un exceso de reservas en dólares.

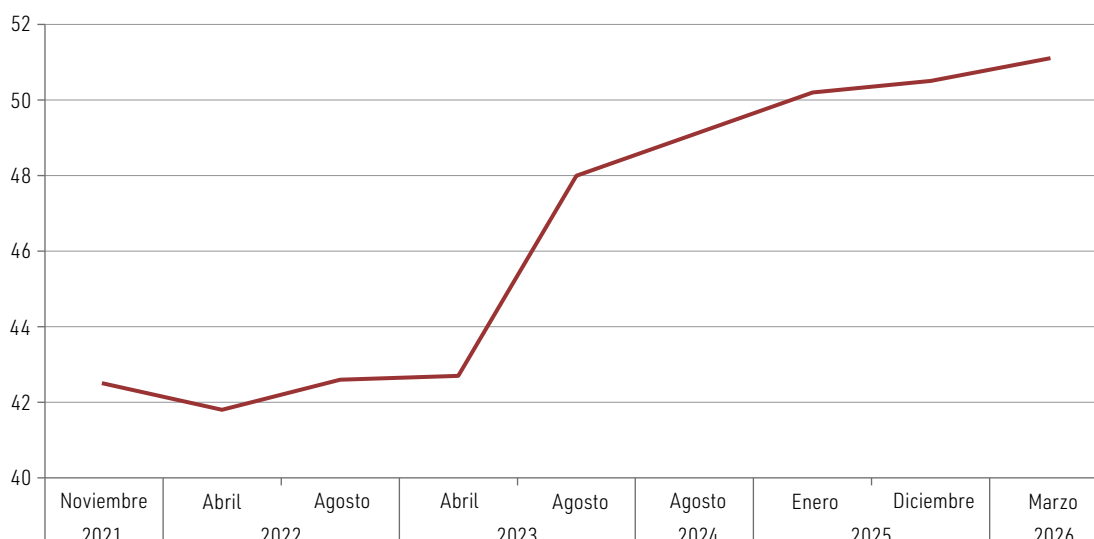
²⁷ También conocido como el acuerdo del petrodólar, este acuerdo exigía a la Arabia Saudita fijar el precio de sus exportaciones de crudo en dólares estadounidenses.

²⁸ El proyecto mBridge es una plataforma colaborativa de pagos internacionales basada en tecnología de cadenas de bloques (*blockchain*) y monedas digitales de bancos centrales. Diseñada como alternativa al sistema SWIFT tradicional, permite efectuar transacciones y liquidaciones directas, instantáneas y de menor costo en divisas locales, sin necesidad de bancos intermediarios.

²⁹ Existen varias iniciativas al respecto que vale la pena destacar. China y la República Islámica del Irán firmaron en 2021 un acuerdo de asociación estratégica integral, un marco de 25 años que compromete a China a invertir aproximadamente 400.000 millones de dólares en los sectores energético, bancario y de infraestructura de la República Islámica del Irán a cambio de un suministro de crudo estable y con importante descuento (véase Parveen, 2026). Los países miembros de los BRICS acordaron en su XVI Cumbre en 2024 (Declaración de Kazán, 22 a 24 de octubre) establecer BRICS Pay, un sistema de pagos digitales transfronterizo e internacional que debería comenzar a funcionar en 2026, diseñado por el BRICS (Brasil, Federación de Rusia, India, China y Sudáfrica, entre otros) para operar al margen del sistema SWIFT y reducir la dependencia del dólar estadounidense (Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL], 2024) (véase BRICS Pay, <https://brics-pay.com>). En los últimos tiempos también se destaca que, a abril de 2026, aproximadamente entre el 95% y el 99% del comercio entre la Federación de Rusia y China se liquida en sus monedas nacionales, con lo que efectivamente estos países eliminan el dólar de su comercio. Por su parte, la India recientemente ha saldado su primera gran transacción de crudo con los Emiratos Árabes Unidos en rupias.

Gráfico I.15

Participación del dólar en las transacciones internacionales a través del sistema SWIFT, noviembre de 2021 a marzo de 2026
(En porcentajes)



Fuente: Bloomberg. (2026, 22 de enero). *China Will Set Lower Growth Target as Economy Weakens, SCMP Says*. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-01-22/china-will-set-lower-growth-target-as-economy-slows-scmp-says>; (2026, 3 de marzo). *Six Charts That Explain China's Weakening Economy*. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-03-03/china-economy-6-charts-explain-why-how-economic-growth-is-slowing-down>.

Como unidad de cuenta, el 88% de todas las transacciones de divisas tienen el dólar, mientras que el 31%, el 17%, el 13% y el 7% tienen al euro, el yen, la libra esterlina y el renminbi, respectivamente (Alloway y Weisenthal, 2022; Hofmann et al., 2022). Además, el 61% de la deuda en moneda extranjera está denominada en dólares.

Uno de los factores que ha permitido mantener la predominancia del dólar como moneda de reserva internacional es la política deliberada por parte del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos de permitir que bancos que operan fuera de este país emitan créditos denominados en dólares. Se estima que aproximadamente un 42% del total de dólares se crean fuera de los Estados Unidos³⁰. Mediante el otorgamiento de facilidades bilaterales de intercambio de divisas, el Sistema de la Reserva Federal puede satisfacer la demanda de dólares y evitar que la creación de dólares fuera de los Estados Unidos sea una fuente de inestabilidad financiera, a la vez que fortalece el papel central del dólar en la arquitectura financiera internacional³¹.

³⁰ El Sistema de la Reserva Federal y el resto del sistema financiero de los Estados Unidos mantienen 19 billones de dólares. Véanse Greeley (2025), Murau (2025) y Richtman (2026).

³¹ Véase Breuninger (2026).

B. El desempeño regional

1. Cuentas externas

a) En 2025, la posición externa regional se mostró resiliente, pese al contexto internacional altamente incierto

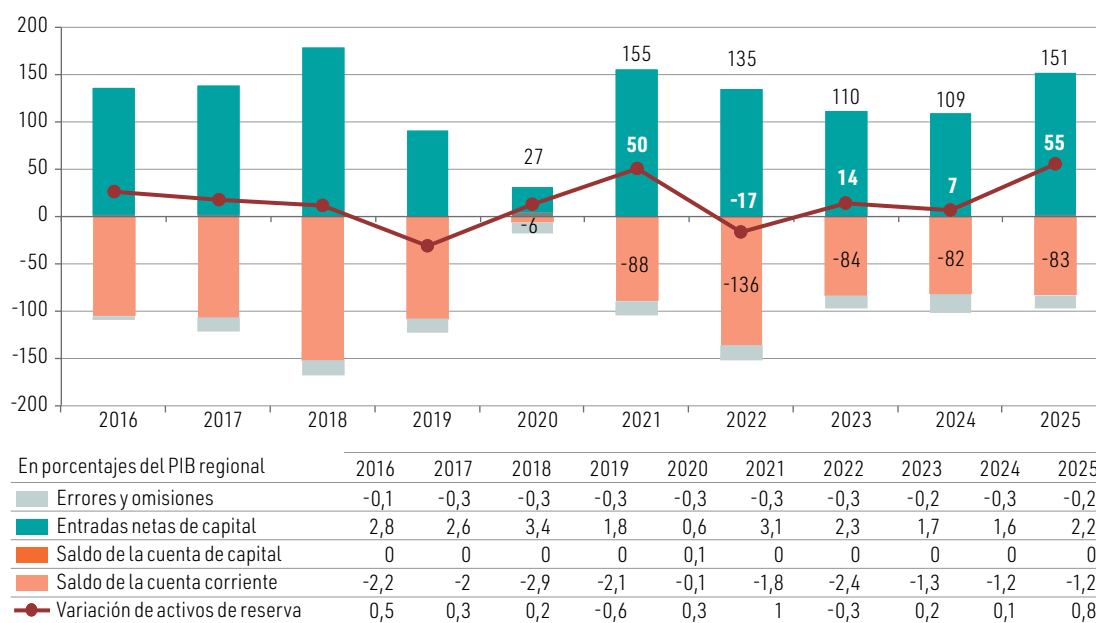
En esta sección se examina la dinámica de las cuentas externas de América Latina y el Caribe³² a partir de los resultados de 2025, de las tendencias observadas durante los cinco primeros meses de 2026 y de un análisis prospectivo para el cierre del año.

En 2025, la posición externa de la región se insertó en un contexto internacional marcado por persistentes conflictos geopolíticos, elevada incertidumbre comercial y episodios agudos de volatilidad financiera.

Pese a estas tensiones, el saldo deficitario de la cuenta corriente se estabilizó en un rango moderado (1,2% del PIB), en comparación con el período anterior a la pandemia (véase el gráfico I.16). La cuenta financiera, por su parte, registró un fuerte repunte de las entradas netas de capital (2,2% del PIB), revirtiendo la tendencia descendente observada desde 2021. Como resultado, los activos de reservas alcanzaron en términos absolutos su nivel más alto de la última década (véase sección C.I.2).

Gráfico I.16

América Latina y el Caribe^a: evolución de la balanza de pagos por componentes principales, 2016-2025
(En miles de millones de dólares y porcentajes del PIB)



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

Nota: Las entradas netas de capital (con signo positivo) están registradas en la cuenta financiera con un signo negativo (adquisición neta de activos menos emisión neta de pasivos) y representan un endeudamiento neto hacia el resto del mundo. La cuenta de capital exhibió un saldo marginal, mientras que el rubro de errores y omisiones se ubicó en un nivel coherente con los registros anteriores.

^a Antigua y Barbuda, Argentina, Bahamas (Las), Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominica, Ecuador, El Salvador, Granada, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname, Trinidad y Tabago y Uruguay.

³² La información es la disponible hasta el 31 de mayo de 2026 a menos que se indique lo contrario.

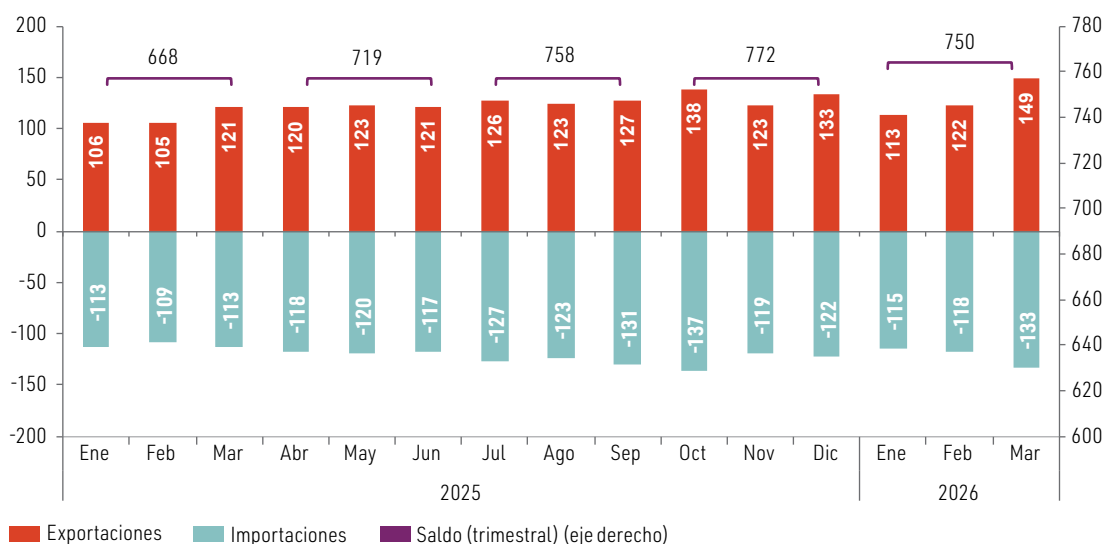
En síntesis, la posición de la balanza de pagos en 2025 reflejó un alivio temporal de la restricción externa gracias al dinamismo del financiamiento externo, aunque sustentado en flujos volátiles que exacerbaban la vulnerabilidad de la región ante nuevos choques exógenos y la volatilidad financiera. En la actualidad, el contexto macroeconómico mundial se ha visto alterado significativamente por las tensiones geopolíticas en el Oriente Medio y las disrupciones operativas en el estrecho de Ormuz, cuyos impactos en las cuentas externas de la región en 2026 estarán condicionados a la duración y al alcance del choque de oferta asociado y sus efectos de segunda ronda.

b) En el primer trimestre de 2026, los altos precios de exportación apuntalan el superávit de bienes en la región, mientras se observan señales de mayores presiones sobre el déficit de los servicios

En 2025, el superávit de la balanza de bienes se expandió un 27% interanual —alcanzó los 57.676 millones de dólares— y esta dinámica se mantuvo durante el primer trimestre de 2026 (véase el gráfico I.17). En concreto, el crecimiento de las exportaciones en valor (15% interanual) fue mayor al de las importaciones (9% interanual). No obstante, según datos del *CPB World Trade Monitor* para este período, el 87% del crecimiento de las exportaciones en América Latina correspondió a un efecto precio, mientras que la expansión de las importaciones estuvo determinada en un 60% por un efecto volumen (Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis [CPB], 2026). En consecuencia, los ingresos derivados de los altos precios de exportación superan aún el valor del mayor volumen físico importado.

Gráfico I.17

América Latina y el Caribe (14 países)^a: evolución de la balanza de bienes, enero de 2025 a marzo de 2026
(En miles de millones de dólares)



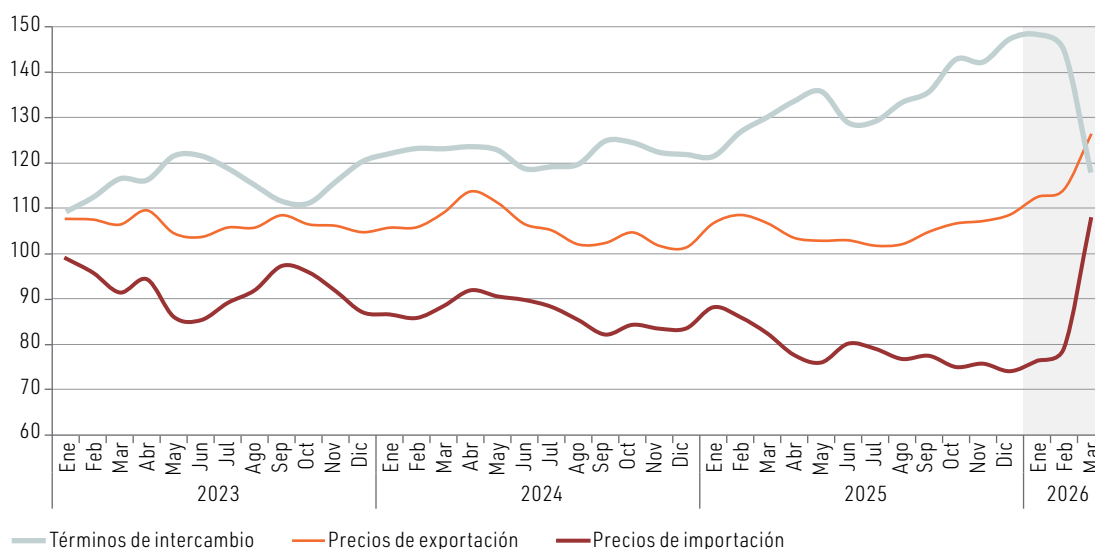
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Paraguay, Perú, Uruguay.

Desde esta perspectiva, los precios de exportación se mantuvieron relativamente estables entre 2023 y mediados de 2025 (véase el gráfico I.18). A partir del segundo semestre de 2025, sin embargo, se registró una aceleración y el promedio regional del índice pasó de 108,6 en diciembre de 2025 a 126,2 en marzo de 2026, o sea una variación del 17,6%.

Gráfico I.18

América Latina y el Caribe (10 países)^a: precios de exportación, de importación y términos de intercambio, promedio, enero de 2023 a marzo de 2026
(Índice junio 2012 = 100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Fondo Monetario Internacional. (2026). *Commodity Terms of Trade (CTOT)*. [https://data.imf.org/en/Data-Explorer?datasetUrn=IMF.RES:CTOT\(5.0.1\)](https://data.imf.org/en/Data-Explorer?datasetUrn=IMF.RES:CTOT(5.0.1)).

Nota: Las economías seleccionadas representan más del 90% del comercio regional. El índice de precios de exportación (importación) pondera los precios individuales de los productos básicos exportados (importados), ponderaciones móviles recientes para cada país seleccionado.

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

La ampliación de la brecha entre el promedio y la mediana regional —de 1 punto, en promedio, en 2023 a 14 puntos en 2026— indica que esta mejora se concentró en pocos países exportadores de minerales y energía, incluidos el Perú, Chile y la República Dominicana, mientras que en la mayoría de los países de la región no se registraron variaciones notables.

Los precios de importación, por su parte, exhiben tres fases claras y ampliamente generalizadas entre los países: un descenso continuo desde mediados de 2023 hasta fines del primer trimestre de 2025; una estabilización relativa en el segundo semestre de 2025, y un repunte abrupto en el primer trimestre de 2026, con el índice de 107,6 en marzo. Esta dinámica reciente tiende a reflejar los primeros signos del traspaso del encarecimiento de la energía y de los costos logísticos a los precios de importación de la región.

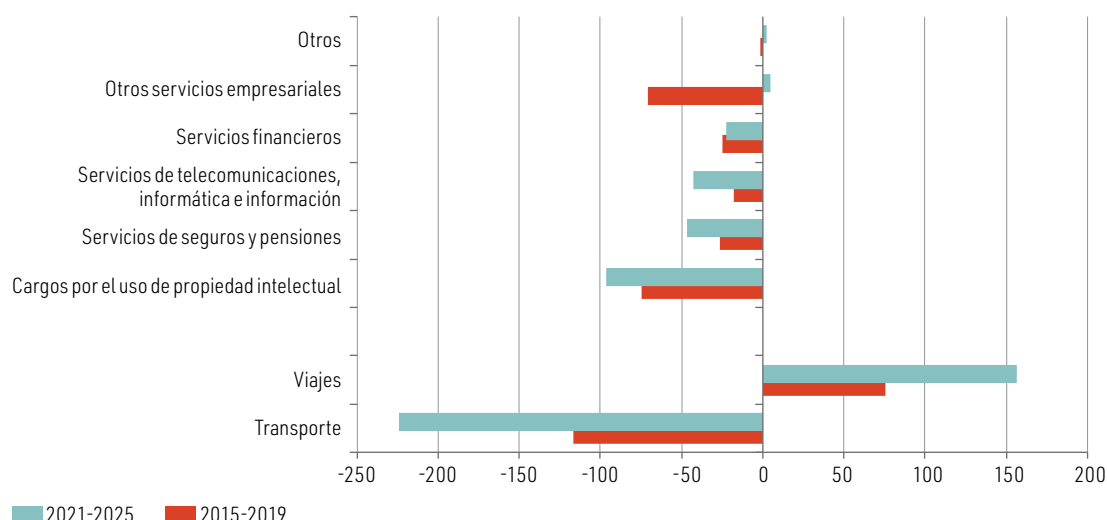
Esta combinación de altos precios de exportación y precios de importación relativamente contenidos hasta el momento contribuyó a una mejora de los términos de intercambio en 2025, aunque de manera heterogénea entre países. No obstante, desde febrero, el repunte de los precios de importación comenzó a erosionar esta mejora, lo que sugiere que la ganancia acumulada durante 2024 y 2025 podría empezar a disiparse.

Por su parte, el déficit de la cuenta de servicios se profundizó en 2025 (60.497 millones de dólares) y podría seguir agravándose a raíz de las tensiones geopolíticas en curso. Esta evolución estaría determinada, en particular, por el comportamiento de los servicios tradicionales: rubros del transporte, en los débitos, y de viajes, en los créditos.

El rubro del transporte, vinculado al comercio exterior de bienes, fletes internacionales y logística, se destaca como la principal fuente de egresos netos de divisas para la región (véase el gráfico I.19).

Gráfico I.19

América Latina y el Caribe^a: saldo neto de la cuenta de servicios por componentes principales, 2015-2019 y 2021-2025
(En miles de millones de dólares)



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

Nota: Las cifras presentadas en el gráfico representan la suma acumulada de los cinco años en cada intervalo de tiempo considerado.

^a Antigua y Barbuda, Argentina, Bahamas (Las), Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominica, Ecuador, El Salvador, Granada, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname, Trinidad y Tabago y Uruguay.

En lo que va del año, las disrupciones en la navegación del estrecho de Ormuz han incidido directamente en los costos de fletes y logística, dado que la región depende, en gran medida, de flotas navieras internacionales para su comercio exterior. A ello se suma que el transporte marítimo enfrenta nuevas presiones alcistas: los índices globales muestran una fuerte tendencia ascendente, en un contexto de anticipación de la temporada alta de carga³³, lo que previsiblemente elevará los costos de importación y los egresos netos de divisas relacionados a este rubro.

En cuanto al segmento de viajes, incluidas las actividades turísticas, este continúa registrando un superávit en expansión tras la crisis de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19). No obstante, de acuerdo con la Organización Mundial del Turismo, el turismo internacional se desaceleró un 2% interanual en el primer trimestre del año (frente al 5% en el mismo período de 2025), como resultado de la escasez de combustible de aviación y el alza de las tarifas aéreas (Organización Mundial del Turismo [ONU Turismo], 2026). Estas presiones externas generaron un efecto “desvío” que beneficia a la región de manera asimétrica. Mientras que Centroamérica registra un fuerte dinamismo en la llegada de turistas internacionales (18%), América del Sur experimenta una contracción cercana al 1%. Para el Caribe, por su parte, se estima un crecimiento marginal del 0,2% en el mismo período.

En lo que respecta a los servicios modernos, las políticas mundiales de reducción de riesgos (*de-risking*), junto con las barreras proteccionistas no arancelarias, regulaciones y otras restricciones legales, siguen presionando el rubro de cargos por el uso de propiedad intelectual (regalías, *software*, investigación y desarrollo (I+D)). De esta manera, los egresos netos tenderían a ampliarse, en consonancia con la alta demanda de estos servicios importados, concentrada en el Brasil, México y Chile para atender sus necesidades de transformación digital.

³³ El Índice Mundial de Contenedores alcanzó los 2.800 dólares al 28 de mayo del año, un aumento del 12% interanual, mientras que el Baltic Dry Index se situó en torno a los 3.124 puntos, con un incremento interanual superior al 100%.

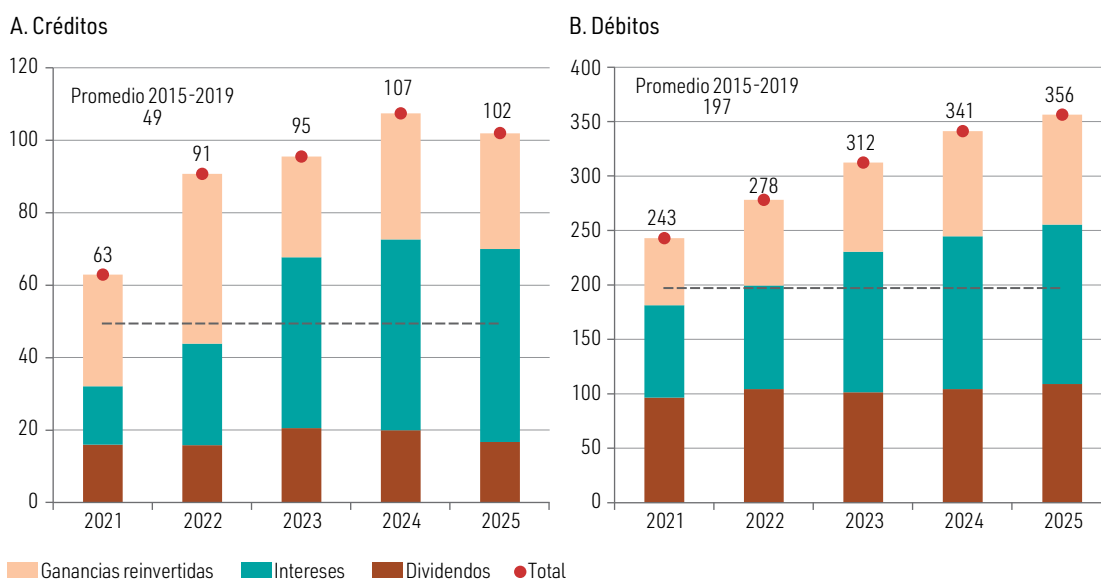
En suma, la posición comercial de la región muestra una fragilidad latente, mientras depende de un superávit de bienes sostenido por ingresos de divisas dependiente de la alta cotización internacional de ciertos productos básicos, al tiempo que enfrenta presiones persistentes sobre el déficit en los servicios.

c) Los pagos de renta al exterior consolidan el desequilibrio de la cuenta corriente, en un contexto de posible moderación de las remesas como mecanismo compensatorio

En 2025, el déficit de la cuenta de renta se amplió al 3,7% del PIB y registró 20.307 millones de dólares adicionales de déficit con respecto a 2024. América del Sur representa el principal elemento de desequilibrio de la cuenta corriente al representar cerca de dos tercios del saldo negativo a nivel regional. Bajo esta óptica, los pagos de intereses al exterior constituyen el 39% de los débitos totales de esta cuenta y registraron una expansión notable desde la pandemia como reflejo del endeudamiento soberano y corporativo en los mercados internacionales (véase el gráfico I.20). Su composición interna está dominada por los intereses derivados de los títulos de cartera (48% del total de intereses en 2025), seguidos por los correspondientes al rubro “otra inversión”³⁴ (37%).

Gráfico I.20

América Latina y el Caribe^a: créditos y débitos de la cuenta de renta de inversión por componentes, 2021-2025
(En miles de millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales y Fondo Monetario Internacional. (2026). *IMF Data*. <https://www.imf.org/en/data>.

Nota: La renta de inversión directa incluye dividendos, intereses sobre instrumentos de deuda entre empresas vinculadas y utilidades reinvertidas. La renta de inversión de cartera, asociada a la tenencia de títulos de deuda y acciones o participaciones en fondos de inversión, incluye intereses sobre títulos de deuda y dividendos sobre acciones. La renta de otra inversión se compone principalmente de intereses. La renta de activos de reserva incluye, principalmente, intereses sobre valores gubernamentales extranjeros, depósitos en bancos del exterior y posiciones en organismos internacionales. No se incluyen los rubros de remuneración de empleados ni otros ingresos primarios, dada su contribución marginal.

^a Antigua y Barbuda, Argentina, Bahamas (Las), Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominica, Ecuador, El Salvador, Granada, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname, Trinidad y Tabago y Uruguay.

³⁴ “Otra inversión” incluye principalmente préstamos, depósitos, créditos comerciales y otras cuentas por cobrar o pagar entre sectores institucionales (banco, gobierno y otros sectores).

En la coyuntura actual, la persistencia de tasas de interés elevadas a nivel mundial, combinada con la inercia del acervo de deuda acumulada, mantendrá una elevada carga financiera para la región. Además, la aceleración en la distribución y el pago de dividendos, que crecieron un 23% entre 2023 y 2025, agrava la salida de divisas, impulsada por la maduración de proyectos de inversión en los sectores extractivo y manufacturero.

Por ende, las utilidades reinvertidas cobran mayor protagonismo, punto que se abordará de manera explícita en el análisis de las entradas de capital³⁵.

Por el lado de los créditos, la renta recibida equivale apenas al 27% de los débitos y está compuesta, principalmente, por los intereses devengados sobre activos de reserva. Esto muestra que la región obtiene ingresos financieros debido a la rentabilidad de sus reservas internacionales, ante la menor dinámica de los flujos de inversión productiva en el exterior.

Cabe resaltar que la dinámica de los egresos en la región está altamente concentrada: a seis economías (Brasil, México, Chile, Perú, Colombia y Argentina) corresponde el 87% del total regional. En lo que resta del año, estos países deberían mantener cuantiosos flujos de salida de divisas. En este comportamiento, incidirán, en particular, la aceleración de la distribución de dividendos en México y el Perú, así como la persistencia de altos pagos de intereses en la Argentina, el Brasil y Colombia.

Por su parte, el excedente de las transferencias corrientes debería seguir moderándose, en línea con lo observado en 2025, cuando alcanzó el 2,5% del PIB. Esta evolución está condicionada por los flujos de remesas recibidos por la región que, en promedio, constituyen más del 90% de los créditos de esta cuenta. En 2025, estos ingresos registraron un crecimiento interanual del 6,7%, frente al 6% anotado en 2024, y esto pese a la contracción del 3,9% de los envíos hacia México, que concentran el 37% del volumen total.

En el primer trimestre de 2026, las remesas hacia México comienzan a mostrar signos de recuperación (2,2% interanual)³⁶. Para los demás países, se observa una dinámica resiliente: en Centroamérica, se destaca Honduras (25%), El Salvador (19%) y Guatemala (19%) mientras que, en América del Sur, sobresalen el Paraguay (34%) y el Ecuador (18%). Estos ingresos de divisas resultan críticos para la sostenibilidad de la posición externa en aquellas economías donde representan más del 20% del PIB, como es el caso de Honduras, El Salvador y Nicaragua.

No obstante, la evolución de las remesas recibidas por la región y, en particular, por Centroamérica, enfrenta múltiples riesgos en el transcurso del año. Entre ellos, se destaca la disminución del número de remitentes activos, las restricciones migratorias y la menor resiliencia del mercado laboral en los Estados Unidos, así como la dificultad de los migrantes para sostener los montos enviados frente a la elevada base de comparación de 2025 (Orozco, 2026). Estas perspectivas anticipan que la capacidad de las remesas para operar como mecanismo compensatorio y contracíclico del déficit de la cuenta corriente en 2026 será más acotada.

³⁵ Conforme a las directrices del *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional: Sexta edición (MBP6)*, el registro de las utilidades reinvertidas no supone movimientos transfronterizos de liquidez en la cuenta corriente. Por lo tanto, su incidencia efectiva sobre la balanza de pagos debe examinarse desde la cuenta financiera, donde opera como una fuente de financiamiento que incrementa los pasivos por inversión extranjera directa, como se verá más adelante.

³⁶ Se prevé que las remesas recibidas por México cierren el año con un crecimiento moderado cercano al 2%, lo que tiende a mostrar un desacople frente a las más demás economías con mayor expansión. Véanse Banco de México (2026) y Li Ng (2026).

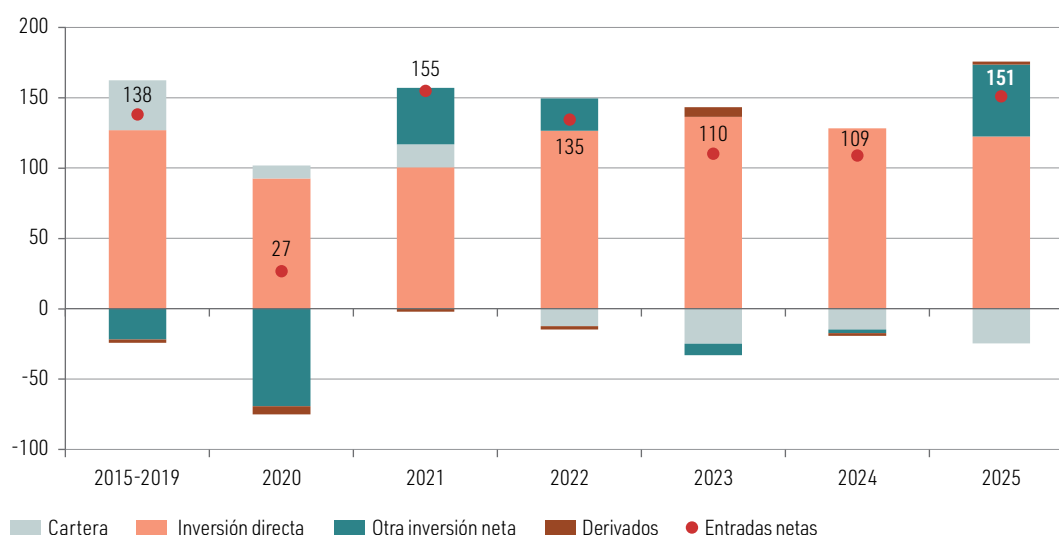
d) Las condiciones financieras a nivel internacional permanecen relativamente favorables, aunque apuntan a una moderación de la inversión directa en la región y a una normalización de los flujos más volátiles

Al desagregar los flujos por tipo de capital³⁷, la inversión directa constituye el pilar del financiamiento externo en la región (81% del total neto recibido en 2025). No obstante, este componente consolida una trayectoria descendente desde 2024 (véase el gráfico I.21). Al centrarse en las entradas brutas, cinco economías concentran el 87% del total regional: Brasil (42,6%), México (23,6%), Chile (8,0%), Perú (6,5%) y Colombia (6,3%). En el primer trimestre de 2026, se observan resultados mixtos en las entradas netas de inversión directa, con una desaceleración interanual en el Brasil (15%) y México (8%) y un repunte en Chile (69%), Colombia (65%) y el Perú (6%). En conjunto, es previsible que continúe la moderación de las entradas netas de inversión directa, con marcadas diferencias entre los principales países receptores.

Gráfico I.21

América Latina y el Caribe^a: entradas de capital por componentes, saldos netos, 2015-2025.

(En miles de millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales y Fondo Monetario Internacional. (2026). *IMF Data*. <https://www.imf.org/en/data>.

Nota: Las entradas netas de capital se registran en la cuenta financiera con un signo negativo (adquisición neta de activos menos emisión neta de pasivos).

^a Antigua y Barbuda, Argentina, Bahamas (Las), Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominica, Ecuador, El Salvador, Granada, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname, Trinidad y Tabago y Uruguay.

La composición de los pasivos de inversión extranjera directa (IED) revela una progresión de la reinversión de utilidades como instrumento, acompañada por una menor contribución de participaciones de capital. Este patrón sugiere un menor dinamismo de las nuevas inversiones y, por ende, un impacto más acotado sobre la creación de empleo y la transferencia de tecnología.

En 2025, las utilidades reinvertidas representaron el 30,8% del total de los pasivos de IED, la proporción más alta registrada en los últimos años, donde se destacan el Perú (39%) y Costa Rica (21%), mientras

³⁷ Los derivados financieros se excluyen del análisis de las entradas de capital debido a que son instrumentos de transferencia de riesgo altamente volátiles que no financian directamente la inversión productiva y cuyos saldos netos suelen ser marginales.

que el Brasil mantuvo el mayor volumen, con una expansión del 20%³⁸. En suma, la inversión directa se mantiene como el principal eje del financiamiento externo de la región, pero su moderación y su recomposición hacia la reinversión de utilidades reducen su capacidad para dinamizar la economía real.

En cuanto a la inversión en cartera, las entradas colapsaron en 2022 tras el ciclo de endurecimiento del Sistema de la Reserva Federal y se han mantenido en terreno negativo desde entonces. En 2025, se registraron salidas netas en las tres subregiones. Sin embargo, en Centroamérica, dichas salidas pasaron de 5.925 millones de dólares en 2024 a 19.533 millones de dólares en 2025, lo que refleja una acelerada diversificación de las carteras institucionales hacia activos externos, en particular desde México.

En lo que va de 2026³⁹, las condiciones de rentabilidad relativa para los flujos de cartera se mantienen favorables. Los rendimientos de los bonos soberanos a diez años del Brasil (14,2%), Colombia (14%) y México (9,1%) permanecen por encima del rendimiento del bono del Tesoro de los Estados Unidos, lo que sostiene el atractivo de operaciones especulativas de arbitraje entre monedas (*carry trade*) hacia ciertos países de la región. Además, las valoraciones bursátiles cotizan con un descuento del 43% frente al índice global, y el MSCI Emerging Markets (EM) Latin America Index registró un rendimiento del 15% en el primer trimestre del año, concentrado en el Brasil y México (CFA Institute, 2026; James, 2026). Asimismo, en un contexto de alta volatilidad global, el estatus de exportadores netos de petróleo y metales de algunos países constituye una fuente adicional de ingresos de divisas susceptibles de mitigar parcialmente la aversión al riesgo internacional.

Lo anterior se refleja en los resultados del primer trimestre de 2026, cuando el Brasil, Colombia y México registraron entradas netas de cartera por un total de 12.000 millones de dólares. De cara al cierre de 2026, la combinación de salidas netas persistentes observadas entre 2023 y 2025 y un entorno financiero aún propicio sugiere una reversión parcial, más que una normalización completa dada la naturaleza volátil e intermitente de este tipo de capital. No obstante, el fortalecimiento del dólar y la posibilidad de que la Reserva Federal adopte una postura más restrictiva limitarían la magnitud de dicha reversión.

Respecto a los flujos de “otra inversión”, este componente fue el de mayor incidencia en la dinámica de las entradas netas de capital hacia la región en 2025. En concreto, los pasivos de este rubro se multiplicaron por ocho en América del Sur, hasta alcanzar 79.838 millones de dólares, un nivel que triplica el promedio 2020-2024. Dado el carácter transitorio de estos flujos, estrechamente vinculados al financiamiento comercial, a operaciones bancarias de corto plazo y a ajustes de liquidez, es razonable prever una convergencia parcial hacia su nivel de pospandemia. De concretarse, la reducción neta de los pasivos en América del Sur podría ubicarse entre 30.000 y 40.000 millones de dólares, lo que por sí solo explicaría gran parte de la desaceleración de las entradas netas de capital al cierre de 2026.

En concreto, en el primer trimestre de 2026, las entradas por concepto de “otra inversión” se redujeron un 54% interanual en el Brasil, país que concentró la mayor parte de estos flujos en 2025. En México, Chile y Colombia también se observaron reversiones, con salidas netas en lugar de entradas registradas en el mismo período del año anterior.

En este contexto, la región ha recurrido a los mercados internacionales de bonos para financiar su brecha externa. Sin embargo, esta dinámica se desenvuelve en un entorno de crecientes presiones sobre los costos de endeudamiento soberano y de mayor selectividad por parte de los inversionistas globales (véase el recuadro I.1).

³⁸ Dado que no implica salidas efectivas de divisas, la reinversión de utilidades puede tener efectos macrofinancieros indirectos, en particular si representa una alta proporción de la inversión directa. En economías pequeñas y abiertas, este mecanismo puede incidir sobre el mercado cambiario, la liquidez interna y la respuesta de la política monetaria, como, por ejemplo, en Costa Rica, donde la reinversión de utilidades representa el 77% de las entradas de IED.

³⁹ Con datos a inicios de junio de 2026.

En conjunto, la dinámica de la cuenta financiera en los primeros meses del año anticipa un entorno de mayor estrechez para la región. La creciente dependencia a capitales de naturaleza volátil y de corto plazo eleva la vulnerabilidad macrofinanciera de la región ante eventuales episodios de aversión al riesgo global.

Recuadro I.1

Emisión de deuda externa y condiciones de financiamiento en los mercados internacionales

La emisión de deuda en mercados internacionales por parte de emisores soberanos y corporativos de América Latina y el Caribe alcanzó 186.657 millones de dólares en 2025, un aumento del 54% interanual, con una fuerte concentración en el primer semestre (55% del total). La mayor expansión se observó en el segmento del sector privado no bancario (71%), seguido por el de los gobiernos nacionales (61%), lo que configuró un patrón de financiamiento relativamente diversificado entre sectores. Las condiciones que impulsaron la emisión récord en 2025 se extendieron al inicio de 2026. El volumen emitido se estima en aproximadamente 51.500 millones de dólares en el primer trimestre de 2026^a, comparable al nivel observado en el mismo período de 2025. La concentración entre países emisores persiste, con el Brasil, Colombia y México, que absorben el 61% del total regional. No obstante, la composición por tipo de emisor se desplaza hacia los gobiernos nacionales, que representan el 63% del total emitido en el primer trimestre de 2026 (44% en 2025). Este cambio en curso tiende a señalar una necesidad creciente de financiar la brecha externa ante la moderación de otras fuentes de financiamiento externo, en un contexto de posibles presiones fiscales. Además, el costo de financiamiento tiende a elevarse. El rendimiento del bono del Tesoro de los Estados Unidos a 10 años se incrementó de 4,02% a 4,31% entre enero y marzo de 2026 y mantiene una tendencia ascendente. El aumento de este componente libre de riesgo se traslada directamente al costo de las nuevas emisiones soberanas en dólares, lo que eleva el financiamiento incluso para los emisores con grado de inversión, y ejerce presión adicional sobre los diferenciales de créditos. En efecto, el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI) regional se amplió transitoriamente hasta 310 puntos básicos en el primer trimestre de 2026 y luego retrocedió a 280 puntos básicos entre abril y mayo, aunque sin recuperar el ritmo de compresión observado a lo largo de 2025. Con respecto al EMBI global, el diferencial de América Latina pasó de 77 puntos básicos a comienzos de enero de 2026 a 44 puntos básicos a finales de mayo de 2026, lo que muestra que se mantiene la tendencia a la baja del riesgo crediticio de los países de la región que tienen acceso al mercado de capital. A ello, se suma el debilitamiento de la emisión de bonos verdes, sociales y de sostenibilidad, que se mantiene en niveles moderados sin recuperar el protagonismo de 2023, cuando representaban el 35% del total. Esta menor emisión limita la capacidad de los países para acceder a la prima de precio asociada a los fondos con mandatos ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) y refleja un desplazamiento hacia instrumentos convencionales en un entorno de mayor volatilidad financiera y creciente selectividad por parte de los inversionistas.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2026). *Capital flows to Latin America and the Caribbean: 2025 year-in-review and early 2026 developments* (LC/WAS/TS.2026/1).

^a En enero de 2026, se registró un total emitido de 49.227 millones de dólares (un incremento del 60% interanual).

e) Se proyecta que el déficit de la cuenta corriente se mantenga en niveles moderados al cierre de 2026, mientras que las entradas netas de capital se desacelerarían, con marcadas disparidades subregionales

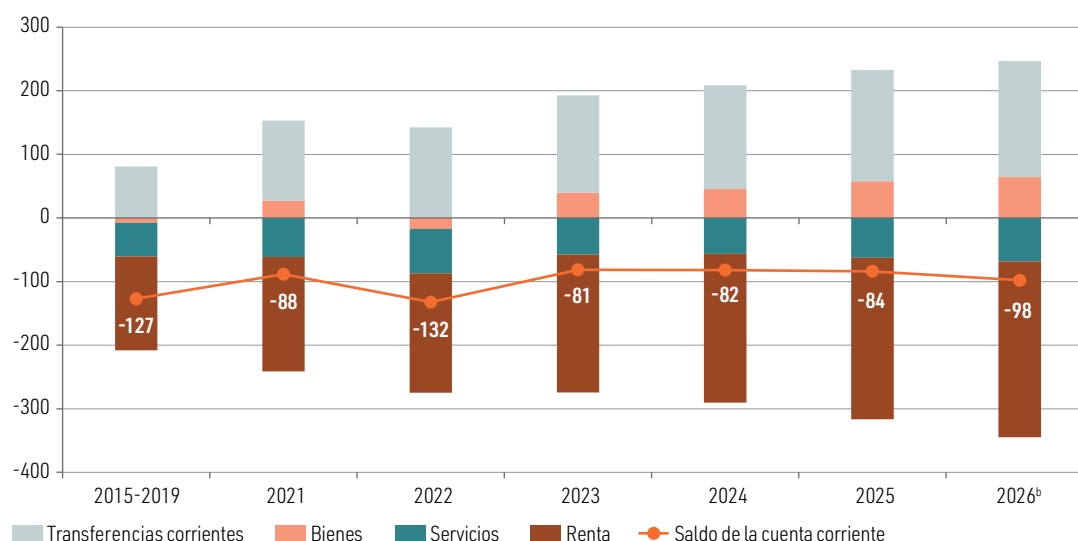
El impacto adverso en la economía real —vinculado al encarecimiento de la energía y de los costos logísticos por las recientes tensiones geopolíticas— alcanzará su mayor incidencia durante el tercer trimestre, debido a las rigideces del comercio exterior y a la relativa inercia de la demanda externa.

En el ámbito financiero, los efectos tienden a transmitirse con mayor rapidez⁴⁰. Se asume que las condiciones financieras se vuelvan más restrictivas, ante la pausa en el ciclo de flexibilización monetaria, el fortalecimiento del dólar y la presión al alza sobre los rendimientos soberanos de referencia. Dada la elevada incertidumbre que rodea la coyuntura actual, las proyecciones que se presentan a continuación deben evaluarse con cautela, ya que existen riesgos latentes que podrían inducir desviaciones significativas con respecto a los supuestos del escenario macroeconómico central.

En este contexto, se prevé que el déficit agregado de la cuenta corriente cierre 2026 en torno a los 98.000 millones de dólares (1,3% del PIB regional⁴¹). Si bien esto representa un deterioro de 14.000 millones de dólares respecto a 2025, el saldo se mantendría dentro de un rango moderado (véase el gráfico I.22).

Gráfico I.22

América Latina y el Caribe^a: evolución del saldo de la cuenta corriente por componentes principales, saldos netos, 2015-2026
(En miles de millones de dólares)



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

Nota: Se excluye 2020 por ser un año atípico asociado a la contracción económica derivada de la pandemia de COVID-19.

^a Antigua y Barbuda, Argentina, Bahamas (Las), Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominica, Ecuador, El Salvador, Granada, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname, Trinidad y Tabago y Uruguay.

^b Las cifras de 2026 son proyecciones.

Esta relativa estabilidad esconde, no obstante, presiones opuestas entre las distintas fuentes de divisas. Por un lado, el superávit de bienes se ampliaría a 64.366 millones de dólares (0,8% del PIB), impulsado por la ventaja asimétrica del efecto precio en las exportaciones descrita previamente. Por otro lado, este margen sería absorbido por el déficit de la cuenta de servicios, proyectado en 68.279 millones de dólares (0,9% del PIB), y, fundamentalmente, por el déficit estructural de la cuenta de renta de inversión, que ascendería a 276.390 millones de dólares (3,5% del PIB). Ante esta salida neta de recursos, el excedente de las transferencias corrientes —estimado en 182.250 millones de dólares (2,3% del PIB)— actuará como la principal fuente de mitigación, aunque exhibe una desaceleración con respecto a su ritmo de expansión en años previos.

⁴⁰ Esta asimetría temporal entre canales de transmisión real y financiero responde, en particular, a la dinámica del ciclo financiero global que cobra relevancia para las economías emergentes, incluidas las de la región. Véanse por ejemplo Aguilar et al. (2026) y Cavallino et al. (2026).

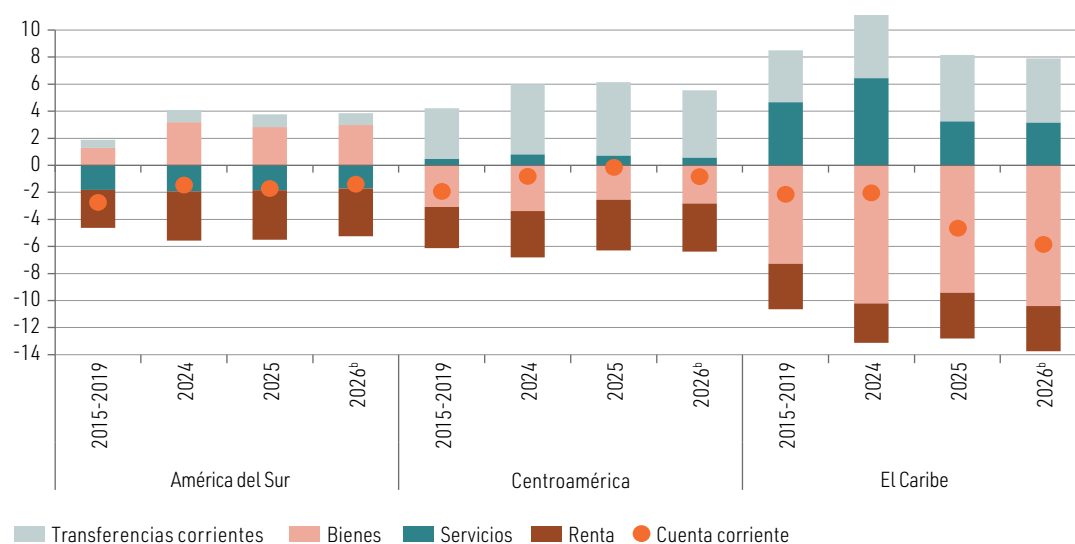
⁴¹ La proyección del PIB regional en dólares nominales para 2026 se basa en la tasa de crecimiento del PIB real en moneda nacional proyectada por la CEPAL (abril de 2026), junto con pronósticos (valor consenso) sobre el deflactor del PIB y el tipo de cambio para cada economía seleccionada.

A nivel subregional, las trayectorias proyectadas son diferenciadas (véase el gráfico I.23). En América del Sur, se prevé un déficit de la cuenta corriente del 1,4% del PIB, lo que representa una mejora de 0,3 puntos porcentuales con respecto a 2025. Este resultado responde a la ampliación del superávit de bienes (asociado a los altos precios de exportación de materias primas), el cual mitiga, pero no contrarresta totalmente, los crecientes egresos desde las cuentas de renta y servicios. Centroamérica pasaría de un déficit del 0,2% al 0,8% del PIB, ante el deterioro del déficit comercial de bienes, una moderación en los envíos de remesas y un mayor protagonismo de los pagos de intereses hacia el exterior. En el Caribe se anticipa una profundización del déficit de la cuenta corriente en 1,2 puntos porcentuales, para ubicarse en el 5,9% del PIB en 2026, debido al encarecimiento de las importaciones y a la reducción prevista del superávit en su balanza de servicios.

Gráfico I.23

América Latina y el Caribe^a: evolución del saldo de la cuenta corriente por componentes principales y subregión, 2015-2026

(En miles de millones de dólares)



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

^a Antigua y Barbuda, Argentina, Bahamas (Las), Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominica, Ecuador, El Salvador, Granada, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname, Trinidad y Tabago y Uruguay.

^b Las cifras de 2026 son proyecciones.

Por el lado del financiamiento externo, la convergencia de las tres tendencias analizadas en la sección anterior —menor dinamismo de la inversión directa, persistencia de las salidas de cartera y normalización de la “otra inversión”— configurará un escenario de desaceleración de las entradas netas de capital.

Se estima que las últimas converjan a su promedio de 2023-2024 (en torno a los 115.000 millones de dólares). Aunque este volumen superará con holgura el déficit de la cuenta corriente, implicará un ritmo más moderado en la acumulación de activos de reserva.

En este entorno de alta incertidumbre, los canales de vulnerabilidad y los factores de riesgo inciden de forma asimétrica según el grado de exposición de cada subregión. En América del Sur, la vulnerabilidad externa radica en la capacidad de los países de responder a la intensificación de un entorno macroeconómico mundial adverso, caracterizado por una desaceleración de la demanda agregada de sus principales socios comerciales, en particular desde China y la propia región, y un recrudecimiento de las presiones inflacionarias en el mundo, impulsadas por los

efectos de segunda ronda desencadenados por el actual choque de oferta en el mercado energético. Como consecuencia, la confluencia de un menor dinamismo en los términos de intercambio y el endurecimiento de las condiciones financieras a nivel internacional podría exacerbar la vulnerabilidad de la subregión ante riesgos de salidas repentinas de capitales de corto plazo.

En cuanto a Centroamérica, a diferencia de América del Sur, el ciclo económico está altamente vinculado al de los Estados Unidos. Una desaceleración de la actividad económica en los Estados Unidos, un aumento de las restricciones migratorias o más medidas proteccionistas debilitarían simultáneamente el canal de los envíos de remesas familiares y el canal comercial con una menor demanda de exportaciones bajo el régimen de maquila y zonas francas. Al ser economías centroamericanas pequeñas y abiertas, la pérdida de dinamismo de su principal socio comercial, junto con el alto precio internacional del petróleo, podría deteriorar aún más el saldo de la cuenta corriente y encarecer las importaciones críticas de energía, configurando un escenario de menor margen de maniobra fiscal y choques inflacionarios importados.

Para el Caribe, los riesgos se concentran en la pérdida de dinamismo de la demanda turística mundial y el incremento de la factura de importación de bienes esenciales (alimentos y combustibles), junto con una alta exposición a choques climáticos severos. Al tratarse de economías insulares y dependientes del sector de los servicios, la desaceleración del ingreso disponible en los países avanzados es capaz de contraer los flujos de divisas, debilitando aún más la posición externa de la subregión. Esta contracción de los ingresos externos combinada con altas tasas de interés, implicaría riesgos en el refinanciamiento de los ya elevados niveles de deuda soberana y limitaría la inversión necesaria para la reconstrucción de infraestructuras ante desastres naturales.

A todo lo anterior, se suman los riesgos sistémicos asociados al fenómeno El Niño-Oscilación del Sur (ENOS), que tendría efectos de manera simultánea en varios países, dada la consolidación de un nuevo fenómeno de El Niño que, según las proyecciones, podría convertirse en un fenómeno históricamente fuerte o “Súper Niño” hacia el final del año (Organización Meteorológica Mundial [OMM], 2026; Servicio Meteorológico Nacional de los Estados Unidos, 2026; Banco Central de Reserva del Perú, 2026).

2. Actividad económica

a) La región se encuentra en un contexto de bajo crecimiento con desempeños diferenciados entre subregiones

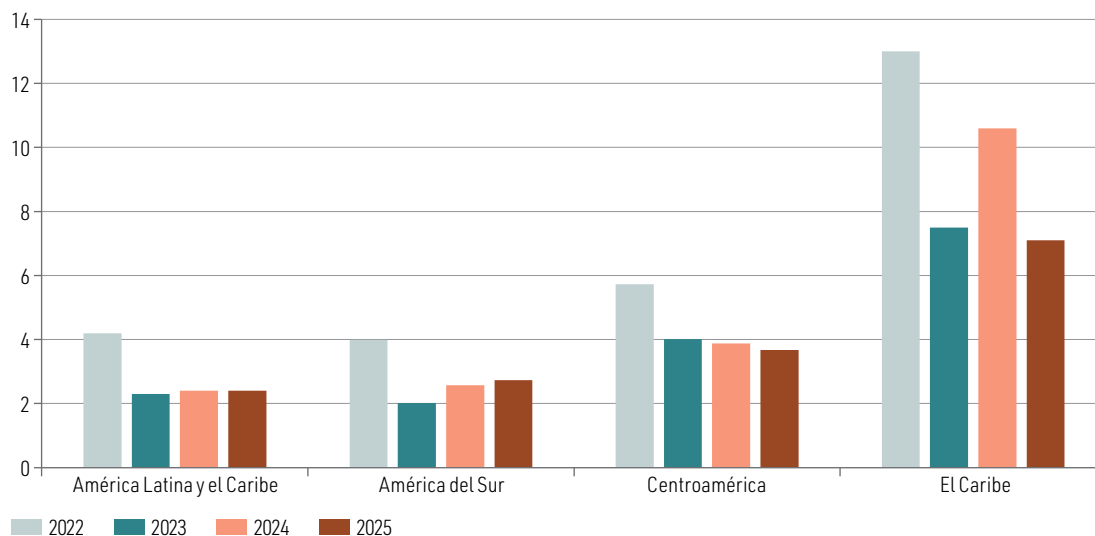
Tras la intensa recuperación observada después de la crisis provocada por la pandemia de COVID-19, América Latina y el Caribe no logró sostener las elevadas tasas de expansión que caracterizaron la fase inicial de reapertura de la actividad económica durante el segundo semestre de 2020 y en 2021. Por el contrario, durante el período 2022-2025, la región transitó hacia un escenario de crecimiento moderado y convergencia gradual en tasas cercanas al 2,4% anual.

La desaceleración regional refleja el agotamiento de los impulsos extraordinarios que influenciaron la recuperación posterior a la pandemia, como las políticas fiscales expansivas, la rápida normalización del consumo privado y las favorables condiciones externas derivadas de los elevados precios internacionales de productos básicos durante 2021 y parte de 2022. A medida que estos factores fueron perdiendo intensidad, las economías de la región comenzaron a exhibir tasas de crecimiento más en consonancia con sus fundamentos estructurales y con las restricciones históricas que han limitado su crecimiento.

La convergencia regional en tasas de crecimiento cercanas al 2,4% en los últimos tres años refleja dinámicas subregionales distintas: aumento del crecimiento de las economías de América del Sur y reducción del de las de Centroamérica⁴² y el Caribe (véase el gráfico I.24).

Gráfico I.24

América Latina y el Caribe y subregiones: tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB), 2022-2025
(En porcentajes, dólares constantes de 2018)



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

América del Sur experimentó una desaceleración de su ritmo de crecimiento entre 2022 y 2023, período en el que pasó de una expansión del 4% a tasas próximas al 2%. Esto fue seguido de un proceso gradual de recuperación y, en 2024, alcanzó tasas de crecimiento cercanas al 2,6%, y al 2,7% en 2025. Esta trayectoria sugiere que la desaceleración inicial estuvo asociada principalmente a factores cíclicos vinculados a la normalización de los precios internacionales de productos básicos y al endurecimiento de las condiciones financieras mundiales. Una vez absorbidos estos efectos, las economías de América del Sur lograron estabilizar su ritmo de expansión y recuperar parcialmente su dinamismo, apuntalado por una mayor integración comercial con China.

Centroamérica, sin embargo, exhibió un comportamiento distinto. La subregión mantuvo una desaceleración continua durante todo el período analizado, y experimentó una reducción gradual de sus tasas de crecimiento, de un 5,7% en 2022 a un 4,0% en 2023, un 3,9% en 2024 y un 3,7% en 2025. Aunque estas tasas permanecen por encima del promedio regional, la trayectoria descendente revela una pérdida persistente de dinamismo económico, lo que obedece al estrecho vínculo de las economías de Centroamérica con el ciclo económico de los Estados Unidos.

En el Caribe de habla inglesa o neerlandesa, el crecimiento del PIB también se ha reducido gradualmente. El crecimiento de esta subregión ha estado influenciado por el alto crecimiento de Guyana. Si se excluye este país, el promedio subregional de los últimos tres años se aproxima al del conjunto de la región.

Por tanto, la convergencia observada a nivel regional es resultado de dos procesos simultáneos: una recuperación gradual del crecimiento de América del Sur y una desaceleración persistente en Centroamérica y en el Caribe.

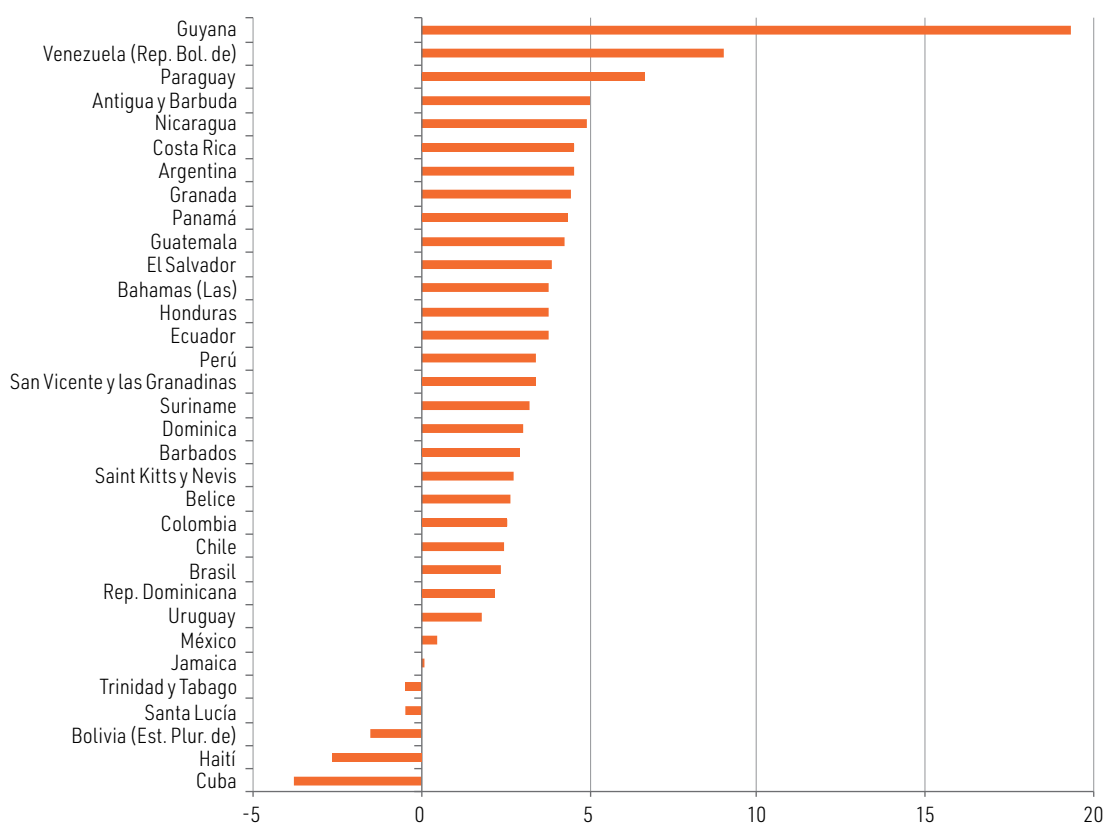
⁴² Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

b) El desempeño de las economías de América Latina y el Caribe es heterogéneo

De la misma manera que se observan dinámicas de crecimiento económico diferenciadas en las subregiones de América Latina y el Caribe, existe una marcada heterogeneidad en el desempeño de sus economías nacionales (véase el gráfico I.25). Cuatro economías destacan por una expansión del PIB anual del 5% o más: Guyana, impulsada por el sector del petróleo y gas; la República Bolivariana de Venezuela, como resultado de una recuperación desde niveles muy bajos de actividad económica; Antigua y Barbuda, por la recuperación del turismo, y el Paraguay, por el fuerte dinamismo del sector agropecuario. Seis economías exhiben un crecimiento de entre el 4% y el 5%: Nicaragua, Costa Rica, Granada, Argentina, Panamá y Guatemala. Quince economías muestran un crecimiento de entre el 2% y el 4%: El Salvador, Honduras, Ecuador, Perú, San Vicente y las Granadinas, Suriname, Dominica, Barbados, Belice, Saint Kitts y Nevis, Colombia, Chile, Brasil y República Dominicana. En cambio, cuatro economías presentan crecimientos de entre el 0% y el 2%: Jamaica, México, Trinidad y Tabago y Uruguay. Por último, cuatro economías experimentan un retroceso de su actividad económica: Santa Lucía, Bolivia (Estado Plurinacional de), Haití y Cuba.

Gráfico I.25

América Latina y el Caribe (33 países): tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB), 2025
(En porcentajes, dólares constantes de 2018)



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

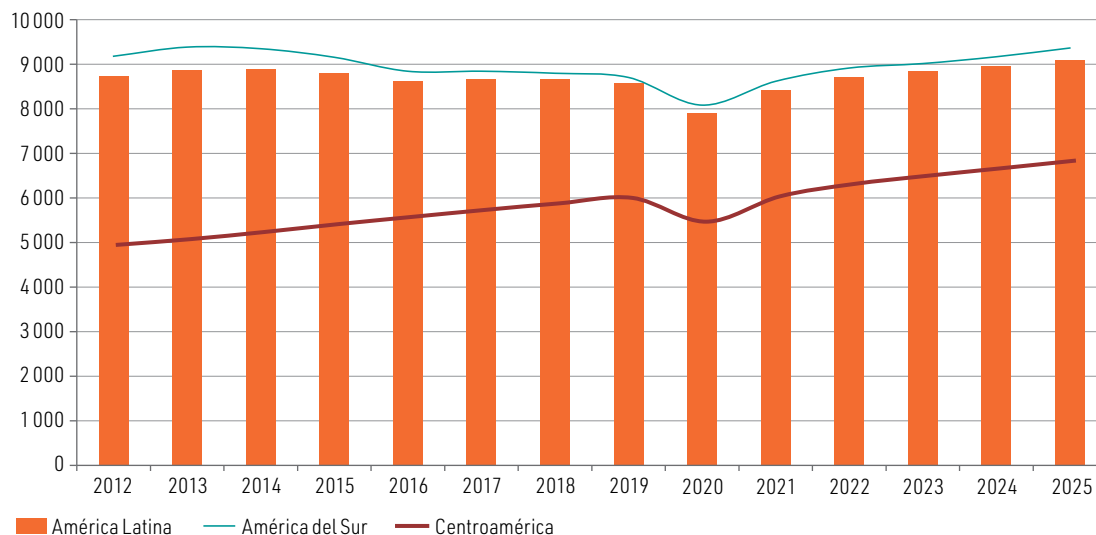
c) Hay una lenta recuperación del PIB per cápita

La evolución del PIB per cápita revela con mayor claridad las limitaciones estructurales que enfrenta la región para sostener una trayectoria de crecimiento de largo plazo. A pesar de la recuperación observada después de la pandemia de COVID-19, América Latina demoró una década en recuperar

el nivel del PIB per cápita máximo alcanzado en 2014 (véase el gráfico I.26). Este resultado es consecuencia de un prolongado período de estancamiento económico caracterizado por bajas tasas de crecimiento, con un promedio anual del 1,1% en el período 2014-2025. La pandemia profundizó esta tendencia y ocasionó una pérdida significativa de PIB per cápita que tardó varios años en recuperarse.

Gráfico I.26

América Latina y subregiones: producto interno bruto (PIB) per cápita, 2012-2025
(En dólares constantes de 2018)



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

De nuevo, se observan diferencias subregionales sustanciales. Centroamérica logró recuperar sus niveles máximos de PIB per cápita en apenas dos años, lo que refleja la mayor resiliencia de su crecimiento económico y el dinamismo de la demanda interna asociado a las remesas y a los vínculos comerciales con los Estados Unidos.

Por el contrario, América del Sur presenta una situación más compleja y en 2025 todavía no había conseguido recuperar el máximo nivel de PIB per cápita alcanzado en 2013. Esta evolución refleja sus bajas tasas de crecimiento económico, con un promedio anual del 0,8% en el período 2014-2025.

La persistencia de estas brechas constituye una señal preocupante en relación con las perspectivas de convergencia económica y desarrollo de largo plazo de la región.

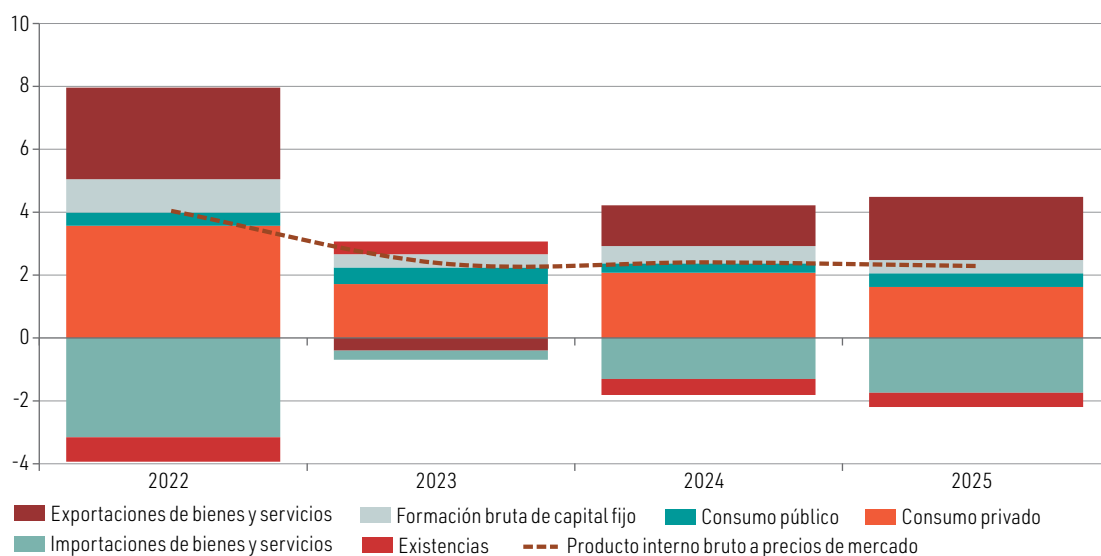
d) Existe una creciente dependencia del consumo privado y las exportaciones, en un contexto en el que la contribución de la formación bruta de capital fijo se mantiene baja

La contribución de los componentes del gasto al crecimiento del PIB en América Latina ha experimentado cambios sustanciales en los últimos años. Aunque el consumo privado continúa siendo el principal componente del gasto, su contribución al crecimiento se ha reducido gradualmente. A la par, las exportaciones han adquirido mayor protagonismo como fuente de expansión económica.

Durante 2024 y 2025, se observa una reconfiguración de los motores de crecimiento. El aporte del consumo privado disminuye respecto de años anteriores, mientras que las exportaciones incrementan su contribución al crecimiento regional. Asimismo, las exportaciones netas pasan de registrar una contribución negativa en 2024 a una positiva en 2025, lo que refleja una mejora relativa del sector externo (véase el gráfico I.27).

Gráfico I.27

América Latina (18 países)^a: contribución de los componentes del gasto al producto interno bruto (PIB), 2022-2025
(En porcentajes, dólares constantes de 2018)



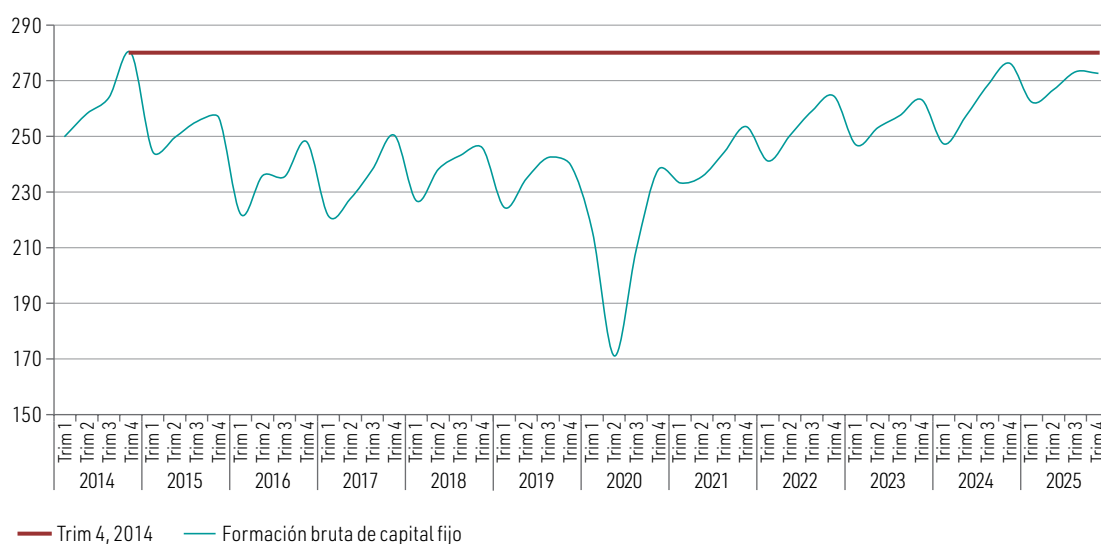
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.

^a Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

Por el contrario, tanto el consumo público como la formación bruta de capital fijo muestran aportes reducidos al crecimiento. En particular, la inversión continúa exhibiendo una contribución limitada a la expansión económica, una situación congruente con el hecho de que la formación bruta de capital fijo permanece por debajo de los niveles observados en 2014 (véase el gráfico I.28).

Gráfico I.28

América Latina (18 países)^a: formación bruta de capital fijo, primer trimestre de 2014 a cuarto trimestre de 2025
(En miles de millones de dólares constantes de 2018)



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

^a Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

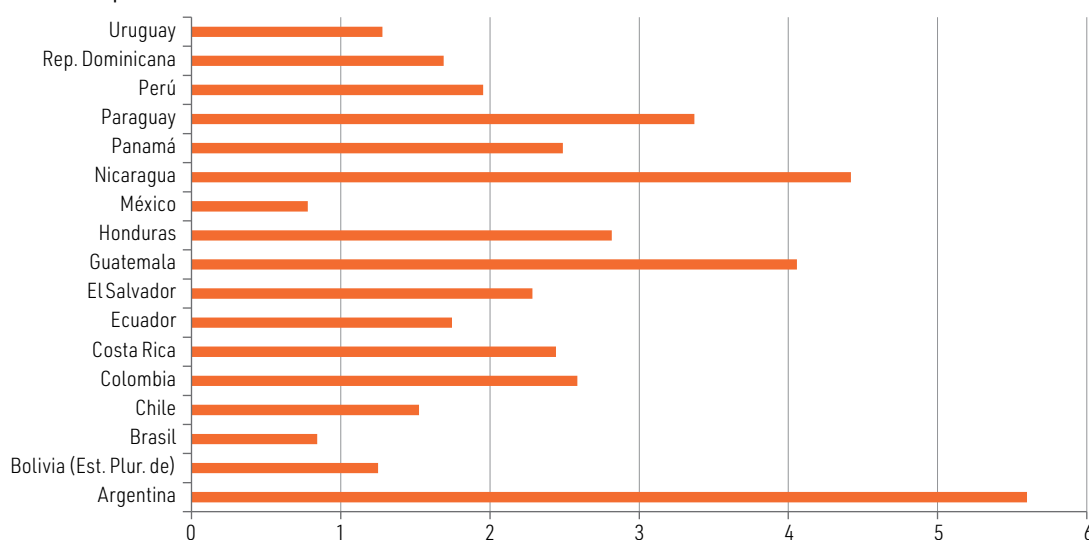
Este patrón sugiere que la región depende cada vez menos de la demanda interna, y más de la externa, para sostener el crecimiento económico. Sin embargo, el bajo aporte de la inversión genera dudas sobre la sostenibilidad de esta trayectoria, puesto que la acumulación de capital constituye un elemento fundamental para ampliar la capacidad productiva y elevar la productividad a largo plazo.

El análisis de las contribuciones al crecimiento en los distintos países de la región confirma esta tendencia. En la mayoría de las economías, el consumo privado y las exportaciones se revelan como los principales motores de expansión. En contraste, la formación bruta de capital fijo presenta contribuciones reducidas o marginales, lo que muestra la persistencia de una débil dinámica de inversión (véase el gráfico I.29).

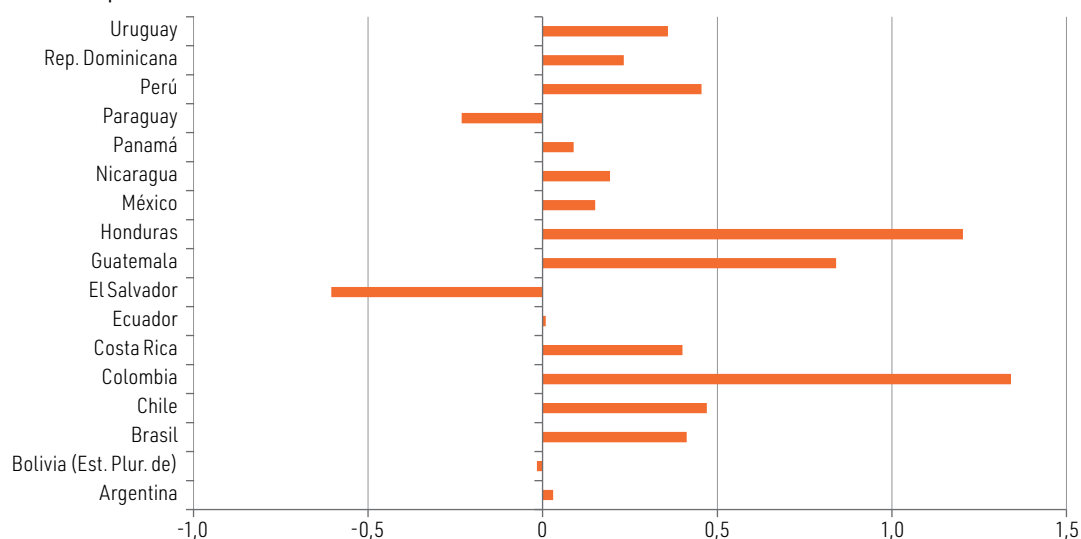
Gráfico I.29

América Latina (17 países): contribución de los componentes del gasto al producto interno bruto (PIB), 2025
(En porcentajes, dólares constantes de 2018)

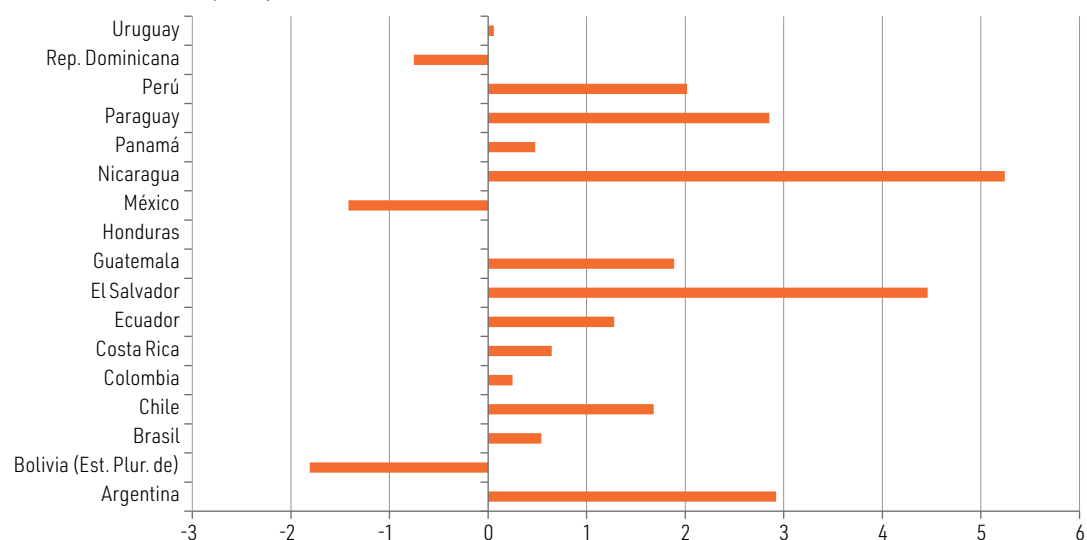
A. Consumo privado



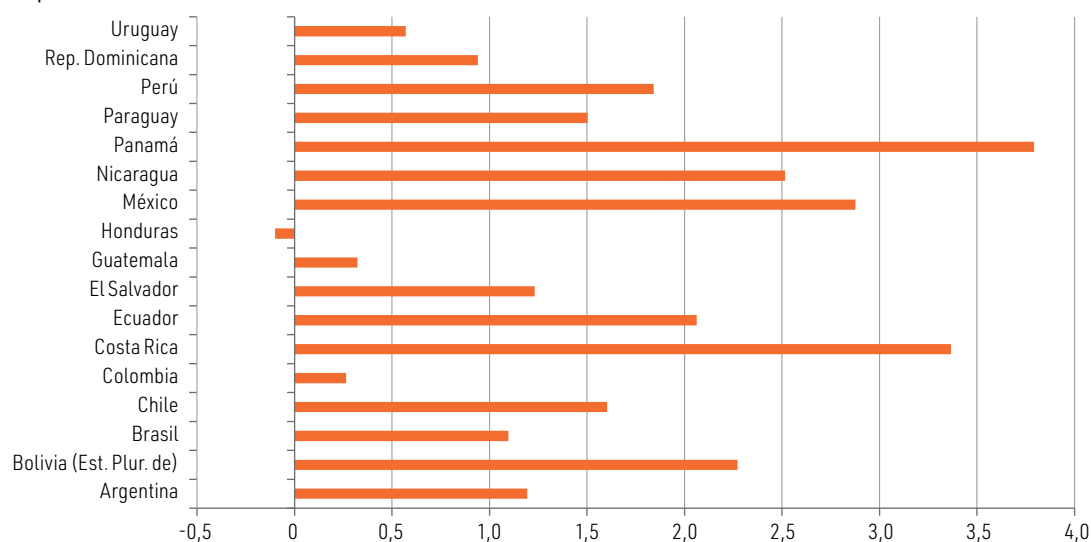
B. Consumo público



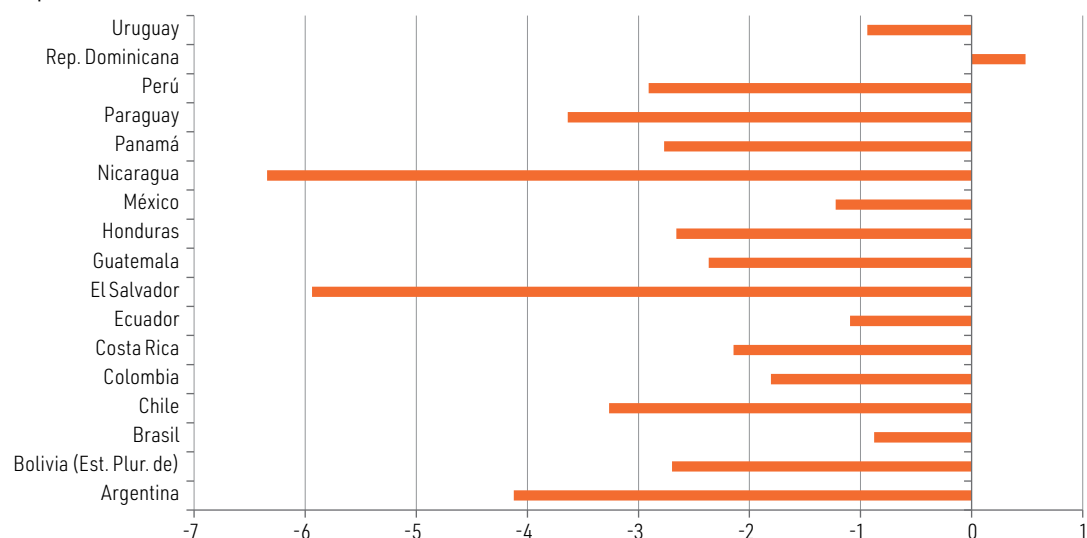
C. Formación bruta de capital fijo



D. Exportaciones



E. Importaciones



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

Asimismo, las importaciones absorben una parte importante del impulso generado por las exportaciones. Como resultado, la contribución neta del sector externo resulta considerablemente menor de lo que sugiere el crecimiento de las exportaciones por sí solas. Este comportamiento revela una elevada dependencia de insumos y bienes importados en numerosos procesos productivos de la región.

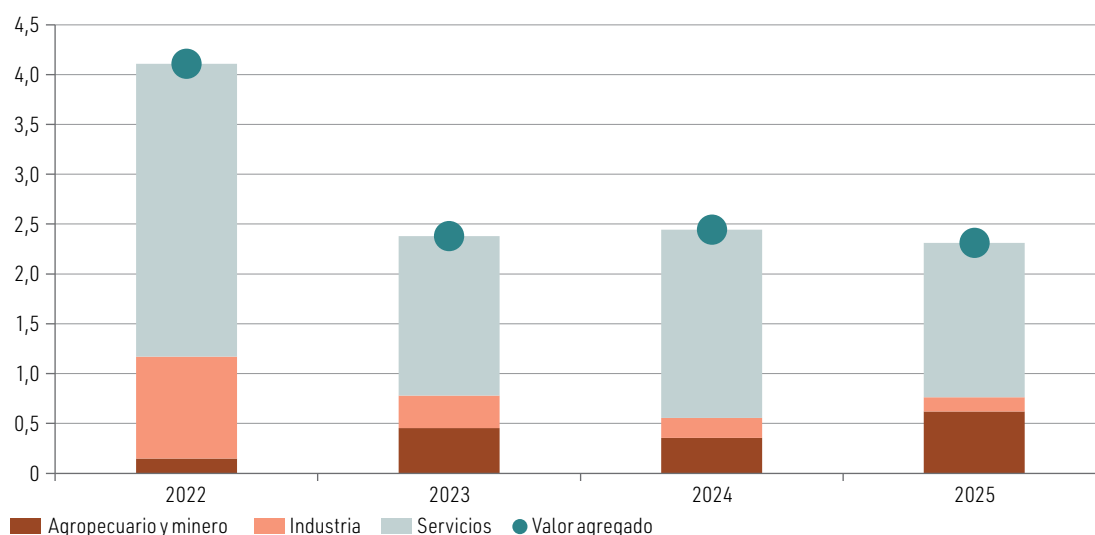
En conjunto, estos resultados muestran que el crecimiento económico reciente se ha sustentado principalmente en el consumo y las exportaciones, mientras que la inversión continúa representando una de las principales debilidades estructurales de las economías latinoamericanas.

e) Los servicios continúan liderando el crecimiento económico, mientras que los sectores primarios ganan importancia y la industria pierde protagonismo

Desde la perspectiva de la oferta, la evolución por sector de actividad económica revela cambios sustanciales en la estructura del crecimiento regional. Los servicios continúan siendo el principal motor de expansión del valor agregado en América Latina, lo que explica en gran medida el crecimiento económico observado durante los últimos años. No obstante, la contribución relativa de los servicios presenta una tendencia descendente. Aunque sigue siendo el sector dominante, otros sectores han ganado participación en la generación de crecimiento. Entre ellos, destacan las actividades primarias, como los sectores agropecuario y minero, cuya contribución ha aumentado significativamente en los últimos años (véase el gráfico I.30). En el caso de la industria, se observa una persistente reducción de su aporte al crecimiento regional, lo que refleja tanto las dificultades de la región para consolidar procesos de transformación productiva basados en actividades manufactureras de mayor productividad como el deterioro del sector de la construcción.

Gráfico I.30

América Latina (18 países)^a: tasa de variación del valor agregado y contribución por sector de actividad económica al crecimiento del valor agregado, 2022-2025
(En porcentajes, dólares constantes de 2018)



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

^a Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

De nuevo, las diferencias subregionales son considerables. En América del Sur, los servicios continúan liderando el crecimiento, pero se observa un aumento significativo de la contribución de los sectores agropecuario y minero. Paralelamente, la industria presenta una participación cada vez

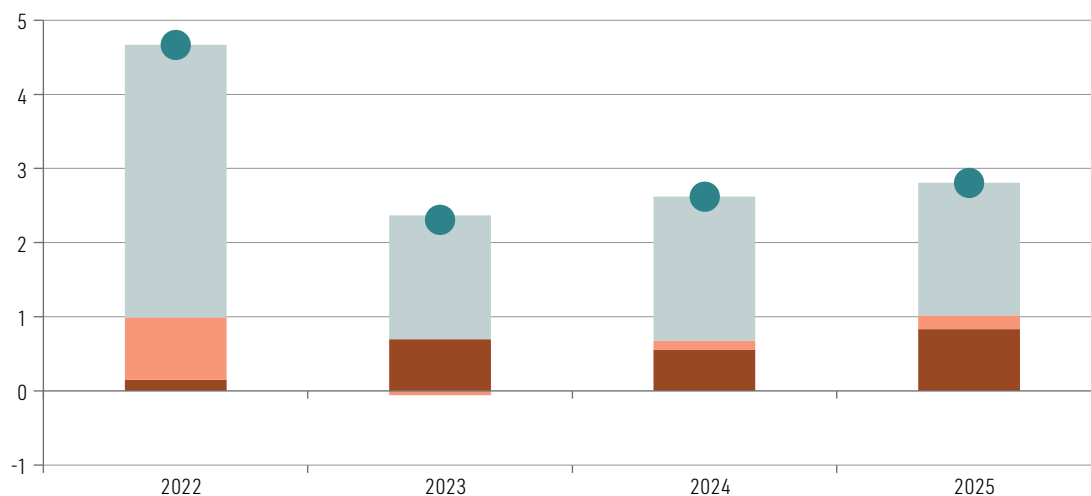
menor en la expansión económica. En Centroamérica, los servicios son también el principal motor de crecimiento; sin embargo, la contribución de la industria sigue siendo más importante que en América del Sur, aunque también muestra una tendencia descendente. Por su parte, las actividades primarias presentan aportes reducidos e incluso negativos en algunos períodos (véase el gráfico I.31).

Gráfico I.31

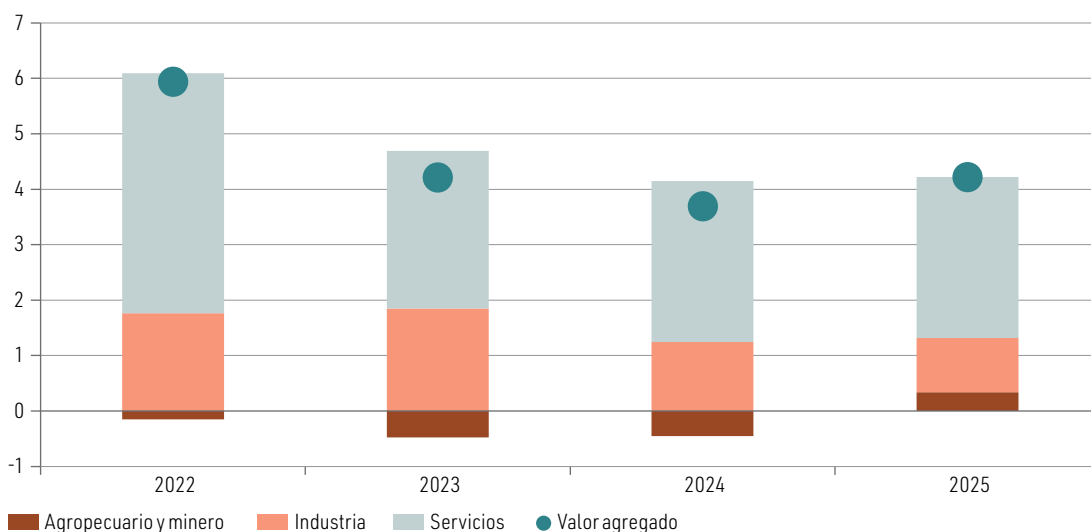
América del Sur y Centroamérica: tasa de variación del valor agregado y contribución por sector de actividad económica al crecimiento del valor agregado, 2022-2025

(En porcentajes, dólares constantes de 2018)

A. América del Sur^a



B. Centroamérica^b



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

^a Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

^b Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana).

Estos patrones sugieren que el crecimiento reciente de América Latina descansa cada vez más en los servicios y, particularmente en América del Sur, en los sectores primarios. La pérdida de protagonismo de la industria plantea importantes desafíos para el crecimiento a largo plazo, debido a su papel tradicional como fuente de mejoras en materia de productividad, innovación tecnológica y diversificación productiva.

f) El bajo crecimiento observado en América Latina no responde únicamente a factores coyunturales

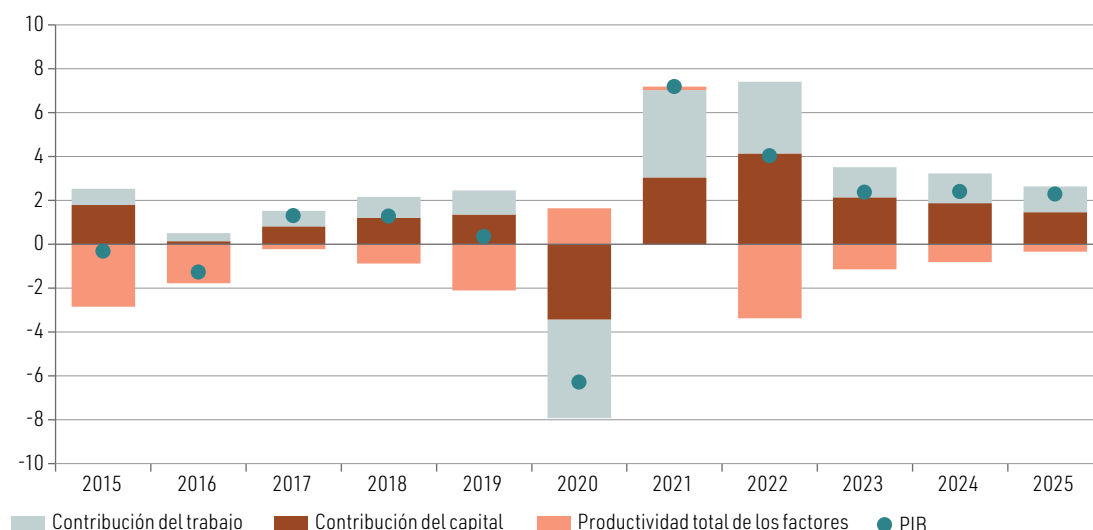
El análisis de los factores determinantes del crecimiento pone de manifiesto un deterioro progresivo de los principales factores que explican la expansión del PIB de la región. La descomposición del crecimiento económico muestra que tanto el capital como el trabajo han reducido gradualmente su contribución al crecimiento del PIB. Como se mencionó anteriormente, la menor contribución del capital es congruente con la persistente debilidad de la formación bruta de capital fijo. La insuficiente acumulación de capital limita la expansión de la capacidad productiva y reduce las posibilidades de incorporar nuevas tecnologías y procesos productivos.

Por su parte, el aporte del factor trabajo también presenta una tendencia a la disminución. Este comportamiento refleja, por un lado, la normalización de las condiciones posteriores a la pandemia y, por otro, una serie de cambios demográficos que reducen el ritmo de expansión de la fuerza laboral en diversos países de la región.

En contraste, destaca la evolución de la productividad total de los factores (PTF). A diferencia de los demás componentes, cuya contribución simplemente se ha reducido, la PTF registra una caída persistentemente a lo largo del período analizado (véase el gráfico I.32). En consecuencia, el crecimiento económico no proviene de una mayor eficiencia de las economías a la hora de combinar sus factores productivos, sino de la acumulación de estos.

Gráfico I.32

América Latina (18 países)^a: tasa de variación anual del producto interno bruto (PIB) y descomposición del crecimiento del PIB, 2015-2025
(En porcentajes, dólares constantes de 2018)



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

^a Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

La caída sostenida de la productividad constituye una señal de alerta en relación con las perspectivas de crecimiento a largo plazo. Los datos internacionales muestran que los incrementos permanentes en el ingreso por habitante dependen fundamentalmente de mejoras en la productividad asociadas a la innovación, la adopción tecnológica, la acumulación de conocimiento, la calidad institucional y la capacidad de reasignar recursos a actividades de mayor valor agregado.

La evolución observada sugiere que América Latina enfrenta no solo un problema de insuficiente acumulación de capital, sino también una creciente dificultad de sus economías para obtener ganancias de productividad. En este contexto, la persistencia de bajos niveles de inversión y la pérdida de productividad se refuerzan mutuamente y constituyen una de las principales restricciones estructurales para el crecimiento económico de la región.

Este resultado ayuda a explicar por qué la recuperación económica posterior a la pandemia no se ha traducido en una aceleración sostenida del crecimiento. La región enfrenta simultáneamente una menor contribución del capital, un menor aporte del trabajo y una productividad negativa.

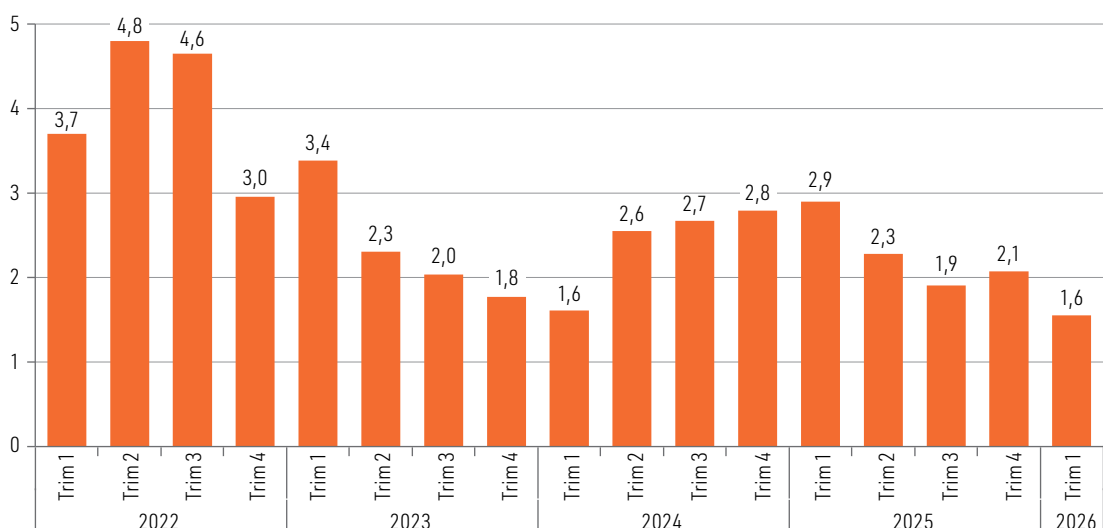
g) En 2026 el crecimiento de la actividad económica en América Latina se mantiene bajo y continúa desacelerándose

Las cifras correspondientes al primer trimestre de 2026 no solo confirmaron el estancamiento del ritmo de crecimiento del PIB regional sino que también mostraron una desaceleración de la economía regional en términos anuales. El PIB se habría desacelerado más de un punto porcentual en el primer trimestre respecto al mismo trimestre del año anterior. Se observa una dinámica similar al analizar la evolución del crecimiento acumulado en cuatro trimestres. Este crecimiento se reduce continuamente desde inicios de 2025, cuando, tras una leve aceleración trimestre a trimestre durante 2024, inicia un proceso de desaceleración (véase el gráfico I.33).

Gráfico I.33

América Latina (18 países)^a: tasa de variación interanual del producto interno bruto (PIB) y acumulada en cuatro trimestres, primer trimestre de 2022 a primer trimestre de 2026
(En porcentajes)

A. Tasa de variación interanual del PIB



B. Tasa de variación del PIB acumulada en cuatro trimestres



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

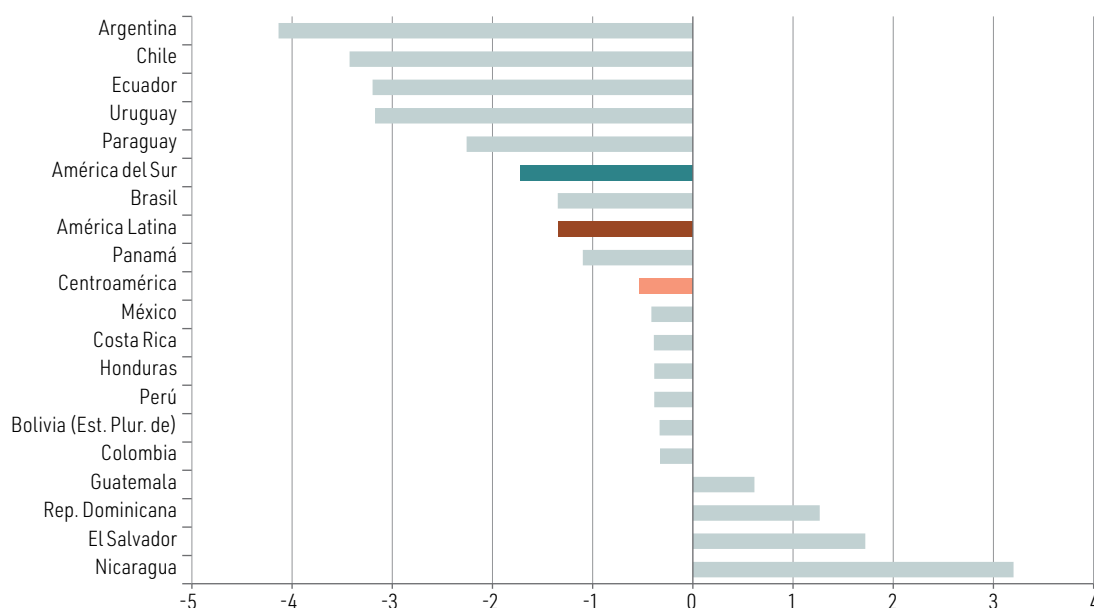
^a Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

Los indicadores de actividad económica mensual muestran que la desaceleración registrada en el primer trimestre de 2026 no se ha producido de manera homogénea en las economías de la región. Así, mientras que, para el promedio de América Latina, la tasa de crecimiento se ralentizó 1,3 puntos porcentuales entre el primer trimestre de 2025 y el de 2026, en las economías de América del Sur y Centroamérica, se experimentaron reducciones de 1,7 y 0,5 puntos porcentuales, respectivamente (véase el gráfico I.34).

Gráfico I.34

América Latina (17 países) y subregiones: tasas de aceleración o desaceleración del crecimiento interanual de indicadores de actividad, primer trimestre de 2026

(En porcentajes, dólares constantes de 2018)



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

3. Precios internos

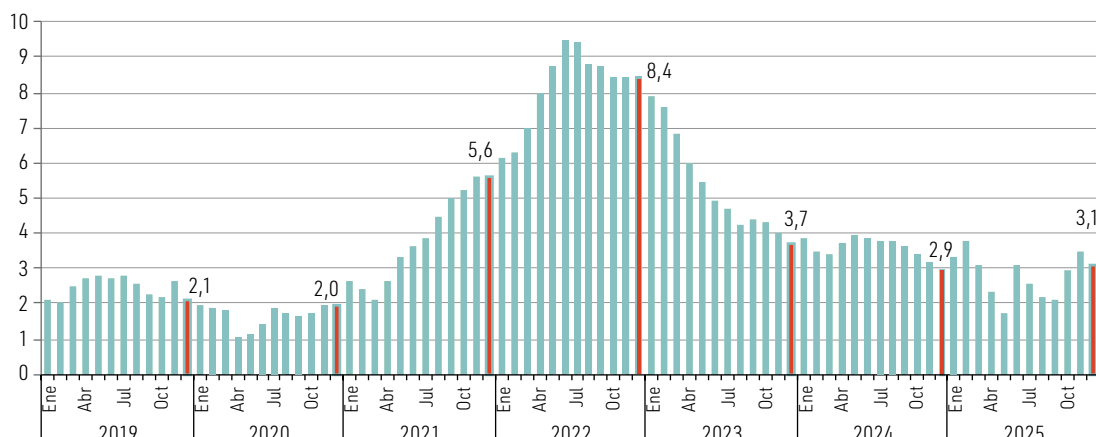
a) La inflación continuó moderándose durante 2025, lo que favoreció la recuperación del poder adquisitivo de los hogares

La mejora observada en los mercados laborales de América Latina y el Caribe durante 2025 estuvo acompañada por una evolución favorable de los precios. La reducción de la inflación permitió que la recuperación de los salarios reales descrita en la sección anterior se tradujera en una mejora efectiva del poder adquisitivo de los hogares, lo que contribuyó a sostener el consumo privado y a fortalecer las condiciones macroeconómicas de la región.

Durante 2025, la inflación continuó disminuyendo en América Latina y el Caribe, y se consolidó el proceso de reducción de la inflación iniciado tras el fuerte aumento de precios registrado entre 2021 y 2022. Como se observa en el gráfico I.35, la mediana regional se mantuvo cerca del 3% durante gran parte del año —muy por debajo de los máximos observados durante el episodio inflacionario posterior a la pandemia— y próxima al nivel objetivo de la mayor parte de los países que conducen su política monetaria bajo regímenes de metas de inflación. Aunque la velocidad de convergencia fue menor de la observada durante 2023 y parte de 2024, la trayectoria general siguió siendo coherente con una normalización gradual de las condiciones de precios en la región.

Gráfico I.35

América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor (IPC), enero de 2019 a diciembre de 2025
(En porcentajes)



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

b) La inflación se redujo en todas las subregiones, aunque en diferente medida

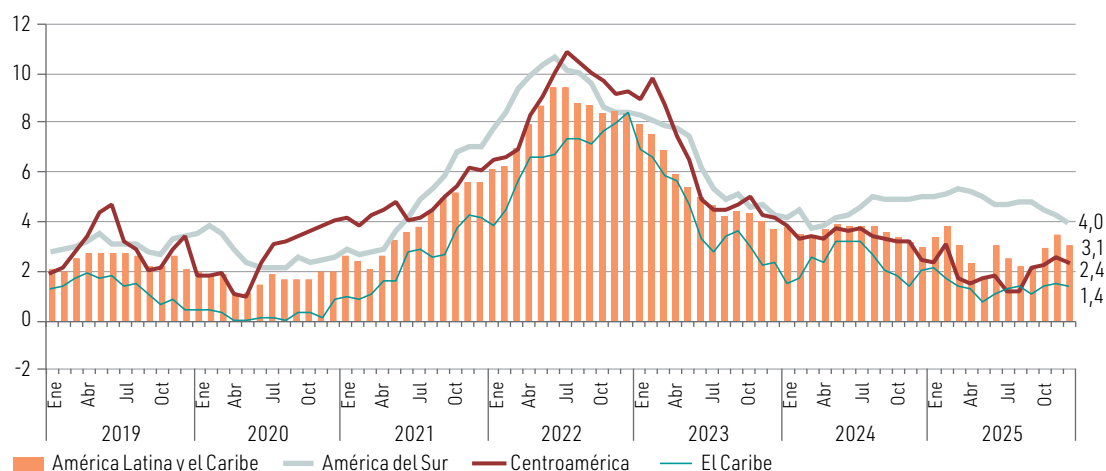
Las economías de América del Sur continuaron registrando las tasas de inflación más elevadas, y el Caribe las más bajas (véase el gráfico I.36). Las economías de Centroamérica, por su parte, mantuvieron una trayectoria relativamente estable y convergieron gradualmente en niveles cercanos al promedio regional. En conjunto, las tres subregiones consolidaron durante 2025 un escenario de inflación significativamente inferior a la observada durante los años inmediatamente posteriores a la pandemia.

En parte, la heterogeneidad observada entre países obedece a la distinta intensidad con la que se manifiestan los choques externos y a las respuestas de política económica adoptadas, pero también guarda relación con las características estructurales asociadas a los regímenes monetarios y cambiarios. Los datos muestran que las economías con regímenes cambiarios más flexibles experimentaron de manera más intensa los choques internacionales en los precios internos durante los episodios de fuerte

aumento del precio de los alimentos y la energía registrados entre enero de 2021 y octubre de 2022. Por el contrario, los países con regímenes cambiarios fijos registraron una trayectoria inflacionaria relativamente más estable, menos sensible a las fluctuaciones externas. No obstante, a medida que avanzó el proceso de disminución de la inflación, las diferencias entre grupos de países con tipos de cambio flexible, intermedio y cuasifijo tendieron a reducirse, lo que favoreció una convergencia gradual de las tasas de inflación en estas economías en torno al 3% (véase el gráfico I.37).

Gráfico I.36

América Latina y el Caribe^a y subregiones: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor (IPC), enero de 2019 a diciembre de 2025
(En porcentajes)

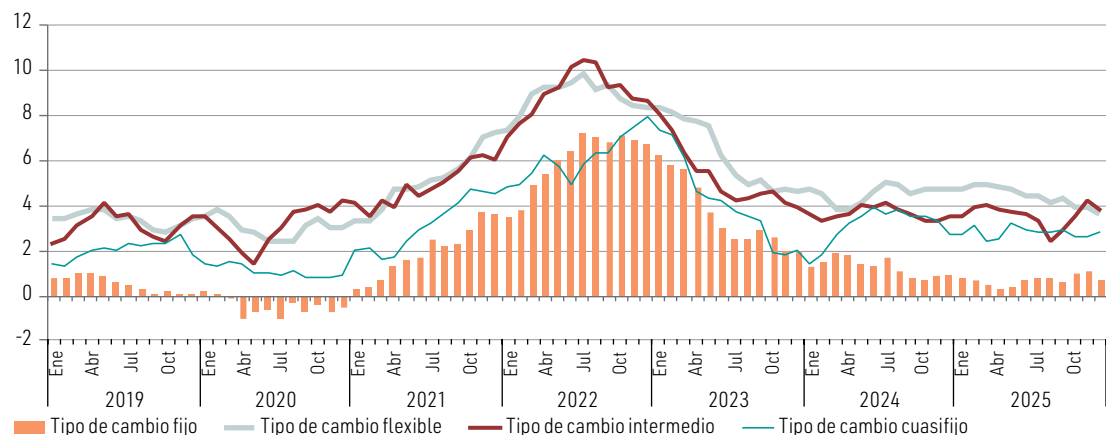


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.

^a América del Sur comprende: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de). Centroamérica comprende: Costa Rica, Cuba, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana. El Caribe comprende: Antigua y Barbuda, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Dominica, Jamaica, Guyana, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Suriname y Trinidad y Tabago.

Gráfico I.37

América Latina y el Caribe^a: mediana de la tasa de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, según el régimen monetario-cambiario, enero de 2019 a diciembre de 2025
(En porcentajes)



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

Nota: Los países con tipo de cambio fijo son: Antigua y Barbuda, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Dominica, Ecuador, El Salvador, Panamá, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas. Los países con tipo de cambio flexible son: Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay. Los países con tipo de cambio intermedio son: Costa Rica, Guatemala, Honduras, Jamaica, Paraguay y República Dominicana. Los países con tipo de cambio cuasifijo son: Bolivia (Estado Plurinacional de), Guyana, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

^a No se incluyen países con problemas de inflación crónica: Argentina, Cuba, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de).

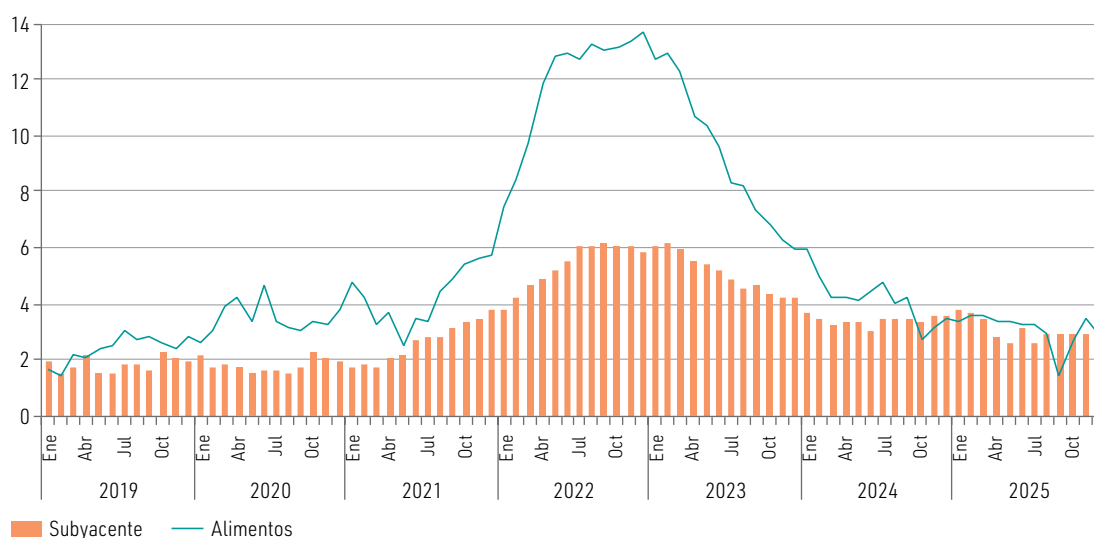
c) La convergencia inflacionaria se generalizó entre los principales componentes de precios durante 2025

La evolución de los distintos componentes de la inflación muestra que 2025 se caracterizó principalmente por la generalización del proceso de desinflación. A diferencia de lo ocurrido durante el episodio inflacionario posterior a la pandemia, cuando algunos componentes de la canasta registraron aumentos significativamente superiores al promedio regional, durante 2025 las diferencias entre los principales indicadores de inflación se redujeron de manera considerable.

Uno de los cambios más importantes se observó en los alimentos. Durante 2021 y 2022, este componente fue uno de los principales responsables del aumento de la inflación regional, impulsado por el encarecimiento de las materias primas agrícolas, las interrupciones en las cadenas globales de suministro y el aumento de los costos de transporte. Como resultado, la inflación de alimentos alcanzó niveles significativamente superiores a los de la inflación subyacente (véase el gráfico I.38).

Gráfico I.38

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, enero de 2019 a diciembre de 2025
(En porcentajes)



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

Sin embargo, la situación cambió sustancialmente durante los años posteriores a 2022. La normalización de las condiciones de oferta, la disminución de los costos logísticos, y la moderación de los precios internacionales de productos agrícolas contribuyeron a la desaceleración sostenida de este componente. Hacia 2025, la inflación de alimentos había convergido en niveles cercanos a los registrados por la inflación subyacente, lo que redujo significativamente su contribución a la inflación total.

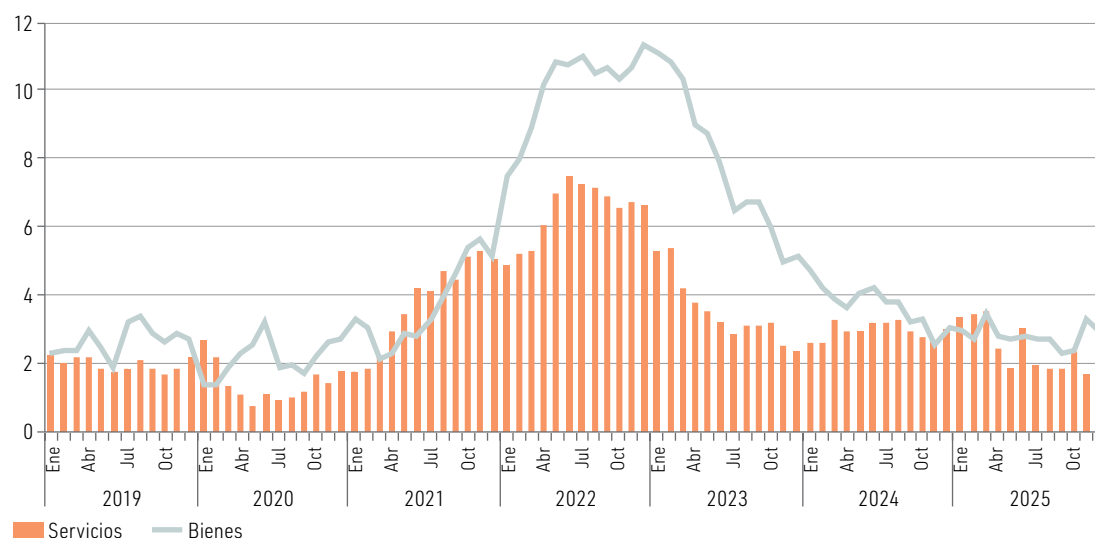
Este resultado reviste particular importancia para los hogares de menores ingresos, dado que los alimentos representan una proporción relativamente mayor de su gasto total. Por ello, la desaceleración de este componente no solo contribuyó a la reducción de la inflación agregada, sino que también favoreció una mejora más significativa del ingreso real disponible para los sectores más vulnerables de la población.

Una dinámica similar se observa al analizar la evolución de los bienes y los servicios. Durante el episodio inflacionario posterior a la pandemia, los bienes registraron aumentos de precio

considerablemente superiores a los de los servicios (véase el gráfico I.39). Este comportamiento estuvo asociado principalmente al impacto de los choques internacionales sobre los bienes transables, particularmente alimentos, energía e insumos importados.

Gráfico I.39

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, enero de 2019 a diciembre de 2025
(En porcentajes)



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

A medida que el impacto de estos choques comenzó a disiparse, la inflación de bienes inició un proceso sostenido de corrección. En 2025, este componente había retornado a niveles cercanos a los observados antes del episodio inflacionario reciente. Los servicios también continuaron moderándose a lo largo del año, aunque con una trayectoria más gradual y menos volátil.

La reducción de las diferencias entre bienes y servicios constituye uno de los rasgos más relevantes de la evolución inflacionaria reciente. Mientras que durante los años de mayores presiones inflacionarias los distintos componentes de la canasta exhibían comportamientos marcadamente diferenciados, durante 2025 se observó su convergencia creciente. Este comportamiento apunta a que la moderación de los precios dejó de depender exclusivamente de la corrección de algunos componentes específicos y pasó a reflejar una reducción más generalizada de las presiones inflacionarias.

En consecuencia, la característica principal de la inflación regional en 2025 no fue la persistencia de focos específicos de presión sobre los precios, sino la consolidación de un proceso de convergencia relativamente amplio. Los distintos indicadores muestran que los factores que impulsaron el fuerte aumento de la inflación durante los años anteriores habían perdido relevancia, lo que permitió una reducción simultánea de las presiones inflacionarias en alimentos, bienes y servicios.

d) La moderación de la inflación favoreció la recuperación del poder adquisitivo

La evolución de los precios durante 2025 tuvo efectos directos en el bienestar de los hogares y la dinámica de los mercados laborales. Como se analizó en la sección anterior, el empleo continuó creciendo en la región, la tasa de desocupación siguió disminuyendo y los salarios reales registraron una recuperación sostenida. La moderación de la inflación permitió que estos avances se tradujeran en una mejora efectiva del ingreso real de los hogares.

El crecimiento de los salarios medios y mínimos reales observado durante el año se vio favorecido por la reducción de la inflación, particularmente por la desaceleración de los alimentos. Este efecto fue importante en especial para los hogares de menores ingresos, que destinan una mayor proporción de su presupuesto al consumo de bienes esenciales. Como resultado, se experimentó una recuperación del poder adquisitivo más amplia de lo que habría sido posible a través del crecimiento de los ingresos nominales únicamente.

La combinación de una inflación más baja, una expansión sostenida del empleo, y una recuperación gradual de los salarios reales fortaleció la capacidad de consumo de los hogares y contribuyó a sostener la demanda interna en un contexto de crecimiento económico moderado.

e) La inflación mantuvo una trayectoria moderada al inicio de 2026, aunque aumentaron los riesgos externos

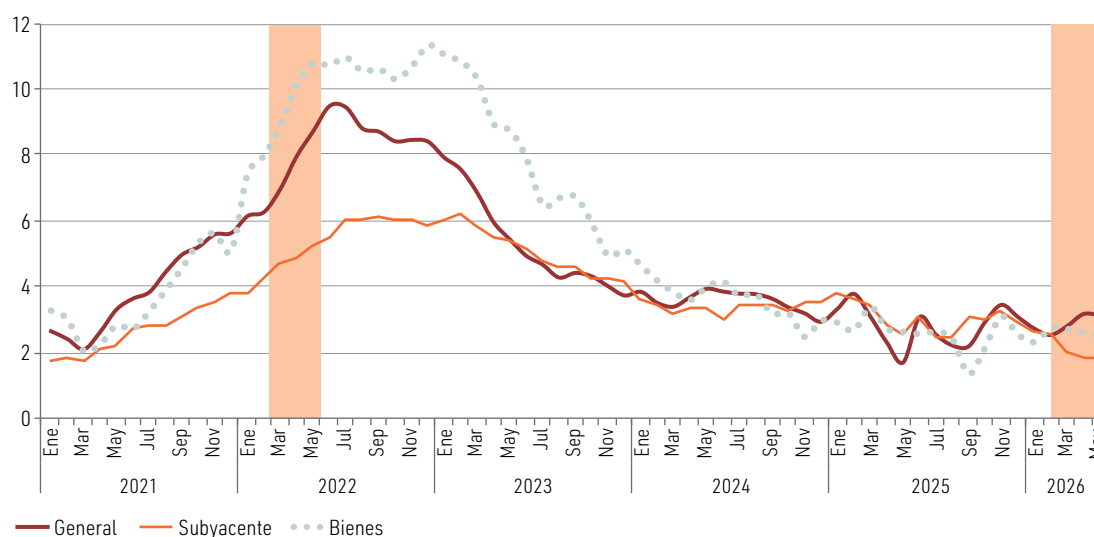
La información disponible sobre los primeros cinco meses de 2026 sugiere que sigue en curso el proceso de reducción de la inflación observado en años previos. En mayo de 2026, la mediana de la inflación regional se mantenía cercana a los niveles observados a finales de 2025, en 3,1%. Por otra parte, como se analiza en la sección sobre política monetaria, al contrastar las cifras de mayo con las de febrero de 2026, antes del inicio de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores, las expectativas de inflación a 12 y 24 meses muestran incrementos, aún modestos, en prácticamente todos los países con metas de inflación. Es importante destacar que el incremento ha sido mayor a 12 meses que a 24 meses, lo que refleja la expectativa de que el choque sea transitorio.

La evaluación de los principales componentes de la inflación en los primeros cinco meses del año muestra que indicadores como los de la inflación subyacente y en bienes mantuvieron una trayectoria relativamente estable, con tendencia a la baja. Por su parte, otros componentes como los alimentos y los servicios han registrado un aumento en igual período (véase el gráfico I.40).

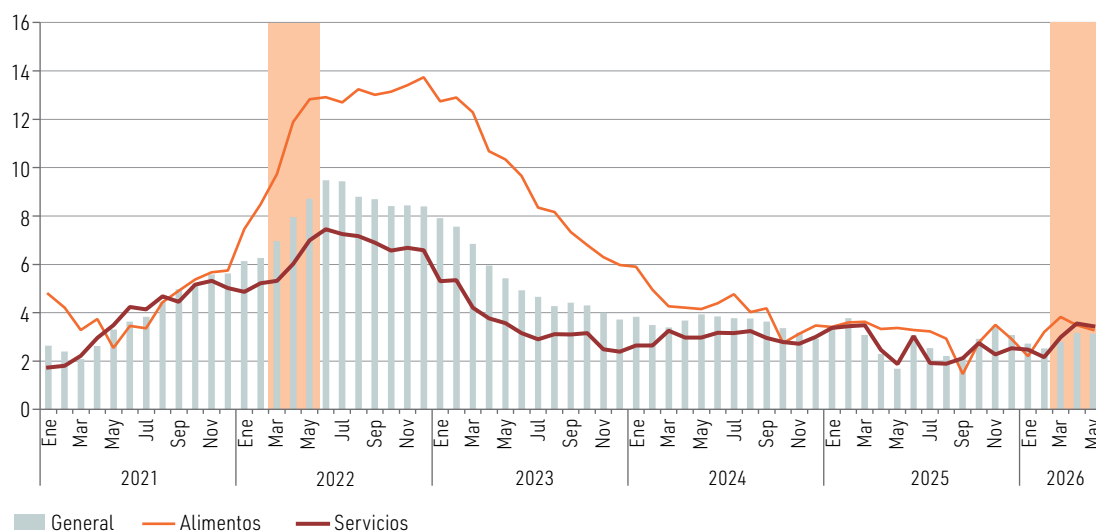
Gráfico I.40

América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación del índice general y de los componentes subyacente, de bienes, alimentos y servicios del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, enero de 2021 a mayo de 2026

A. Componentes general, subyacente y de bienes



B. Componentes general, de alimentos y servicios



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

No obstante, el balance de riesgos se ha tornado menos favorable que en 2025. Las tensiones geopolíticas en la República Islámica del Irán y sus alrededores han incrementado la volatilidad de los mercados internacionales de materias primas, particularmente los de energía y fertilizantes, lo que ha reintroducido riesgos relacionados con posibles interrupciones de la oferta⁴³. Históricamente, este tipo de episodios ha tenido potencial para generar aumentos significativos en los precios internacionales que se han transmitido posteriormente a los costos de transporte, producción y distribución.

Los datos disponibles sobre los primeros meses tras el inicio de las hostilidades sugieren que la reacción de los mercados de materias primas ha sido significativa e incluso superior a la observada tras la invasión de Ucrania por parte de la Federación de Rusia en algunas categorías. En particular, la energía y los fertilizantes han registrado aumentos de precio considerablemente mayores que en 2022. Sin embargo, a diferencia de lo ocurrido con el conflicto en Ucrania, el impacto sobre los alimentos ha sido más acotado y heterogéneo, lo que ha limitado, hasta el momento, su transmisión a los precios al consumidor (véase el recuadro I.2). En consecuencia, el principal canal de riesgo inflacionario parece provenir de los mayores costos energéticos y su posible impacto en la estructura de costos de producción en la región.

No obstante, la composición sectorial de ambos choques presenta diferencias importantes. Mientras que el conflicto en Ucrania generó fuertes aumentos en energía, alimentos y productos agrícolas de manera simultánea, las hostilidades recientes en la República Islámica del Irán y sus alrededores han tenido una incidencia relativamente menor sobre los precios internacionales de los alimentos. Durante los tres primeros meses de dichas hostilidades, el precio de los alimentos aumentó un 6,5%, aproximadamente la mitad del observado durante el conflicto en Ucrania (12,1%), y se aprecia una diferencia similar en productos agrícolas específicos, como las legumbres, que registraron un aumento de precio del 8,1% y el 21,9%, respectivamente.

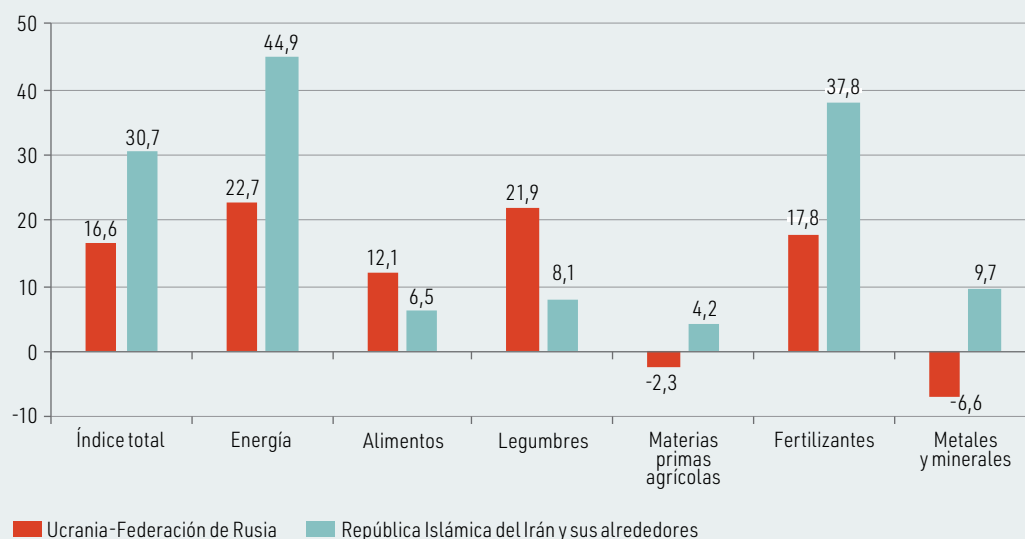
⁴³ Véase información adicional al respecto en CEPAL (2026c).

Recuadro I.2**Las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores y los riesgos para la inflación regional: lecciones de los primeros tres meses del conflicto**

La evolución de los mercados internacionales de materias primas muestra que las hostilidades recientes en la República Islámica del Irán y sus alrededores ocasionaron una reacción significativa de los precios internacionales durante sus primeros meses. Sin embargo, la composición de dicho choque difiere considerablemente de la observada tras el inicio del conflicto entre la Federación de Rusia y Ucrania, lo que tiene importantes consecuencias para las perspectivas inflacionarias de América Latina y el Caribe.

La comparación de las variaciones observadas durante los tres primeros meses tras el inicio de ambos conflictos muestra que la reacción de los mercados internacionales ha sido más intensa en el caso de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores: el índice agregado de materias primas aumentó un 30,7%, frente a un 16,6% tras el inicio del conflicto en Ucrania. Las diferencias fueron particularmente marcadas en el caso de la energía, que registró un aumento de precios del 44,9% en el primer episodio, casi el doble del observado durante el conflicto en Ucrania (22,7%).

Variaciones del índice de bienes primarios en los mercados internacionales en los primeros tres meses del conflicto entre Ucrania y la Federación de Rusia y las hostilidades recientes en la República Islámica del Irán y sus alrededores, febrero a mayo de 2022 y febrero a mayo de 2026
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Banco Mundial. (2025). *World Bank Commodities Price Data (The Pink Sheet)*. <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/18675f1d1639c7a34d463f59263ba0a2-0050012025/world-bank-commodities-price-data-the-pink-sheet>.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Banco Mundial. (2025). *World Bank Commodities Price Data (The Pink Sheet)*. <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/18675f1d1639c7a34d463f59263ba0a2-0050012025/world-bank-commodities-price-data-the-pink-sheet>.

Sin embargo, el efecto de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores sobre el suministro y el precio de los fertilizantes introduce un elemento de especial relevancia para las perspectivas inflacionarias. Durante los primeros tres meses posteriores al inicio de las hostilidades, los precios internacionales de los fertilizantes aumentaron un 37,8%, lo que representa más del doble del observado tras la invasión de Ucrania por parte de la Federación de Rusia. Dado que

estos insumos constituyen un componente fundamental de los costos de producción agrícola, esta evolución podría traducirse posteriormente en mayores costos para el sector agropecuario y ejercer presiones indirectas sobre el precio de los alimentos.

Desde la perspectiva de América Latina y el Caribe, estos resultados sugieren que el principal canal de transmisión inflacionaria asociado a las hostilidades recientes en la República Islámica del Irán y sus alrededores difiere del observado durante el episodio de 2021 y 2022: mientras que el conflicto en Ucrania combinó simultáneamente choques energéticos y alimentarios, las hostilidades recientes parecen estar generando principalmente un choque energético, acompañado de importantes aumentos en el precio de los fertilizantes. En consecuencia, las presiones inflacionarias podrían manifestarse inicialmente a través del aumento de los costos de energía y transporte y, posteriormente, de los de la producción agrícola.

La importancia de esta conclusión es aún mayor si se considera que el proceso de reducción de la inflación observado en América Latina y el Caribe durante 2024 y 2025 estuvo asociado, en gran medida, a la corrección de los precios internacionales de los alimentos y la energía. En este contexto, la persistencia o profundización de las tensiones geopolíticas en la República Islámica del Irán y sus alrededores podría constituir uno de los principales factores de riesgo para la trayectoria futura de la inflación regional.

4. Mercados laborales

a) La creación de empleo continúa, aunque a un ritmo más moderado, y sigue impulsando una mejora de los indicadores laborales de la región

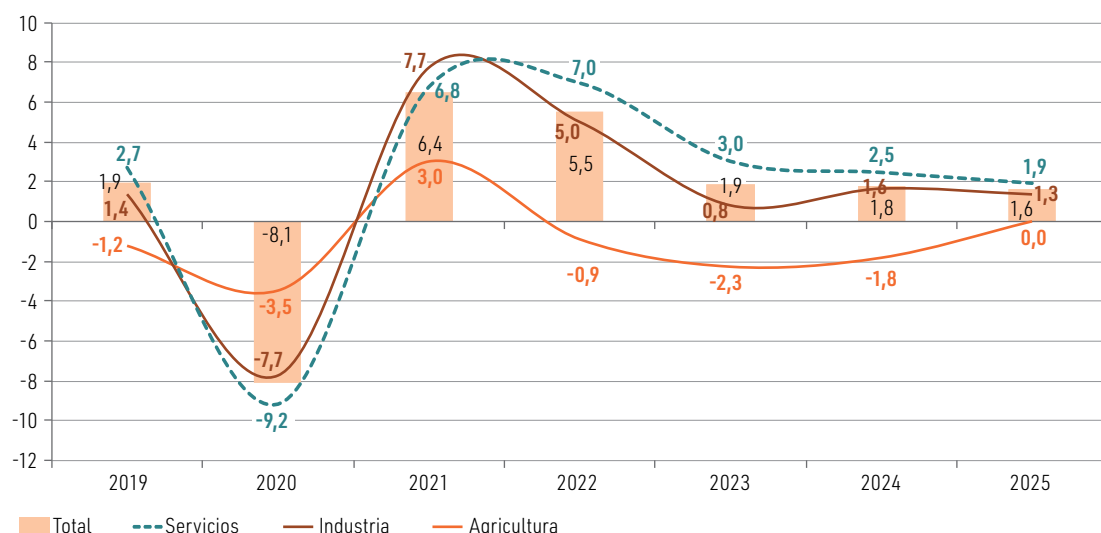
El empleo en América Latina y el Caribe mantuvo un crecimiento moderado en 2025, acorde con el crecimiento económico que ha experimentado la región. Se estima que el número de ocupados aumentó un 1,6% en el año, lo que equivale a la creación de aproximadamente 4,2 millones de puestos de trabajo (véase el gráfico I.41). Si bien este resultado confirma la capacidad de los mercados laborales para seguir generando empleo, también consolida una tendencia de desaceleración iniciada tras la recuperación posterior a la pandemia de COVID-19. De hecho, 2025 constituye el tercer año consecutivo en que la ocupación crece a tasas inferiores al 2%, lo que refleja la estrecha relación entre la dinámica del empleo y el bajo crecimiento económico que ha caracterizado a la región en los últimos años.

El aumento de la ocupación fue generalizado y la gran mayoría de los 19 países de la muestra registraron un incremento del empleo. Economías como las de Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, Colombia, El Salvador, Honduras y el Perú fueron las que más contribuyeron al aumento del número de ocupados durante el año y, en conjunto, explican el 84% del incremento. Destacan los casos del Brasil, que aportó aproximadamente el 43% del aumento total de ocupados, y Colombia, que contribuyó con cerca del 19%.

Desde una perspectiva sectorial, la composición de la creación de empleo no mostró cambios significativos con respecto a lo observado en años recientes, y si bien tanto el sector industrial como el sector de los servicios registraron aumentos en el número de ocupados durante 2025, el crecimiento del sector de los servicios (1,9%) fue mayor al registrado por el sector industrial (1,3%). Cabe destacar que en 2025 el sector agrícola se mantuvo estable, con un crecimiento de términos porcentuales del 0%, lo que representa una mejora después de tres años consecutivos de destrucción de puestos de trabajo.

Gráfico I.41

América Latina y el Caribe (19 países)^a: tasa de crecimiento del número de ocupados, total y por sector productivo, 2019-2025
(En porcentajes)



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

^a Los países incluidos son: Argentina, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

El análisis por ramas de actividad confirma que la expansión del empleo fue generalizada. Las principales ramas económicas registraron aumentos del número de ocupados durante 2025.

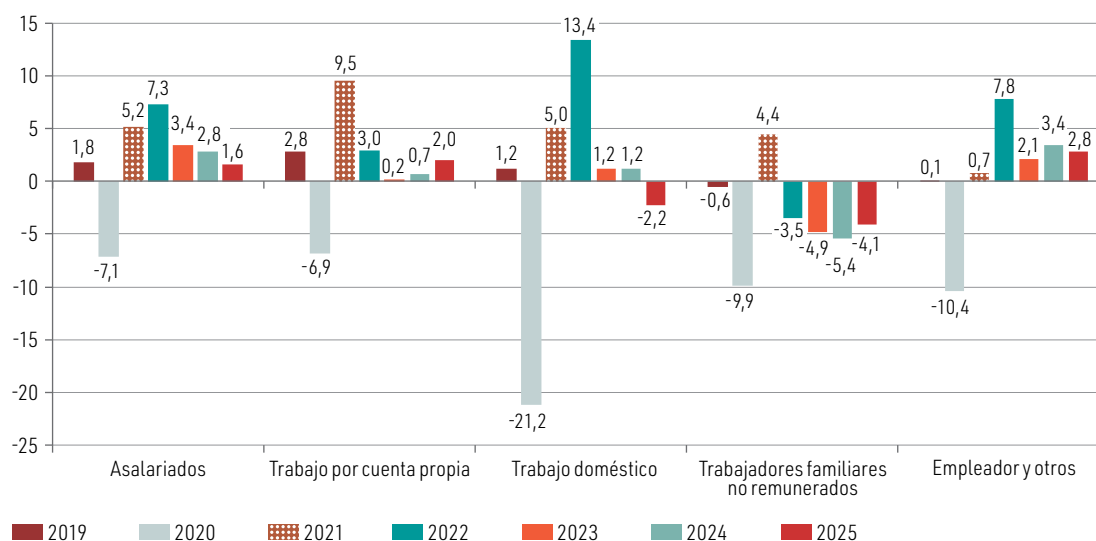
En el sector de los servicios, las actividades de comercio, restaurantes y hoteles fueron las más dinámicas, con un crecimiento del 6,9%, seguidas por los servicios financieros y empresariales, cuyo empleo aumentó un 1,6%. En el sector industrial destacaron los servicios básicos —electricidad, gas y agua— y la industria manufacturera, con incrementos del 3,7% y el 1,6%, respectivamente.

La distribución sectorial del crecimiento del empleo da cuenta de una composición más equilibrada de las fuentes de dinamismo económico que la observada en los últimos años. Mientras las actividades de comercio, restaurantes y hoteles continúan reflejando el aporte del consumo y de la demanda de servicios, la mayor contribución de los servicios básicos y de la manufactura apunta a una recuperación de sectores más estrechamente vinculados a la inversión y a la expansión de la capacidad productiva de las economías de la región.

La evolución según categoría ocupacional también aporta información relevante sobre la naturaleza de la expansión laboral. En términos de crecimiento relativo, la categoría que registró el mayor incremento fue la de empleadores y otras categorías afines, con una expansión del 2,8% durante 2025 (véase el gráfico I.42). Le siguieron los trabajadores por cuenta propia, cuyo número aumentó un 2,0%, y los asalariados, que registraron un alza del 1,6%. Los trabajadores domésticos y los trabajadores familiares no remunerados, por el contrario, experimentaron reducciones del 2,2% y el 4,1%, respectivamente.

Gráfico I.42

América Latina y el Caribe (15 países)^a: tasa de crecimiento del número de ocupados, por categoría de ocupación, 2019-2025
(En porcentajes)



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

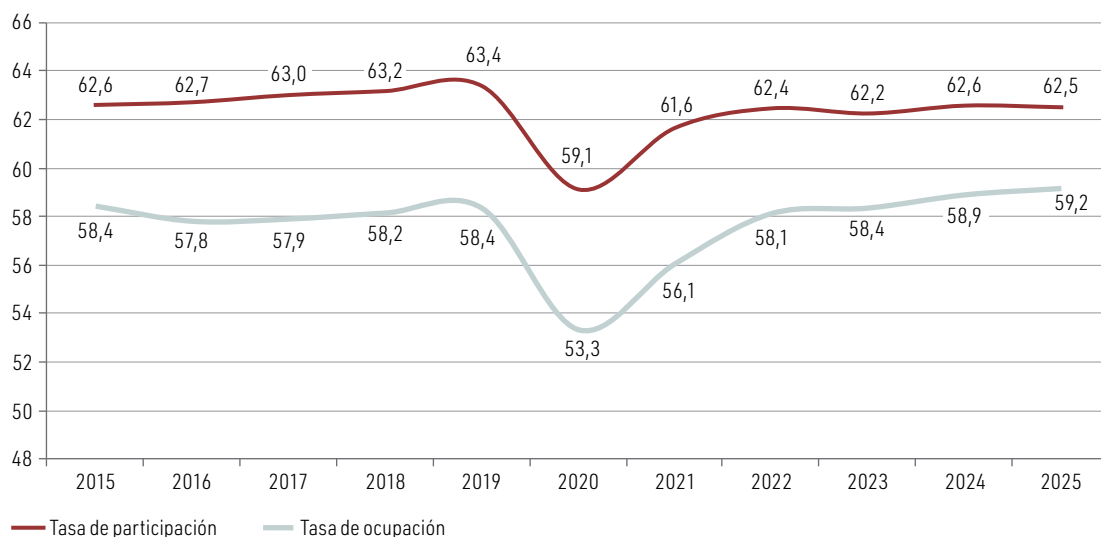
^a Los países incluidos son: Argentina, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana y Trinidad y Tabago.

Sin embargo, las tasas de crecimiento por sí solas no reflejan completamente la composición de los nuevos empleos generados. Debido a su elevado peso en la estructura ocupacional regional, los asalariados continuaron siendo la principal fuente de expansión del empleo: cerca del 68% del aumento total de ocupados durante 2025 correspondió a empleo asalariado, mientras que alrededor del 36% del incremento correspondió a los trabajadores por cuenta propia. La predominancia del empleo asalariado constituye un elemento positivo para los mercados laborales de la región, ya que este tipo de inserción suele estar asociado a mayores niveles de estabilidad, productividad y protección social. No obstante, la importante contribución del trabajo por cuenta propia también pone de manifiesto que una parte significativa de la absorción de mano de obra continúa produciéndose a través de mecanismos característicos de economías con elevados niveles de informalidad laboral.

La expansión sostenida del empleo observada desde la pandemia se ha traducido en una mejora gradual de los principales indicadores del mercado laboral. Entre 2020 y 2025, la tasa de ocupación aumentó cerca de 6 puntos porcentuales, con lo que recuperó completamente la caída registrada durante la pandemia. En 2025, de hecho, alcanzó el nivel más elevado de los últimos años, al ubicarse en un 59,2%, cifra mayor que el 58,4% registrado en 2019 (véase el gráfico I.43). Este comportamiento indica que la economía regional ha continuado generando empleo suficiente para incrementar la proporción de personas ocupadas dentro de la población en edad de trabajar, aun en un contexto de bajo crecimiento económico.

Gráfico I.43

América Latina y el Caribe (23 países)^a: tasas de participación y de ocupación laboral, promedio regional, 2015-2025
(En porcentajes)



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

^a Los países incluidos son: Argentina, Barbados, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Granada, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Santa Lucía, Trinidad y Tabago y Uruguay.

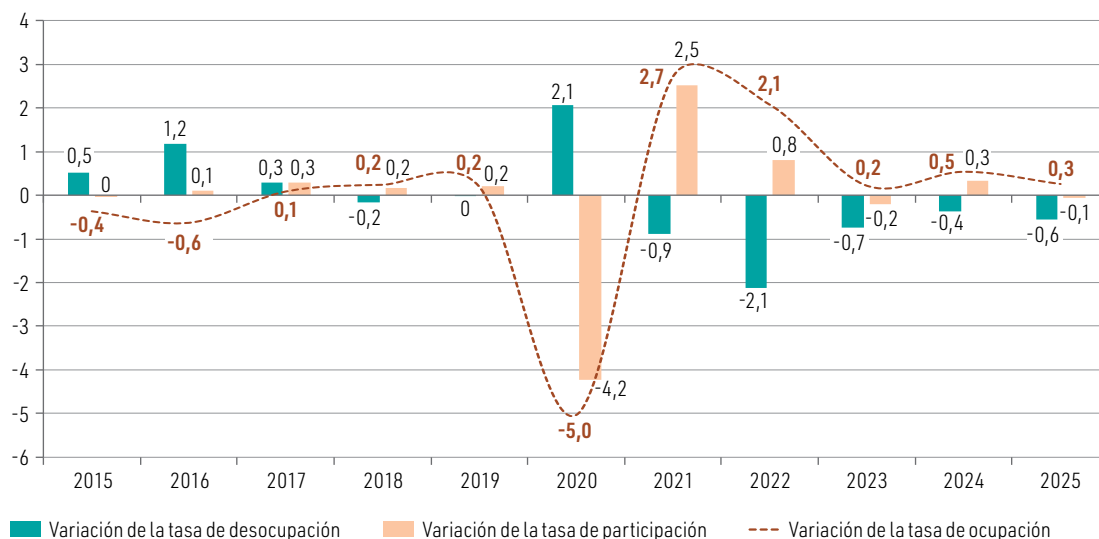
La evolución de la tasa de participación ha sido diferente. Tras la abrupta caída observada en 2020, asociada a la salida masiva de personas de la fuerza laboral durante la pandemia, la participación se recuperó con rapidez entre 2021 y 2022. Desde entonces, sin embargo, ha mostrado una trayectoria prácticamente estancada, con una estabilización en torno al 62%, por debajo del 63,4% observado en 2019. Como resultado, la tasa de participación continúa ubicándose ligeramente por debajo de los niveles registrados antes de la pandemia, lo que indica que una parte de las personas que abandonaron la fuerza de trabajo durante la crisis sanitaria aún no ha retornado plenamente al mercado laboral.

La comparación entre ambas trayectorias resulta particularmente relevante. Mientras que desde 2021 la tasa de ocupación no solo recuperó, sino que superó los niveles registrados antes de la pandemia, la participación laboral se ha mantenido prácticamente estancada, y aún no recupera los niveles alcanzados previo a la crisis. Esto significa que el crecimiento del empleo ha sido lo suficientemente dinámico como para aumentar la proporción de personas ocupadas, incluso en un contexto en que la oferta laboral ha mostrado una expansión más moderada.

Esta interacción ayuda a explicar la evolución reciente de la tasa de desocupación en la región. Durante la pandemia, la pronunciada caída de la ocupación se vio compensada, en parte, por una reducción igualmente significativa de la participación laboral, lo que limitó el aumento del desempleo (véase el gráfico I.44). En otras palabras, si la cantidad de personas dispuestas a trabajar no se hubiese reducido, la tasa de desocupación definitivamente hubiese sido mayor que la observada. Con posterioridad, durante la fase de recuperación de 2021 y 2022, el empleo creció con suficiente intensidad para absorber el retorno de millones de trabajadores a la fuerza laboral, lo que permitió una rápida disminución de la tasa de desocupación, que ha mostrado una trayectoria descendente desde 2021.

Gráfico I.44

América Latina y el Caribe (23 países)^a: variaciones de las tasas de participación, ocupación y desocupación, promedio regional, 2015-2025
(En puntos porcentuales)



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

^a Los países incluidos son: Argentina, Barbados, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Granada, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Santa Lucía, Trinidad y Tabago y Uruguay.

A partir de 2023, sin embargo, la dinámica cambió. La participación laboral dejó de crecer de manera significativa, mientras que la ocupación continuó expandiéndose, aunque a un ritmo más moderado. Como consecuencia, la tasa de desocupación siguió disminuyendo y pasó del 6,9% en 2022 al 5,3% en 2025. En otras palabras, la reducción reciente del desempleo ha sido impulsada por la creación de empleo y se ha visto favorecida por una participación laboral que permanece relativamente estable.

En conjunto, la información disponible muestra que los mercados laborales de América Latina y el Caribe continúan mejorando, aunque a un ritmo menor que el observado durante la recuperación posterior a la pandemia. La creación de empleo sigue siendo positiva y muestra una composición más diversificada entre sectores y ramas de actividad, así como entre categorías de ocupación, donde los asalariados han contribuido de manera significativa al aumento de la ocupación. Al mismo tiempo, la recuperación de la tasa de ocupación ha superado a la de la participación laboral, y ello ha permitido que la tasa de desocupación alcance uno de los niveles más bajos de los últimos años. A futuro, la sostenibilidad de estas mejoras dependerá cada vez más de la capacidad de las economías de la región para acelerar el crecimiento, fortalecer la inversión y elevar la productividad, condiciones necesarias para sostener la creación de empleo y absorber una eventual recuperación adicional de la oferta laboral.

b) La informalidad laboral y las disparidades entre hombres y mujeres muestran leves mejoras, aunque permanecen en niveles elevados

Aunque la recuperación del empleo ha permitido mejorar los principales indicadores del mercado laboral, persisten importantes desafíos asociados a la calidad del empleo y a la inclusión laboral. La elevada incidencia de la informalidad y las persistentes brechas de género limitan las oportunidades de acceso a empleos de calidad, reducen la productividad agregada y restringen el alcance de las políticas laborales y de protección social. En consecuencia, resulta relevante examinar en qué medida la mejora reciente de los indicadores laborales ha contribuido a reducir estas brechas estructurales.

c) La informalidad laboral muestra una leve reducción, pero sigue afectando a cerca de la mitad de los ocupados de la región

La recuperación del empleo observada en los últimos años ha estado acompañada de mejoras graduales en su composición. En particular, la informalidad laboral continuó disminuyendo en 2025, favorecida por la expansión del empleo asalariado. Pese a estos avances, la incidencia de la informalidad permanece elevada y continúa afectando a cerca de la mitad de los trabajadores de la región.

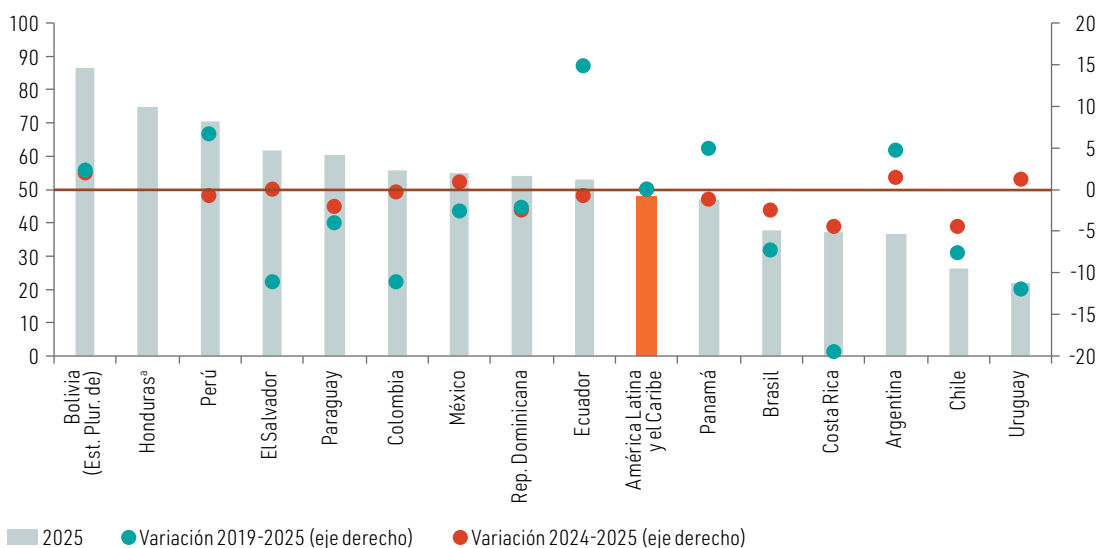
Entre 2019 y 2021, la tasa de informalidad aumentó del 49,6% en 2019 al 49,7% en 2021, lo que refleja una destrucción de empleo formal, que estuvo acompañada de una expansión de formas de inserción laboral más vulnerables que se inició durante la crisis sanitaria. A partir de entonces, la informalidad inició un proceso de reducción sostenida y alcanzó el 48,0% en 2025.

Al observar la tasa de informalidad por países, en 11 de los 15 países que ofrecen datos para 2025 se observa una caída de la tasa, destacándose Chile y Costa Rica con una caída del 4,4%, además del Brasil y la República Dominicana con una del 2,5%. Por su parte, la tasa de informalidad se incrementó en cinco países (véase el gráfico I.45).

Al analizar el período 2019-2025, de los 15 países de los que se dispone de información, destaca la disminución de la informalidad de un 19,5% en Costa Rica y un 12% en el Uruguay. En cambio, en el Ecuador la informalidad aumentó un 14,8%.

Gráfico I.45

América Latina y el Caribe (15 países): tasa de informalidad laboral, 2025, variaciones 2019-2025 y 2024-2025 (En porcentajes)



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

^a Los datos de Honduras corresponden a 2024.

Pese a la reducción observada, en 2025 en 9 de los 15 países con información disponible cerca del 50% de los ocupados lo estaban en el sector informal, y en países como el Estado Plurinacional de Bolivia y el Perú, la tasa de informalidad laboral superó el 70% ese año. Esto supone que aproximadamente uno de cada dos trabajadores de la región continúa desempeñándose en condiciones de informalidad, con acceso limitado a mecanismos de protección social, capacitación, financiamiento y derechos laborales.

Pese a las diferencias entre países, el patrón predominante en la región continúa siendo el de una reducción gradual de la informalidad asociada a la recuperación económica y al empleo. Sin embargo, la velocidad de esta reducción ha sido considerablemente menor que la observada durante episodios previos de mayor dinamismo económico, lo que indica que el crecimiento reciente, aunque suficiente para generar empleo y reducir el desempleo, ha tenido una capacidad más limitada para transformar la estructura ocupacional de la región.

La experiencia reciente reafirma que la informalidad constituye un fenómeno estrechamente vinculado al desempeño económico, pero también a factores estructurales asociados a la productividad, la estructura productiva y las características de los sistemas de protección social. En consecuencia, si bien la creación de empleo y el crecimiento económico continúan siendo condiciones necesarias para avanzar en su reducción, la persistencia de niveles de informalidad cercanos al 50% indica que las mejoras observadas en los últimos años aún no han sido suficientes para modificar de manera sustantiva uno de los principales desafíos de los mercados laborales de América Latina y el Caribe.

En este contexto, la reducción gradual de la informalidad observada desde 2021 constituye una señal positiva, pero también pone de manifiesto, como se muestra en el capítulo II, los límites de una estrategia basada exclusivamente en la recuperación cíclica del empleo. Para consolidar avances más significativos será necesario fortalecer la capacidad de crecimiento de las economías, elevar la productividad y promover procesos de transformación productiva que permitan ampliar de manera sostenida la generación de empleo formal. Ello resulta particularmente importante en una región donde la elevada incidencia de la informalidad continúa limitando el acceso a la protección social, reduciendo la productividad agregada y restringiendo la efectividad de diversas políticas laborales y de desarrollo productivo.

d) Las brechas de género se reducen, aunque continúan siendo elevadas, especialmente en materia de participación y ocupación laboral

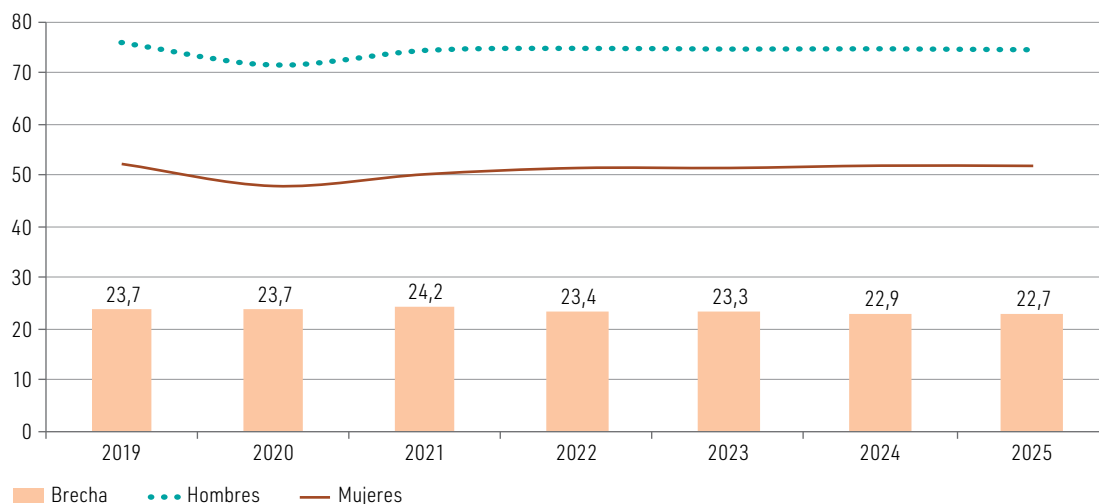
La recuperación observada en los mercados laborales de América Latina y el Caribe durante los últimos años ha beneficiado tanto a hombres como a mujeres. Sin embargo, los avances registrados no han sido suficientes para modificar de manera sustantiva las brechas de género que históricamente han caracterizado a los mercados laborales de la región. Las diferencias entre hombres y mujeres continúan siendo particularmente elevadas en materia de participación laboral y ocupación, al tiempo que la brecha en las tasas de desocupación, aunque es menor, también persiste.

La participación laboral femenina experimentó una notoria recuperación tras la pandemia, con lo que acompañó la trayectoria seguida por esta variable entre los hombres. No obstante, las diferencias entre ambos grupos permanecen prácticamente inalteradas. En 2025, la tasa de participación masculina se ubicó en torno al 74%, mientras que la femenina alcanzó aproximadamente el 52%, lo que representa una brecha cercana a 23 puntos porcentuales (véase el gráfico I.46). Aunque esta diferencia es ligeramente inferior a la observada antes de la pandemia, continúa reflejando la existencia de importantes barreras estructurales para mejorar la inserción laboral de las mujeres, asociadas, entre otros factores, a la distribución desigual de las responsabilidades de cuidado y trabajo doméstico no remunerado.

Gráfico I.46

América Latina y el Caribe (22 países)^a: tasas de participación laboral y brechas entre hombres y mujeres, 2019-2025

(En porcentajes y puntos porcentuales)



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

^a Los países incluidos son: Argentina, Barbados, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Santa Lucía, Trinidad y Tabago y Uruguay.

Las diferencias observadas en la participación laboral se traducen también en importantes brechas de ocupación. En 2025, alrededor del 71% de los hombres en edad de trabajar se encontraba ocupado, frente a menos del 48% de las mujeres. Como resultado, la brecha de ocupación alcanzó 22,7 puntos porcentuales, una magnitud similar a la observada antes de la pandemia (véase el gráfico I.47). Si bien tanto hombres como mujeres recuperaron los niveles de empleo perdidos durante la crisis sanitaria, la recuperación posterior no produjo cambios significativos en las diferencias relativas de acceso al empleo.

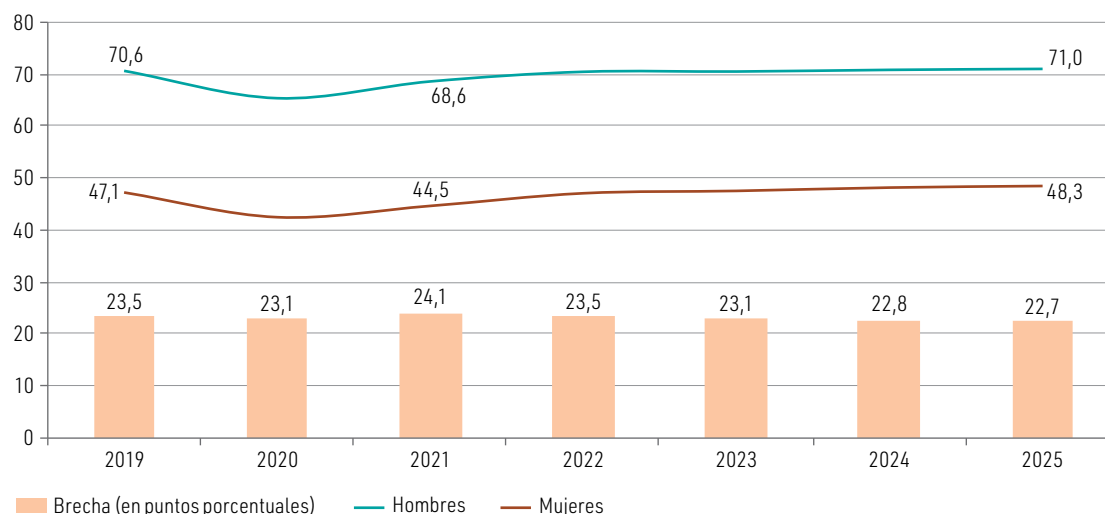
La evolución de la desocupación presenta una dinámica algo diferente. Las tasas de desempleo disminuyeron para ambos grupos a medida que avanzó la recuperación económica y laboral. Sin embargo, las mujeres continúan enfrentando mayores dificultades para acceder a un empleo. En 2025, la tasa de desocupación femenina se situó en torno al 6,3%, frente al 4,4% entre los hombres. No obstante, la brecha de desempleo mostró una reducción significativa respecto de los niveles observados durante la pandemia, ya que pasó de 3,5 puntos porcentuales en 2021 a 1,9 puntos porcentuales en 2025.

La comparación de estos indicadores denota que las mayores desigualdades de género en los mercados laborales de la región no se originan únicamente en diferencias en las probabilidades de encontrar empleo una vez que las personas participan en el mercado laboral. Más bien, las brechas más importantes continúan concentrándose en el acceso mismo a la fuerza de trabajo. En otras palabras, las mujeres siguen enfrentando mayores obstáculos para participar en actividades económicas remuneradas, lo que posteriormente limita sus oportunidades de empleo y generación de ingresos.

En este contexto, para reducir las brechas de género no solo se precisan políticas orientadas a promover la creación de empleo, sino que también son necesarias intervenciones que faciliten una mayor participación laboral femenina. Ello incluye avanzar en sistemas integrales de cuidados, ampliar el acceso a servicios de apoyo para los hogares, reducir las barreras a la inserción laboral y promover condiciones que permitan una distribución más equilibrada de las responsabilidades domésticas y de cuidado.

Gráfico I.47

América Latina y el Caribe (22 países)^a: tasas de ocupación laboral y brechas entre hombres y mujeres, 2019-2025
(En porcentajes)



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

^a Los países incluidos son: Argentina, Barbados, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Santa Lucía, Trinidad y Tabago y Uruguay.

En suma, aunque la recuperación del mercado laboral ha contribuido a mejorar los indicadores de empleo tanto para hombres como para mujeres, las brechas de género continúan siendo una característica estructural de los mercados laborales de América Latina y el Caribe.

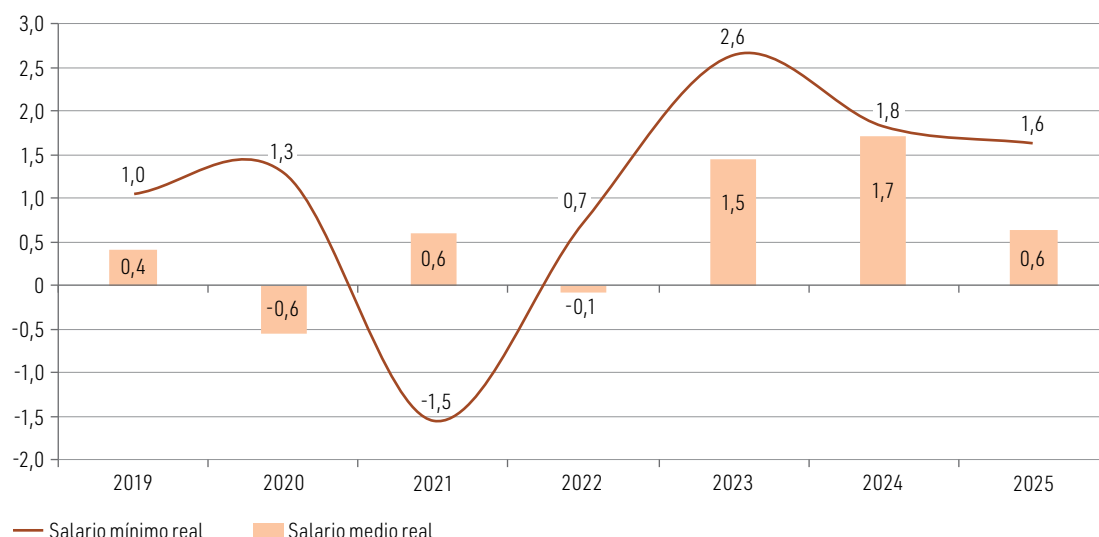
e) En 2025, los salarios reales registraron un nuevo aumento en la mayoría de las economías de la región

Durante 2025, los salarios reales continuaron mostrando una evolución favorable en la región. El salario medio real registró un crecimiento de aproximadamente un 0,6%, con lo que se desaceleró respecto de 2024, cuando creció un 1,7%. Por su parte, el salario mínimo real aumentó cerca de un 1,6% y mantuvo una trayectoria positiva por tercer año consecutivo (véase el gráfico I.48). Estos resultados reflejan tanto la moderación de las presiones inflacionarias como los ajustes salariales implementados en varios países, factores que continuaron favoreciendo la recuperación del poder adquisitivo de los trabajadores. Un elemento para destacar es que, en 5 de los 20 países analizados, el ajuste real del salario mínimo fue superior al 5%.

La evolución de los salarios coincide con algunos de los cambios observados en la composición del empleo durante el año. Como se señaló, una parte importante de los nuevos puestos de trabajo generados correspondió a empleo asalariado, categoría que explicó cerca del 68% del aumento total de los ocupados. Asimismo, la leve reducción observada en la tasa de informalidad laboral y la mayor contribución de actividades manufactureras y de servicios básicos a la creación de empleo dan cuenta de una expansión relativamente más intensa de segmentos laborales que, en promedio, presentan mayores niveles de productividad, salarios, formalidad y cobertura de protección social. En este contexto, la recuperación de los salarios reales no solo refleja el descenso de la inflación, sino también una mejora gradual de la estructura del empleo generado.

Gráfico I.48

América Latina y el Caribe (países seleccionados)^{a b}: variación del salario mínimo real y del salario medio real, 2019-2025
(En porcentajes)



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

^a Para el cálculo de la variación del salario mínimo real los países incluidos son: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

^b Para el cálculo de la variación del salario medio real los países incluidos son: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú y Uruguay.

La convergencia observada entre el crecimiento del salario medio y del salario mínimo resulta particularmente relevante. Por una parte, indica que las mejoras salariales beneficiaron tanto a los trabajadores cubiertos por los mecanismos institucionales de fijación salarial como al conjunto de los asalariados. Por la otra, muestra que el aumento de los ingresos laborales estuvo respaldado por condiciones relativamente favorables del mercado de trabajo, caracterizadas por una expansión sostenida de la ocupación, una reducción del desempleo y una gradual disminución de la informalidad.

No obstante, la recuperación salarial debe interpretarse con cautela. Aunque los salarios reales continúan creciendo, este desempeño se produce en un contexto en que la informalidad sigue afectando a cerca de la mitad de los ocupados de la región y donde una proporción importante del empleo continúa generándose en actividades de baja productividad. En consecuencia, la consolidación de mejoras sostenidas en los ingresos laborales dependerá no solo de la evolución de la inflación y de las políticas salariales, sino también de la capacidad de las economías de la región para sostener el crecimiento, elevar la productividad y profundizar la formalización del empleo y la disminución de las brechas existentes entre hombres y mujeres.

f) Durante el primer trimestre de 2026, los principales indicadores laborales mantienen las tendencias observadas en los últimos años

En el primer trimestre de 2026, el número de ocupados creció en términos interanuales un 1,4%, ligeramente menos que el 1,6% registrado en igual período de 2025, con lo que se mantuvo la tendencia a la reducción del crecimiento del número de ocupados que se viene observando desde 2022

(véase el cuadro I.3). Pese a esa evolución del número de ocupados, la tasa de ocupación alcanzó el 59,0%, el nivel más elevado para un primer trimestre desde al menos 2022, lo que consolida la recuperación iniciada tras la pandemia y refleja la capacidad de las economías de la región para seguir generando empleo, incluso en un contexto de crecimiento económico moderado. Al mismo tiempo, la tasa de participación se mantuvo prácticamente estable en un 62,4%, apenas por debajo de los niveles observados en 2024 y 2025, lo que confirma la estabilización de la oferta laboral tras la recuperación registrada en los años posteriores a la crisis sanitaria.

Cuadro I.3

América Latina y el Caribe (países seleccionados): principales indicadores del mercado laboral, primeros trimestres de 2022-2026
(En porcentajes)

	Trim 1 2022	Trim 1 2023	Trim 1 2024	Trim 1 2025	Trim 1 2026
Número de ocupados (variación) ^a	7,5	3,3	1,8	1,6	1,4
Tasa de ocupación ^b	57,1	58,2	58,5	58,9	59,0
Tasa de participación ^b	62,3	62,5	62,7	62,7	62,4
Tasa de desocupación ^b	8,3	6,9	6,6	6,0	5,5
Tasa de informalidad ^c	49,1	48,8	48,1	47,7	47,2

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

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

^b Los países incluidos son: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

^c Los países incluidos son: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

La combinación de una ocupación en aumento y una participación relativamente estable continuó favoreciendo una reducción gradual de la desocupación. En el primer trimestre de 2026, la tasa de desocupación regional se ubicó en un 5,5%, frente al 6,0% observado un año antes y muy por debajo del 8,3% registrado en el primer trimestre de 2022. De esta forma, la desocupación acumuló cuatro años consecutivos de disminución para un mismo trimestre del año y alcanzó el nivel más bajo de la serie reciente.

La comparación con los primeros trimestres previos muestra que la mejora reciente del mercado laboral ya no responde a un proceso de recuperación acelerada, como ocurrió entre 2022 y 2023, sino a una dinámica más gradual y sostenida. Mientras que en los primeros años posteriores a la pandemia la reducción del desempleo estuvo asociada simultáneamente a un marcado crecimiento de la ocupación y a la reincorporación de trabajadores a la fuerza laboral, en 2026, el descenso de la desocupación parece explicarse sobre todo por la continuidad en la creación de empleo en un contexto de participación prácticamente estancada. Esto significa que la capacidad de seguir reduciendo el desempleo dependerá cada vez más del dinamismo de la demanda de trabajo y, por tanto, de la evolución del crecimiento económico, la inversión y la productividad en la región. Una situación similar ocurre con la evolución de las principales brechas estructurales que caracterizan a los mercados laborales de la región, donde la tasa de informalidad laboral del primer trimestre de 2026 (47,2%) es ligeramente menor que la observada en igual trimestre de 2025 (47,7%), y la más baja que se haya registrado tras la pandemia.

C. Las políticas macroeconómicas

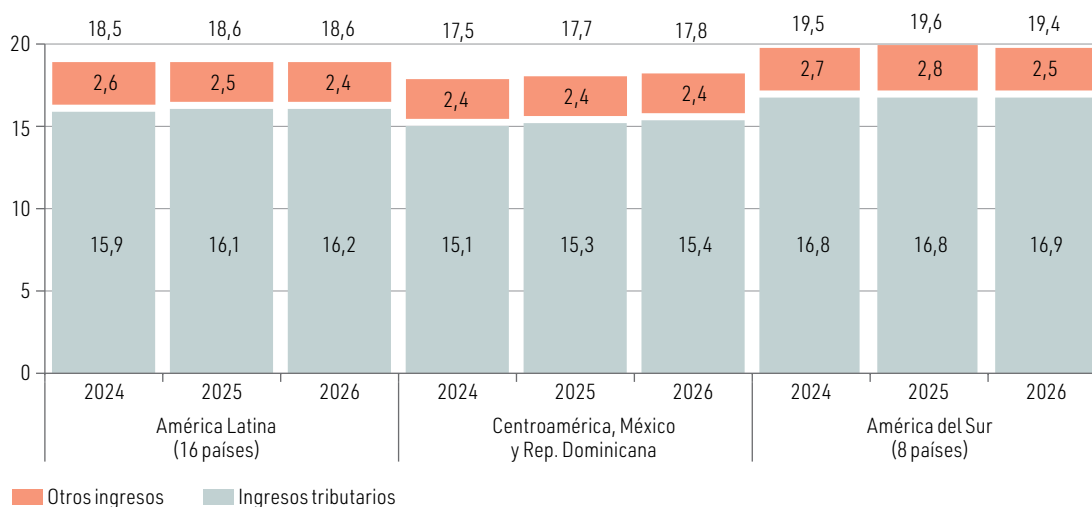
1. Política fiscal

a) Los ingresos públicos se mantendrán estables, apoyados en la recaudación tributaria

En un contexto de espacio fiscal limitado, los ingresos totales en América Latina se han mantenido estables en los últimos años. En 2025, alcanzaron un 18,6% del PIB, valor levemente superior al de 2024 (véase el gráfico I.49), gracias a un incremento de los ingresos tributarios, que compensó la merma de otras fuentes de ingresos. Para 2026, las proyecciones oficiales vigentes prevén que esta tendencia se mantendrá, apoyada por el dinamismo esperado en la recaudación tributaria. No obstante, en un escenario macrofinanciero complejo, los ingresos tributarios seguirían siendo insuficientes para financiar las demandas adicionales de gasto público. Cabe mencionar que en estas estimaciones se ha ido incorporando el efecto de las hostilidades ocurridas en la República Islámica del Irán y sus alrededores sobre la actividad económica, los precios de las materias primas, la inflación y el tipo de cambio. Sin embargo, las proyecciones estarán condicionadas por el desempeño de los ingresos públicos en el segundo semestre del año, a medida que el impacto del aumento del precio del petróleo y la inflación incida en la recaudación de los impuestos sobre bienes y servicios y, en el caso de los países productores de hidrocarburos, en la de los impuestos sobre la renta y el pago de regalías.

Gráfico I.49

América Latina (16 países)^a: ingresos totales del gobierno central, por componente, 2024-2026
(En porcentajes del PIB)



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

Nota: Promedios simples. Las cifras de 2026 corresponden a estimaciones oficiales de los países. En los casos de la Argentina, México y el Perú, las cifras corresponden a la administración pública nacional, al sector público federal y al gobierno general, respectivamente.

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

Es preciso señalar que, ante el impacto negativo del aumento reciente de los precios de los combustibles, varios países han implementado medidas de alivio tributario, que afectan la recaudación tributaria. En el Brasil, se redujeron las alícuotas del Programa de Integración Social (PIS) y de la Contribución para el Financiamiento de la Seguridad Social (COFINS) aplicadas al consumo de diésel y sus derivados, en el marco del decreto núm. 12875 de 2026 (Presidencia de la República del Brasil, 2026) y su posterior ampliación mediante la medida provisoria núm. 1363 de 2026 (Secretaría Especial para Asuntos Jurídicos, 2026). Al mismo tiempo, se estableció un impuesto extraordinario del 12% sobre la exportación de petróleo crudo y del 50% sobre la exportación de diésel (Secretaría Federal de Impuestos Internos, 2026). En este sentido, en México se redujeron temporalmente, a partir de marzo, las cuotas del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) aplicadas a la gasolina y al diésel, y el mayor alivio se concentró en este último (Secretaría de Gobernación de México, 2026). En la Argentina, mediante el decreto núm. 405/2026, se postergó para julio la aplicación del remanente de los aumentos pendientes del impuesto a los combustibles líquidos y al CO₂, acumulados por actualizaciones diferidas desde 2024 (Presidencia de la Nación de la Argentina, 2026).

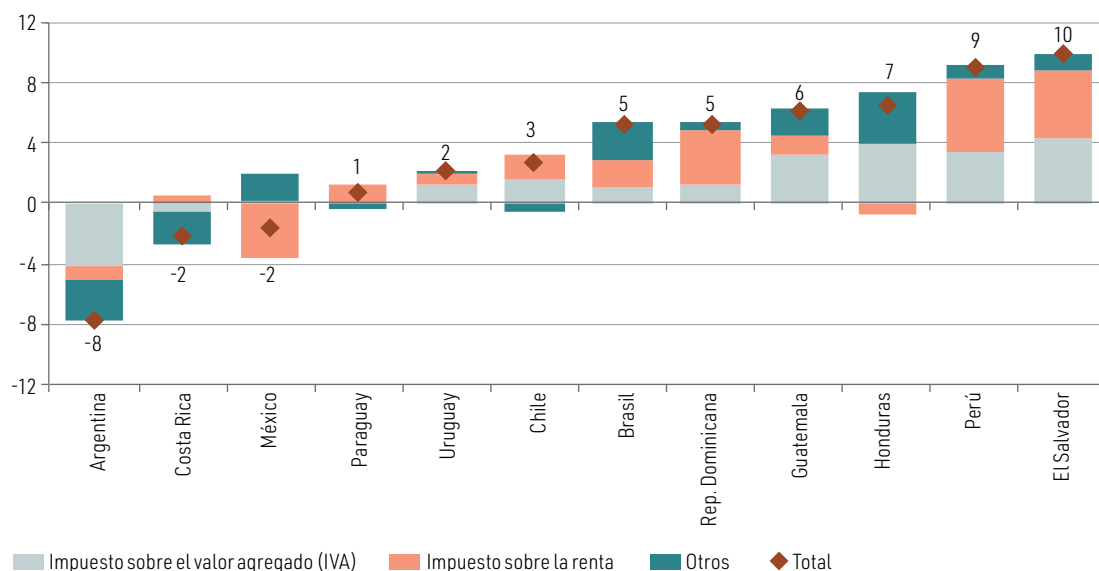
Las tendencias de la recaudación tributaria durante el primer cuatrimestre de 2026 parecen respaldar estas proyecciones, aunque se observan diferentes situaciones entre los países. Como se muestra en el gráfico I.50, se registraron tasas de crecimiento del 5% o más en varios países. En algunos casos, destaca la contribución del impuesto sobre el valor agregado, lo que estaría vinculado al dinamismo del consumo privado, pero también al efecto del alza en los precios de la energía, particularmente en abril. El impuesto sobre la renta también desempeñó un papel importante en el Perú y la República Dominicana, como resultado de mayores pagos provenientes del sector extractivo (Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria [SUNAT], 2026; Dirección General de Impuestos Internos de la República Dominicana [DGII], 2026). En el Brasil, aumentaron los ingresos por el impuesto sobre operaciones financieras (IOF), debido al alza de las alícuotas sobre las operaciones de crédito y de cambio, vigente desde mediados de 2025⁴⁴. No obstante, se espera que la recaudación del impuesto sobre la renta se acelere durante el año, como resultado de mayores pagos por parte de las empresas petroleras (Secretaría de Presupuesto Federal del Brasil, 2026).

En cambio, en otros países la recaudación tributaria se contrajo durante el primer cuatrimestre del año. En la Argentina, se redujo la recaudación del impuesto sobre el valor agregado (IVA) y los derechos de importación debido a un menor dinamismo de las importaciones. También se registraron menores ingresos por derechos de exportación, como resultado de una serie de reducciones en las alícuotas aplicadas a ciertos productos, aprobadas en 2025 (Oficina de Presupuesto del Congreso de la Argentina [OPC], 2026). Por otra parte, la contracción registrada en Costa Rica se explica en gran medida por factores contables: en enero de 2025 se obtuvieron ingresos adicionales por el impuesto a la propiedad de vehículos y el impuesto único a los combustibles, correspondientes a 2024 (Ministerio de Hacienda de Costa Rica, 2026). En el caso de México, se observó una caída en los ingresos del impuesto sobre la renta, particularmente debido a los pagos vinculados con las declaraciones anuales presentadas en marzo (Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México [SHCP], 2026b). No obstante, se prevé que la recaudación del impuesto sobre las importaciones aumentará como consecuencia de la modificación de los aranceles para 1.463 productos originarios de países sin acuerdos comerciales internacionales vigentes (Secretaría de Economía de México, 2025).

⁴⁴ En 2025, el Gobierno modificó las alícuotas del IOF mediante tres decretos sucesivos (decretos núm. 12466, 12467 y 12499), cuyos efectos fueron suspendidos por el Congreso (decreto legislativo núm. 176 de 2025). En julio de 2025, el Supremo Tribunal Federal restableció, mediante una decisión cautelar, las alícuotas del decreto núm. 12499 de 2025, excepto la incidencia sobre las operaciones de anticipo de las cuentas por cobrar.

Gráfico I.50

América Latina (12 países): variación interanual de la recaudación tributaria y contribución a dicha variación, por tipo de impuesto del gobierno central, enero a abril de 2026
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



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

Nota: Se excluyen los ingresos provenientes de las contribuciones sociales. Los datos de Costa Rica, Honduras y la República Dominicana corresponden al período de enero a marzo.

En cuanto a los ingresos provenientes de otras fuentes, en los países productores de recursos naturales no renovables el alza en los precios de referencia ha dado lugar a una revisión de las proyecciones de ingresos derivados del sector extractivo, lo que refleja su gran sensibilidad a las condiciones de los mercados mundiales (véase el recuadro I.3). En el Brasil, por ejemplo, se elevó la proyección de ingresos por regalías petroleras tras un aumento del precio promedio anual del barril de petróleo (Secretaría de Presupuesto Federal del Brasil, 2026). En la misma línea, los pagos de regalías mineras en el Perú se han revisado al alza como resultado de la actualización de los precios esperados del cobre, el oro y el zinc en abril (Ministerio de Economía y Finanzas del Perú, 2026). En cambio, en México los ingresos petroleros se verían afectados negativamente por la apreciación de la moneda nacional y la disminución de los niveles de producción (SHCP, 2026b).

En el Caribe, se observó una caída de los ingresos totales, que se situaron en el 26,6% del PIB en 2025, frente al 27,2% del PIB en 2024 (véase el gráfico I.51), debido en gran medida a la disminución de los ingresos procedentes de los programas de ciudadanía por inversión en los países exportadores de servicios, sobre todo en Granada y Saint Kitts y Nevis (Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL], 2026b). Según los presupuestos oficiales vigentes, se prevé una recuperación de los ingresos totales en 2026, especialmente en el caso de los países exportadores de servicios. La recaudación tributaria se mantendría estable y se registraría una recuperación en estos países tras la merma provocada por los huracanes Beryl y Melissa en 2025, que compensaría una ligera reducción prevista en los países exportadores de recursos naturales. Cabe señalar que, a partir de 2025, los ingresos tributarios de los países en este último grupo se incrementaron significativamente, impulsados, sobre todo, por el alza en Trinidad y Tabago producto de una amnistía tributaria (CEPAL, 2026b).

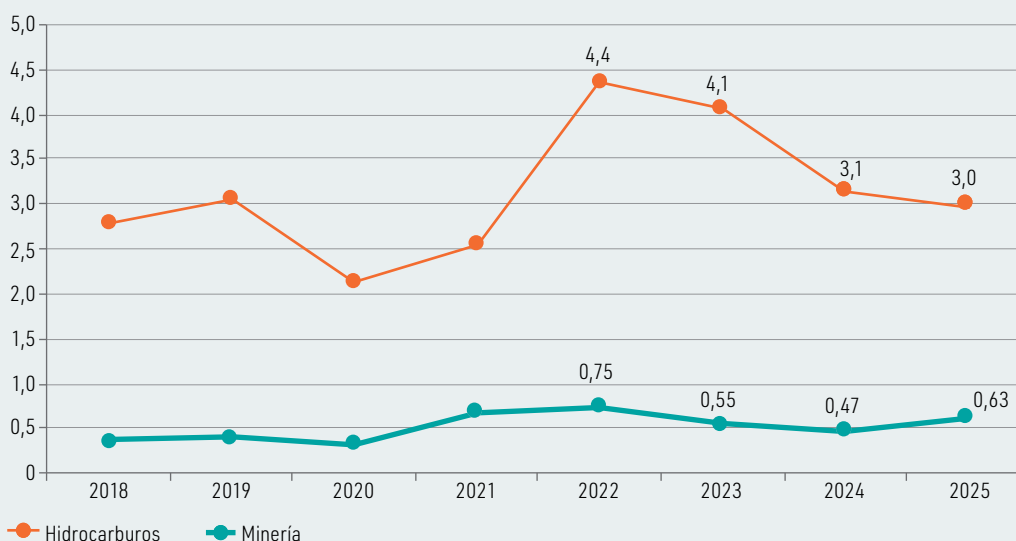
Recuadro I.3**Evolución reciente de los ingresos públicos provenientes de los hidrocarburos y los minerales**

Tras alcanzar su máximo valor en 2022, los ingresos fiscales provenientes de los recursos naturales no renovables en América Latina y el Caribe experimentaron una marcada reducción. En el sector de los hidrocarburos, los ingresos fiscales totales pasaron de un promedio del 4,4% del PIB en 2022 al 3,1% en 2024. En ese año, se registró una caída generalizada en la región, que corresponde principalmente a menores recaudaciones en el Brasil, Colombia y México, y por un fuerte descenso en Trinidad y Tabago debido a la caída de los precios de referencia de las ventas de gas natural. En el sector de los minerales, los ingresos fiscales totales también disminuyeron (del 0,75% del PIB en 2022 al 0,47% en 2024), como resultado de los valores registrados principalmente en Chile, Colombia y el Perú, en un escenario mundial marcado por una reducción de la demanda y precios condicionados por las tensiones geopolíticas y las expectativas negativas en los mercados.

En 2025, las trayectorias de los ingresos fiscales provenientes de los hidrocarburos y la minería comenzaron a diferenciarse, en un contexto de elevada incertidumbre internacional debido al cambio de la política comercial de los Estados Unidos y las tensiones geopolíticas. Los precios del petróleo siguieron disminuyendo en 2025, ya que la oferta superó a la demanda. En contraste, los precios del oro alcanzaron niveles históricamente elevados y los del cobre también experimentaron un aumento favorecido por las restricciones en la oferta y a una demanda robusta a nivel internacional. Según los datos preliminares de cierre de 2025, se estima que los ingresos por hidrocarburos habrían disminuido levemente en 2025 (situados en un promedio del 3,0% del PIB), mientras que los ingresos mineros habrían aumentado con respecto a los del año anterior, hasta alcanzar un promedio del 0,63% del PIB.

América Latina y el Caribe: ingresos del gobierno general provenientes de la exploración y producción de petróleo y gas y la minería, 2018-2025

(En porcentajes del PIB)



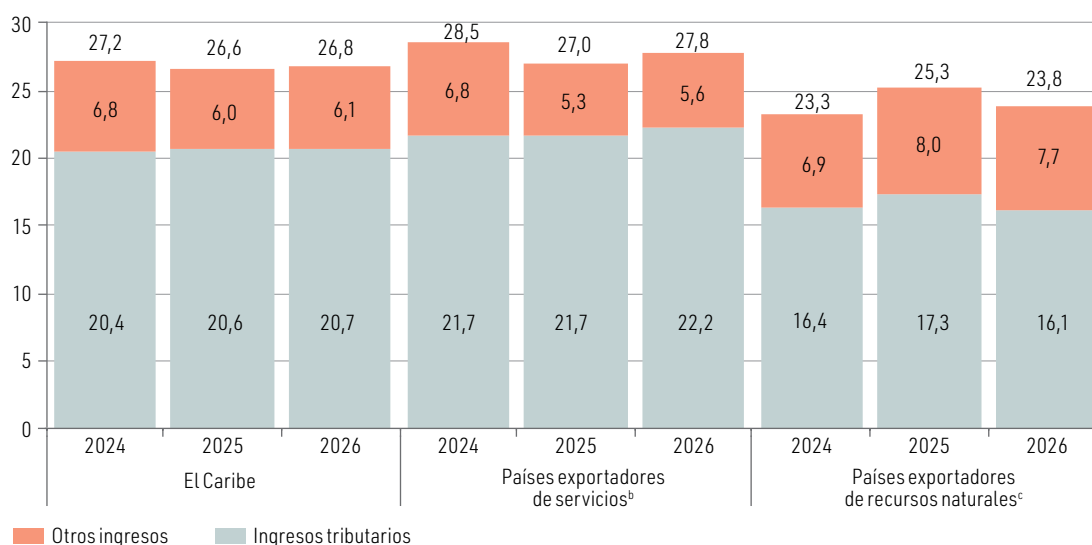
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de CEPALSTAT. https://statistics.cepal.org/portal/cepalstat/dashboard.html?lang=es&indicator_id=3352.

Nota: Las cifras de 2025 corresponden a estimaciones.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Centro Interamericano de Administraciones Tributarias y Banco Interamericano de Desarrollo. (2026). *Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 2026*. <https://doi.org/10.1787/38649e87-es>.

Gráfico I.51

El Caribe (12 países)^a: ingresos totales del gobierno central, 2024-2026
(En porcentajes del PIB)



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

Nota: Promedios simples. Las cifras de 2026 corresponden a estimaciones oficiales de los países. En los casos de Barbados y Saint Kitts y Nevis, las cifras corresponden al sector público no financiero y al gobierno federal, respectivamente.

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

^b Antigua y Barbuda, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Granada, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía.

^c Guyana, Suriname y Trinidad y Tabago.

Las proyecciones oficiales de estos países están sujetas al desempeño de los sectores turístico y energético. En cuanto a los exportadores de servicios, el desempeño de los ingresos tributarios a lo largo de 2026 dependerá, en gran medida, de la manera en que los principales mercados del sector turístico de la subregión internalicen los efectos de la crisis inicial provocada por las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores. En el caso de los exportadores de recursos naturales, el alza en los precios del petróleo crudo y del gas natural licuado podría dar lugar a un aumento de los pagos de impuestos y regalías. Cabe mencionar que, en Guyana, estos ingresos se depositan en el fondo soberano de inversión Natural Resource Fund, por lo que el impacto de un posible incremento solo se observaría en eventuales retiros del gobierno central en 2027.

A estos factores se debe sumar el efecto de las medidas de alivio tributario adoptadas para contener el impacto del alza en los precios sobre los hogares. En Dominica, por ejemplo, el Parlamento aprobó una exención del IVA y de los derechos de importación sobre los bienes esenciales hasta julio de 2026 (Oficina del Primer Ministro de Dominica, 2026). Por su parte, en Guyana se aplicó una tasa cero al impuesto selectivo sobre las importaciones de gasolina y diésel (Autoridad Tributaria de Guyana, 2026).

b) El gasto público se estabilizaría, pese a las presiones para adoptar medidas transitorias

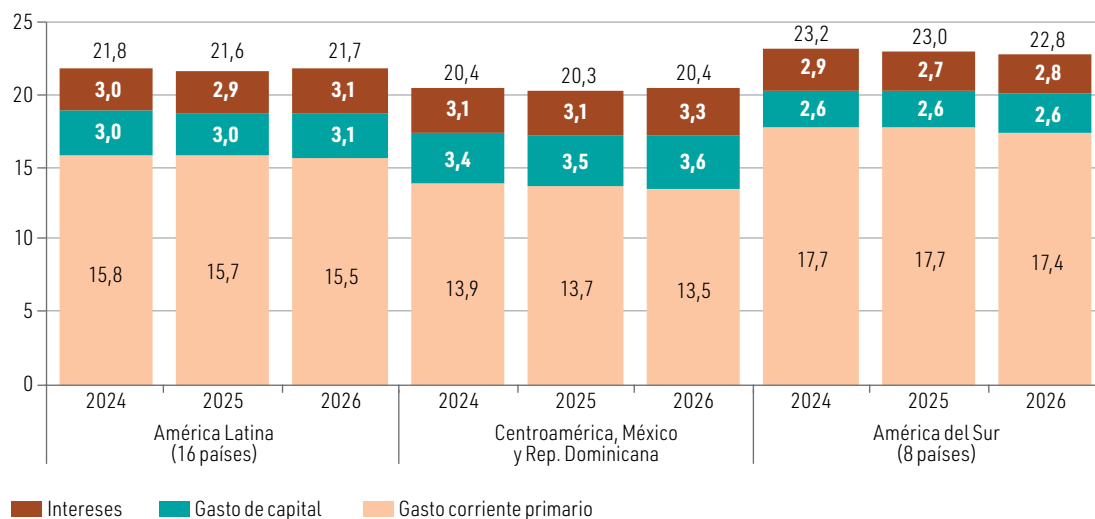
En los últimos años, la dinámica de las erogaciones públicas en América Latina ha estado marcada por una política de consolidación fiscal, orientada a contener el crecimiento del gasto y promover la sostenibilidad de la deuda pública. En consecuencia, se registró una reducción del gasto total, ya que pasó del 21,8% del PIB en 2024 al 21,6% del PIB en 2025, lo que destaca un ajuste del gasto corriente primario (véase el gráfico I.52). Los presupuestos iniciales para 2026 se elaboraron con la

misma lógica: contener el crecimiento del gasto primario. En este sentido, pese a las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores, las proyecciones oficiales actualizadas sugieren que el gasto total aumentaría levemente en 2026 y el gasto primario experimentaría una reducción adicional, que compensaría en parte el alza en los pagos de intereses. De este modo, el creciente peso de los pagos de intereses continúa restringiendo el margen disponible para el gasto primario, lo que refleja el acotado espacio fiscal de la región.

Gráfico I.52

América Latina (16 países)^a: gasto total del gobierno central, por componente, 2024-2026

(En porcentajes del PIB)



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

Nota: Promedios simples. Las cifras de 2026 corresponden a estimaciones oficiales de los países. En los casos de la Argentina, México y el Perú, las cifras corresponden a la administración pública nacional, al sector público federal y al gobierno general, respectivamente.

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

Durante el primer cuatrimestre del año, varios países adoptaron medidas transitorias de gasto público para aliviar el impacto del alza en los precios sobre la economía (véase el cuadro I.4). Estas se han centrado en limitar el aumento de los precios de los combustibles, particularmente del diésel, aunque con diferencias en cuanto al grado de focalización, que van desde apoyos universales (como los subsidios por volumen o los topes al aumento de los precios) hasta medidas dirigidas a segmentos específicos del transporte (incluido el transporte colectivo, particular (taxistas) y de carga). También se observan apoyos a otros sectores afectados, como la pesca artesanal y la agricultura. Un rasgo relevante es que, en varios países, estas medidas se están financiando, en parte o por completo, mediante reasignaciones presupuestarias.

Se observa una tendencia de crecimiento de los pagos de intereses en 2026. Este incremento supone un retorno al promedio registrado en 2024, particularmente en América del Sur, donde se habían registrado reducciones significativas, sobre todo en el Brasil y en Colombia —en este último caso, como resultado de las operaciones de gestión activa de la deuda (Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, 2026)—. Las perturbaciones macrofinancieras recientes podrían tener implicaciones adicionales para los pagos de intereses a lo largo del año. Por ejemplo, los movimientos de la inflación se verían reflejados en los pagos de los instrumentos de deuda indexados, que existen en varios países de la región y constituyen un canal directo para que este choque externo incida en

dichas erogaciones. En el caso de los instrumentos en moneda extranjera, los pagos de intereses se verían afectados tanto por los movimientos de las principales tasas de referencia en los mercados internacionales como por las tendencias en los tipos de cambio. En todo caso, los aumentos en los pagos de intereses repercutirían negativamente en el espacio fiscal, lo que profundizaría las restricciones al desarrollo que enfrenta la región (CEPAL, 2023).

Cuadro I.4

América Latina (9 países): medidas recientes relacionadas con el gasto público para mitigar el impacto de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores

País	Medidas
Brasil	Subvención económica para productores e importadores de diésel de uso vial, vigente hasta el 31 de diciembre de 2026, limitada a 10 000 millones de reales (equivalente al 0,1% del PIB) y condicionada a que se traspase íntegramente al consumidor final (Presidencia de la República del Brasil, 2026).
Chile	Congelamiento temporal del precio de la parafina (kerosene) y de las tarifas del transporte público de Santiago y bono mensual, por hasta seis meses, para propietarios de taxis, colectivos y transporte escolar (Ministerio de Hacienda de Chile, 2026). También se anunciaron medidas para congelar las tarifas del transporte público en las regiones y otorgar subsidios a la pesca artesanal y el gas licuado para las familias vulnerables.
Ecuador	Ampliación por ocho meses de la vigencia del mecanismo de compensación económica para el transporte público, con posibilidad de extenderla hasta 12 meses para servicios específicos (Corte Constitucional del Ecuador, 2026).
Guatemala	Subsidio temporal al galón de diésel y la gasolina súper por un período de tres meses, cuyo costo fiscal asciende hasta el 0,2% del PIB, financiado en parte mediante reasignaciones presupuestarias (Congreso de la República de Guatemala, 2026).
Honduras	Se aprobó en abril un subsidio diferenciado a la tarifa eléctrica para hogares y pequeñas y medianas empresas (pymes), al que se suman erogaciones para absorber hasta el 50% de los aumentos semanales de los precios de los combustibles (Televisión Nacional de Honduras, 2026).
Panamá	Mecanismo temporal de estabilización del precio de la gasolina de 91 y 95 octanos y del diésel bajo en azufre, destinado al transporte de carga esencial y a la pesca artesanal, financiado en parte mediante reasignaciones presupuestarias (Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá, 2026a y 2026b).
Perú	Aumento del monto y la cobertura de los programas del Fondo de Inclusión Social Energético (FISE) para mitigar el aumento del precio del balón de gas doméstico en hogares vulnerables, junto con subsidios extraordinarios de pago único para taxistas con vehículos a gas natural (Presidencia de la República del Perú, 2026) y descuentos por galón de combustible adquirido para el transporte de pasajeros y mercancías (Presidencia de la República del Perú, 2026b).
República Dominicana	Diversos subsidios semanales de alrededor de 18 000 millones de pesos dominicanos entre enero y mayo de 2026 para compensar el incremento de los precios de la gasolina. Congelamiento del precio del gas licuado de petróleo y del gas natural (Ministerio de Industria, Comercio y Mipymes de la República Dominicana, 2026).
Uruguay	Subsidios para limitar el alza en los precios de los combustibles y congelamiento de la tarifa del transporte colectivo (Ministerio de Economía y Finanzas del Uruguay, 2026). También se implementaron medidas de apoyo al sector agrícola, incluido un subsidio a la tasa de interés de los préstamos de la Agencia Nacional de Desarrollo para los productores más afectados.

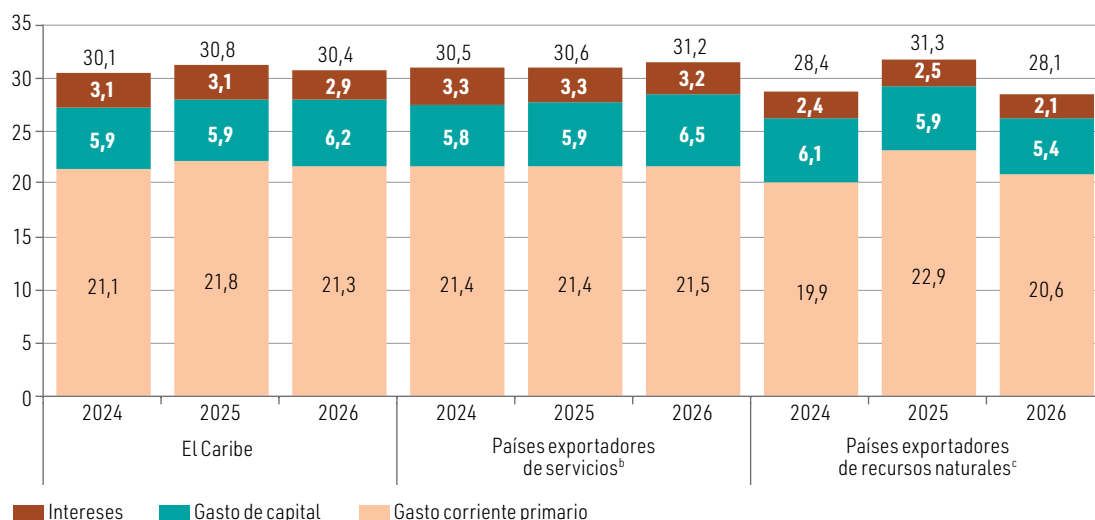
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Presidencia de la República del Brasil. (2026, 12 de marzo). Medida provisória Nº 1.340, de 12 de marzo de 2026. *Diário Oficial da União*. (48-B); Ministerio de Hacienda de Chile. (2026, 26 de marzo). *Ley núm. 21.811: Adopta medidas transitorias para contener el precio del kerosene doméstico en el contexto de la emergencia energética internacional, y otras medidas que indica*; Corte Constitucional del Ecuador. (2026, 8 de mayo). Decreto Ejecutivo No. 378. *Registro Oficial*; Congreso de la República de Guatemala. (2026, 20 de abril). Ley de Apoyo de Emergencia para los Consumidores de Diesel y Gasolinas. *Diario de Centro América*, 329(51); Televisión Nacional de Honduras. (2026, 7 de abril). *Gobierno aprueba PCM para subsidio eléctrico*. <https://tnh.gob.hn/gobierno/gobierno-aprueba-pcm-para-subsidio-electrico>; Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá. (2026a, 16 de abril). *Aprueba traslado de partida por B/30 millones para el programa de subsidio de combustibles*. <https://www.mef.gob.pa/2026/04/aprueba-traslado-de-partida-por-b-30-millones-para-el-programa-de-subsidio-de-combustibles>; (2026b, 21 de abril). Resolución Nº MEF-RES-2026-1384. *Gaceta Oficial*. https://s3-legispan.asamblea.gob.pa/legispan/GACETAS/2020/2026/30509-A_2026.pdf; Presidencia de la República del Perú. (2026a, 8 de marzo). Decreto de urgencia Nº 002-2026. *El Peruano*. <https://busquedas.elperuano.pe/dispositivo/NL/2493625-1>; (2026b, 28 de mayo). Decreto de urgencia Nº 004-2026. *El Peruano*. <https://busquedas.elperuano.pe/dispositivo/NL/2519874-1>; Ministerio de Industria, Comercio y Mipymes de la República Dominicana. (2026, 13 de marzo). *El Gobierno anuncia subsidios de RD\$ 1,189.8 millones para frenar el impacto de la guerra de Medio Oriente en la República Dominicana*. <https://micm.gob.do/el-gobierno-anuncia-subsidios-de-rd-1189-8-millones-para-frenar-el-impacto-de-la-guerra-de-medio-oriente-en-la-republica-dominicana>; Ministerio de Economía y Finanzas del Uruguay. (2026, 27 de marzo). *El gobierno alivia impacto de la suba del petróleo por conflicto en Medio Oriente*. <https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/comunicacion/noticias/gobierno-alivia-impacto-suba-del-petroleo-conflicto-medio-oriente>.

En el Caribe, la dinámica reciente del gasto público ha estado definida, en parte, por factores exógenos. Esto se puso de manifiesto en 2025, cuando el gasto total registró un incremento significativo y alcanzó un promedio del 30,8% del PIB frente al 30,1% del PIB al cierre de 2024, debido fundamentalmente a

la recapitalización del banco central por parte del gobierno central en Suriname (véase el gráfico I.53). Para 2026, los presupuestos vigentes apuntan a una moderación del gasto total, que se ubicaría en el 30,4% del PIB, como resultado de la reversión del alza en el gasto corriente primario de los países exportadores de recursos naturales. No obstante, se prevé que las erogaciones totales se mantengan por encima del nivel observado en 2024, apoyadas por un incremento de los gastos de capital en los países exportadores de servicios. Sin embargo, es importante señalar que la ejecución de la inversión pública en el Caribe suele estar condicionada por la disponibilidad de recursos externos, que no siempre se desembolsan de manera oportuna.

Gráfico I.53

El Caribe (12 países)^a: gasto total del gobierno central, por componente, 2024-2026
(En porcentajes del PIB)



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

Nota: Promedios simples. Las cifras de 2026 corresponden a estimaciones oficiales de los países. En los casos de Barbados y Saint Kitts y Nevis, las cifras corresponden al sector público no financiero y al gobierno federal, respectivamente.

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

^b Antigua y Barbuda, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Granada, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía.

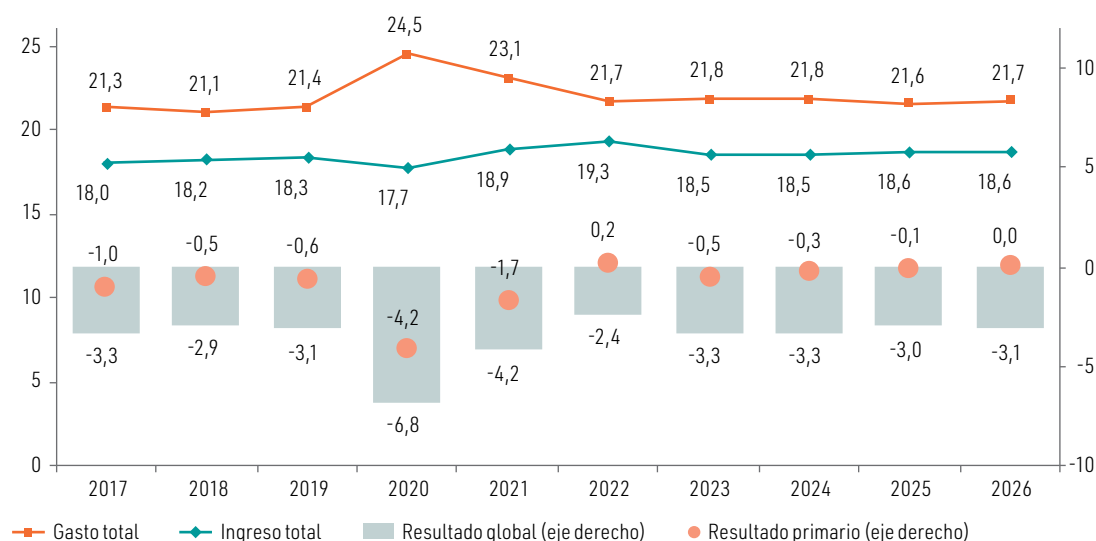
^c Guyana, Suriname y Trinidad y Tabago.

c) Los balances fiscales mejorarían, aunque sujetos a la dinámica efectiva de ingresos y gastos

Aunque el déficit global muestra una estabilización en los últimos años, la brecha persistente entre los ingresos y los gastos totales sigue representando uno de los mayores desafíos para la política fiscal en América Latina. En este contexto, la contención del gasto primario ha permitido ajustar progresivamente el balance primario, que pasó del -0,3% del PIB en 2024 al -0,1% del PIB en 2025 (véase el gráfico I.54). Para 2026, en un escenario macrofinanciero complejo, las proyecciones oficiales actualizadas sugieren que esta tendencia se mantendría al cierre del año, y se prevé un balance primario del 0,0% del PIB, como resultado del ajuste programado en el gasto —en particular, en el gasto corriente primario— y la relativa estabilidad de los ingresos totales. El déficit global, en cambio, aumentaría levemente debido al aumento de los pagos de intereses señalado.

Gráfico I.54

América Latina (16 países)^a: indicadores fiscales del gobierno central, 2017-2026
(En porcentajes del PIB)



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

Nota: Promedios simples. Las cifras de 2026 corresponden a estimaciones oficiales de los países. En los casos de la Argentina, México y el Perú, las cifras corresponden a la administración pública nacional, al sector público federal y al gobierno general, respectivamente.

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

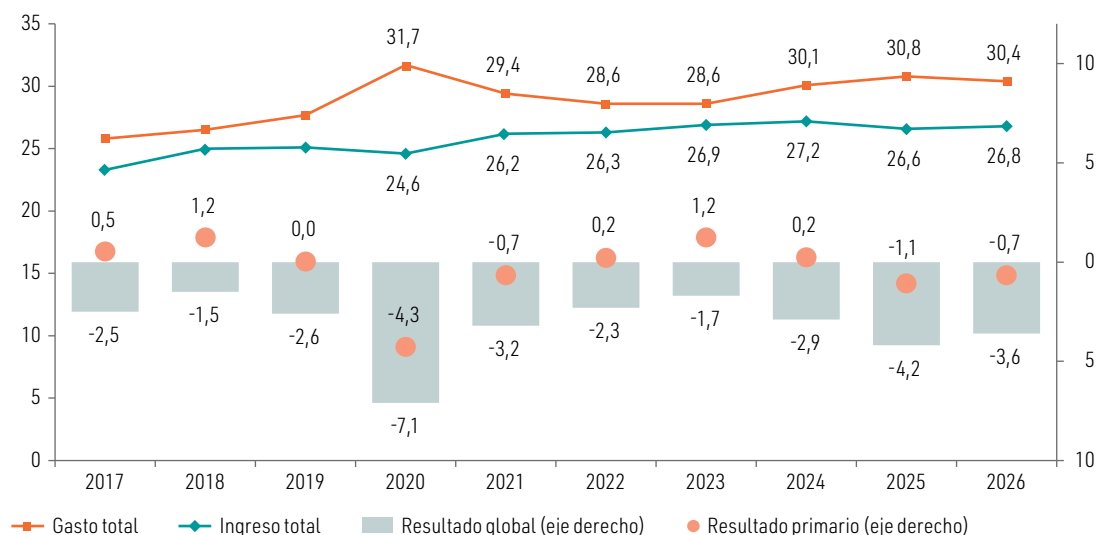
Cabe señalar que la materialización de estas proyecciones dependerá en gran medida de la evolución de los ingresos y los gastos en el segundo semestre. En cuanto a los ingresos, aunque existen riesgos a la baja asociados al menor dinamismo de la actividad económica y del consumo privado, también podrían registrarse incrementos derivados de una mayor recaudación de impuestos sobre el consumo de combustibles o sobre la renta de las empresas petroleras. Con respecto al gasto, las medidas para mitigar el impacto del alza en los precios podrían implicar mayores erogaciones, aunque su costo podría compensarse con reasignaciones presupuestarias. A pesar de que las medidas adoptadas recientemente son temporales, si se prolongaran, el margen para reasignar recursos se iría agotando, lo que reduciría el espacio fiscal.

En el Caribe, la posición fiscal promedio se ha erosionado en gran medida debido a menores ingresos de fuentes volátiles y erogaciones no presupuestadas. En 2025, el resultado primario se volvió deficitario —situado en el -1,1% del PIB frente al 0,2% del PIB en 2024— como consecuencia del impacto negativo de los huracanes Beryl y Melissa y de factores extraordinarios, como el declive en los ingresos relacionados con los programas de ciudadanía por inversión y la mencionada recapitalización del Banco Central de Suriname (véase el gráfico I.55).

Para 2026, las proyecciones oficiales prevén una mejora del resultado primario, aunque se mantendría un déficit del -0,7% del PIB. Además, la disminución de las erogaciones esperadas por pagos de intereses contribuirían también a una reducción del déficit global hasta un promedio del -3,6% del PIB. Es importante considerar que los presupuestos vigentes aún no han considerado los impactos de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores, por lo que estas proyecciones están sujetas a posibles ajustes. En particular, destaca el potencial costo fiscal de las medidas de alivio tributario sobre los ingresos públicos, que podría compensarse en parte con un ajuste del gasto de capital (que ha registrado una subejecución en varios países durante el último año).

Gráfico I.55

El Caribe (12 países)^a: indicadores fiscales del gobierno central, 2017-2026
(En porcentajes del PIB)



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

Nota: Promedios simples. Las cifras de 2026 corresponden a estimaciones oficiales de los países. En los casos de Barbados y Saint Kitts y Nevis, las cifras corresponden al sector público no financiero y al gobierno federal, respectivamente.

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

d) La deuda pública se muestra estable, aunque se mantiene en niveles elevados

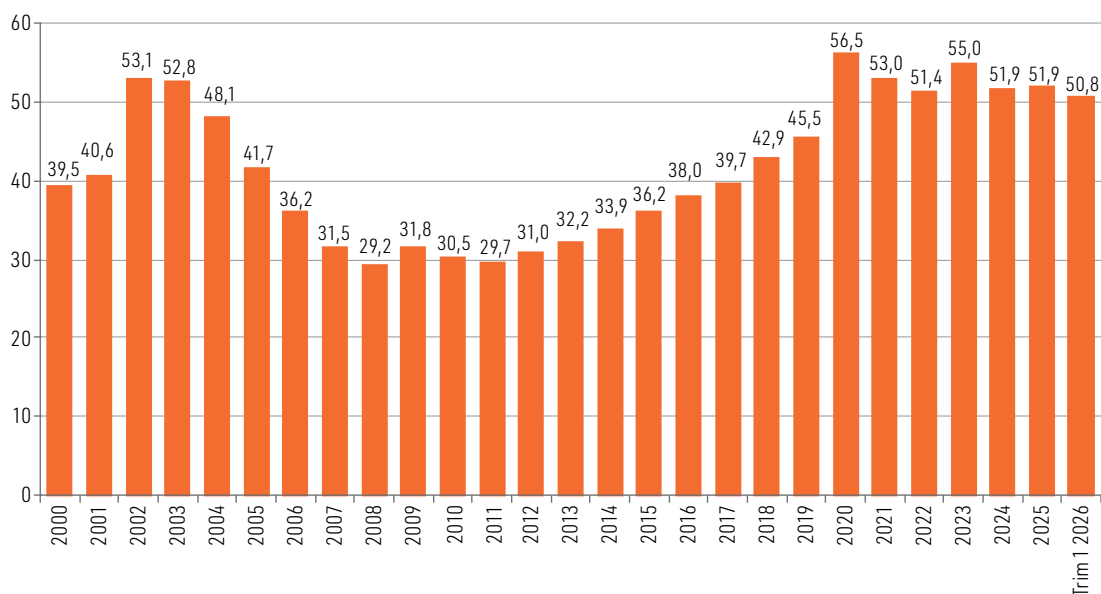
Después de un incremento sostenido de la deuda pública bruta durante la década pasada (2011-2020) y el fuerte impacto derivado de la crisis de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19), en los últimos años América Latina ha logrado estabilizar, en promedio, la relación entre la deuda pública bruta y el PIB. En cuanto al último período, la deuda pública promedio de los gobiernos centrales de América Latina se situó en un 51,9% del PIB al cierre de 2025, mientras que al final de marzo de 2026 se registró un nivel inferior correspondiente al 50,8% del PIB (véase el gráfico I.56). A partir del nivel máximo observado en 2020, la deuda pública continúa situándose en niveles históricamente altos, similares a los registrados en 2002 y 2003. La situación por país muestra niveles heterogéneos de deuda al primer trimestre de 2026, así como distintas variaciones interanuales, y se observan cambios en ambos sentidos en comparación con el cierre de 2025.

En el caso del Caribe, la deuda pública bruta del gobierno central, que se ha ido estabilizado gradualmente tras el salto observado en 2020, alcanzó el 72,6% del PIB al cierre de 2025, cifra superior al promedio del 69,6% del PIB registrado al cierre de 2024. Dicha variación se debe, en gran medida, al incremento de la deuda pública de Suriname, a raíz de la emisión de bonos de noviembre de 2025, como parte de una operación de gestión de pasivos y su vinculación a prospectos de producción petrolera futura. En este sentido, se prevé una disminución gradual del nivel de deuda como porcentaje del PIB (Suriname Debt Management Office [SDMO], 2026). A nivel de países, el Caribe también presenta un importante grado de heterogeneidad, tanto en términos del acervo —en porcentajes del PIB— como de las variaciones observadas con respecto al cierre de 2024 (véase el gráfico I.57).

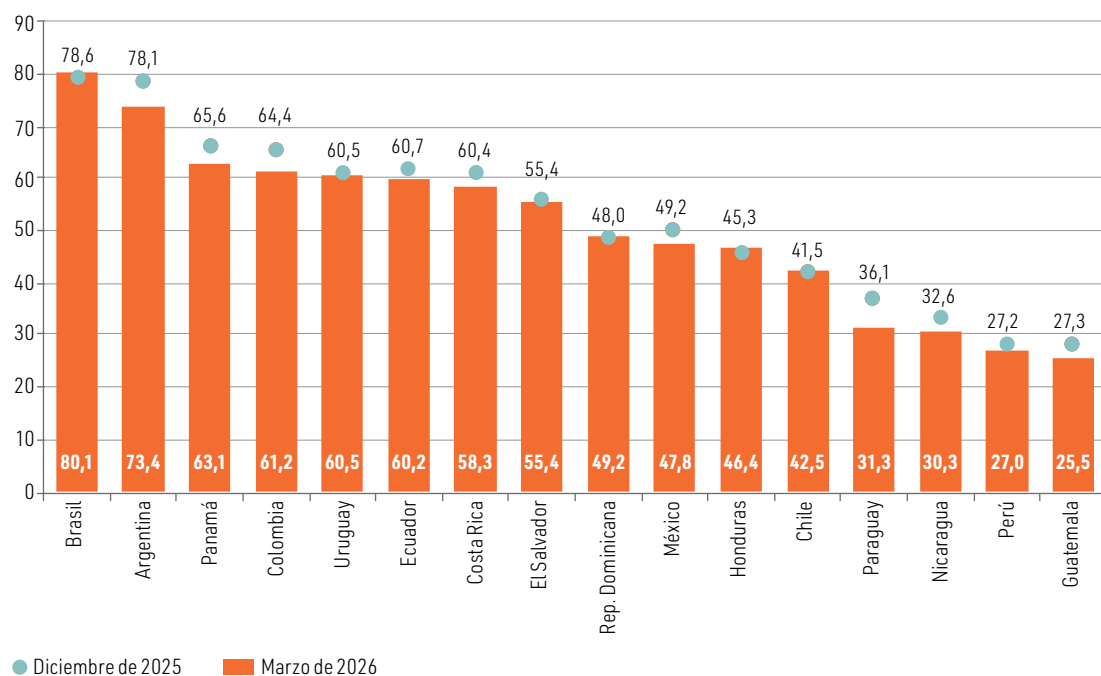
Gráfico I.56

América Latina (16 países): deuda pública bruta del gobierno central, 2000-2026
(En porcentajes del PIB)

A. Deuda pública promedio del gobierno central, 2000-2026



B. Deuda pública bruta del gobierno central, por país, diciembre de 2025 y marzo de 2026



● Diciembre de 2025

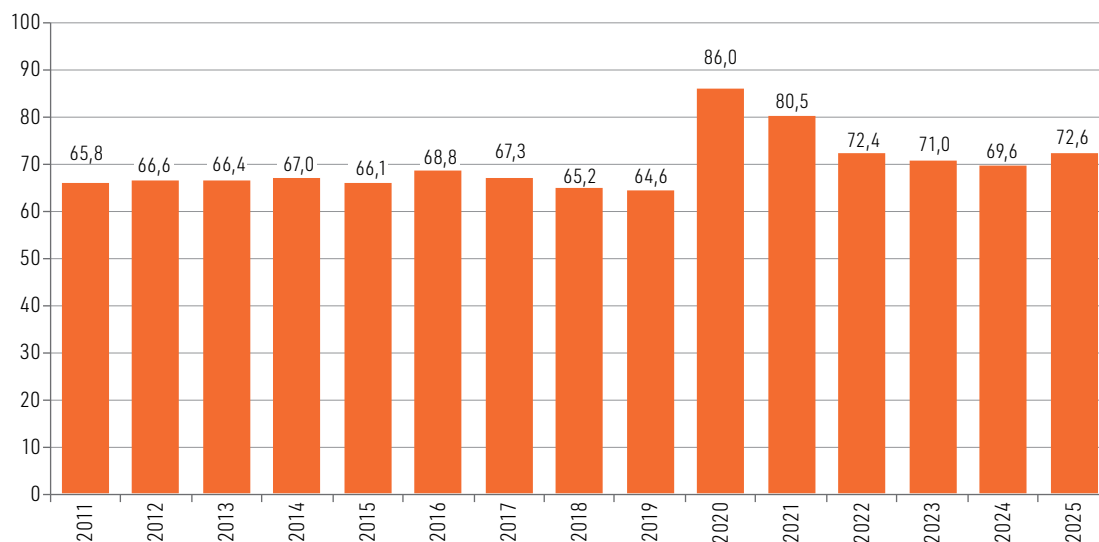
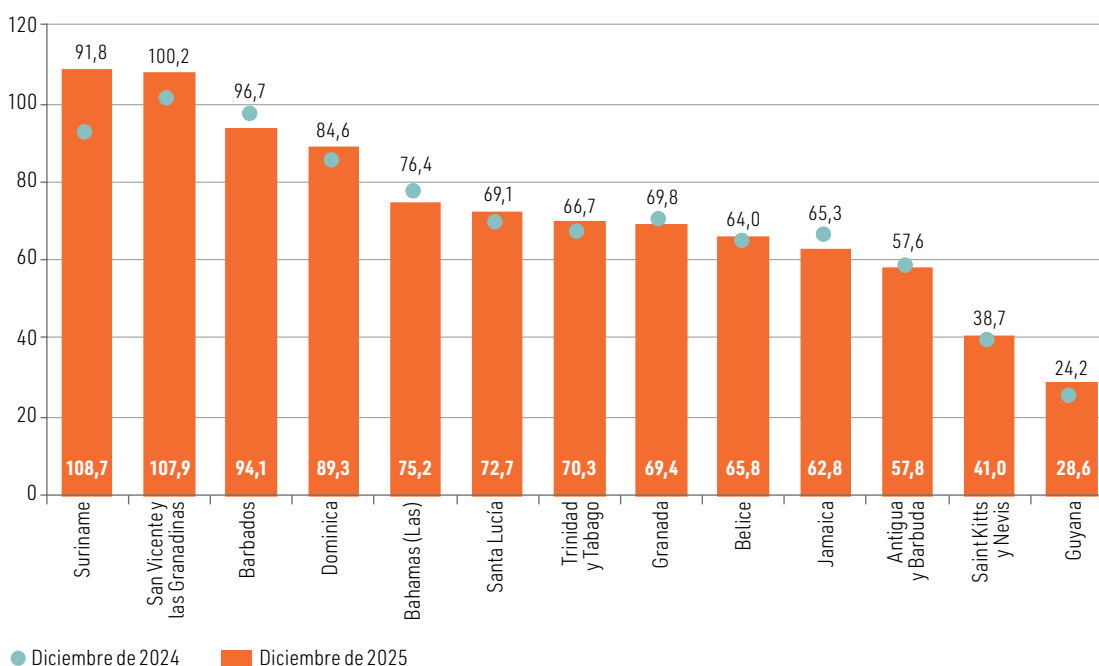
■ Marzo de 2026

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

Nota: En el caso del Brasil, las cifras corresponden al gobierno general. Las cifras de El Salvador y Uruguay abarcan hasta diciembre de 2025 (último dato disponible). La cifra más reciente de Costa Rica corresponde a febrero de 2026.

Gráfico I.57

El Caribe (13 países): deuda pública bruta del gobierno central, 2011-2025
(En porcentajes del PIB)

A. Deuda pública promedio del gobierno central, 2011-2025**B. Deuda pública bruta del gobierno central, por país, diciembre de 2024 y diciembre de 2025**

● Diciembre de 2024

■ Diciembre de 2025

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

Nota: En el caso de Guyana, las cifras corresponden al sector público. La cifra más reciente de Jamaica corresponde a septiembre de 2025.

El elevado nivel de endeudamiento continúa siendo una fuente de vulnerabilidad macroeconómica para los países de la región y compromete la sostenibilidad de las finanzas públicas a mediano plazo debido al mayor pago de intereses, que deteriora los balances fiscales y limita los recursos disponibles para los gastos prioritarios.

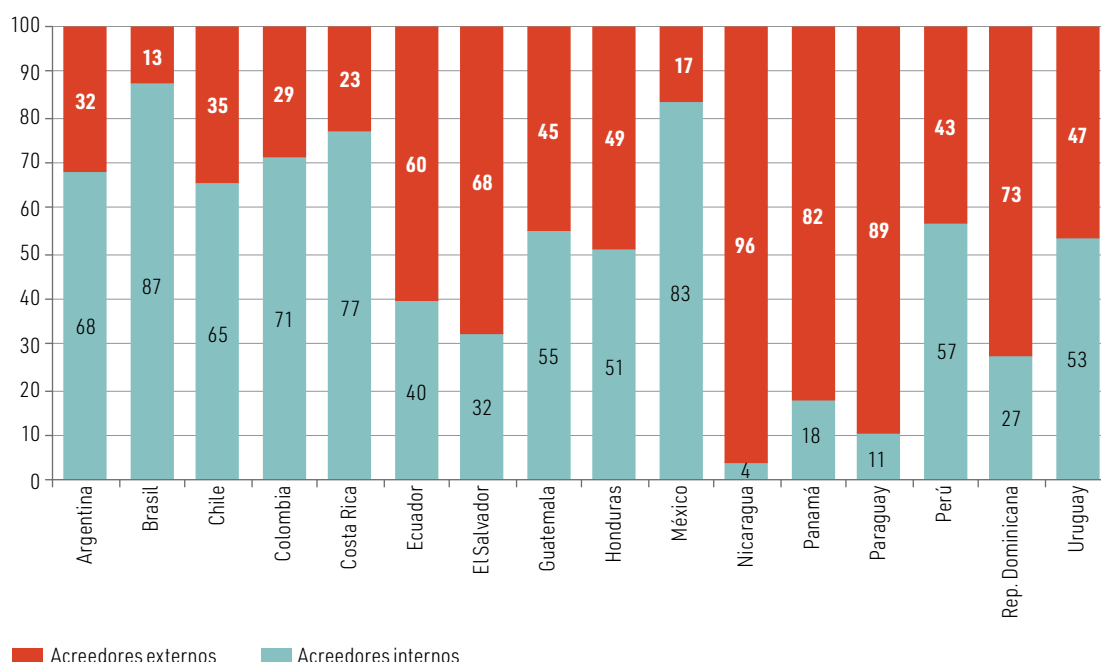
La evolución del nivel de deuda pública depende de la interacción de varios factores. Por un lado, en el frente interno destacan el déficit fiscal primario, el ritmo de crecimiento económico y la tasa de interés implícita. Por otro lado, en el frente externo, las tasas de interés de los mercados internacionales, la volatilidad del tipo de cambio y las calificaciones crediticias inciden sobre la gestión activa de la deuda. En particular, estos factores pueden aumentar el pago de intereses de la deuda vigente —sobre todo cuando está denominada en moneda extranjera o sujeta a tasas variables— y el costo de nuevas emisiones o refinanciamientos en condiciones financieras menos favorables.

En este sentido, cobran relevancia la moneda de denominación y la residencia de los acreedores (véase el gráfico I.58). Aunque en algunos países predomina la deuda en moneda nacional, una proporción significativa de la deuda de la región está denominada en dólares y otras monedas de referencia, lo que implica una mayor exposición a la volatilidad cambiaria. Asimismo, la composición según los acreedores internos y externos varía entre países. Cuando la deuda externa tiene un mayor peso relativo, los riesgos aumentan tanto por el costo del financiamiento como por la exposición a la volatilidad de los flujos de capital extranjero. Algunos países han emitido instrumentos de deuda con énfasis en el mercado nacional. Por ejemplo, el Uruguay profundizó sus emisiones en el mercado y en moneda local durante 2025 (Ministerio de Economía y Finanzas del Uruguay, 2026). En México, la cartera denominada mayormente en moneda nacional permitió mitigar los riesgos financieros asociados al tipo de cambio, las tasas de interés y el refinanciamiento (SHCP, 2026a).

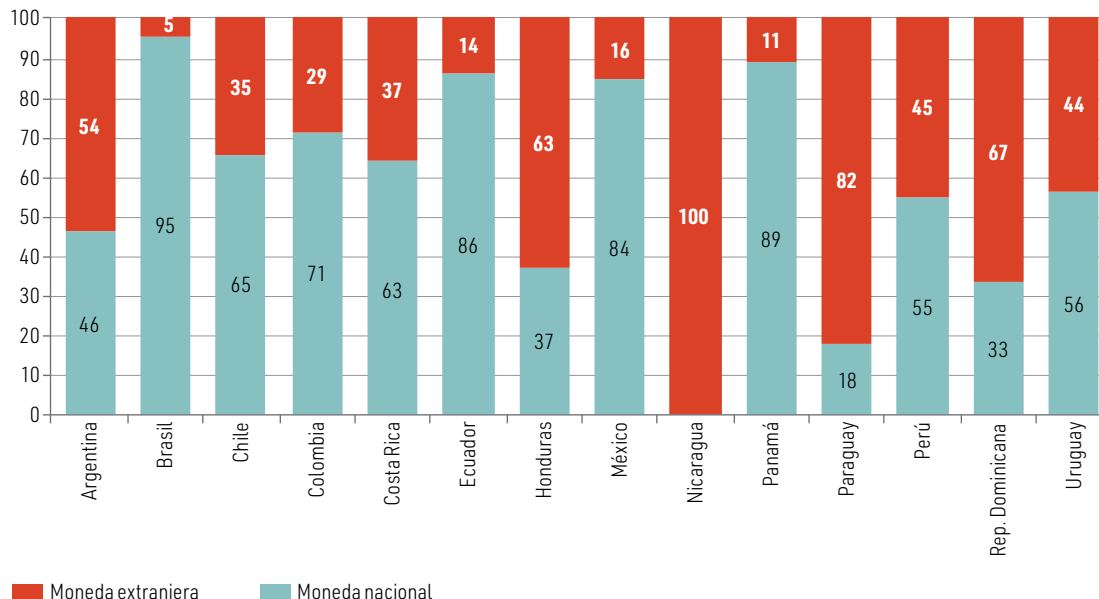
Gráfico I.58

América Latina (16 países): composición de la deuda pública bruta del gobierno central, marzo de 2026
(En porcentajes del total)

A. Según la residencia de los acreedores



B. Según el tipo de moneda



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

Nota: Las cifras según la residencia del acreedor corresponden al gobierno central, excepto en el caso del Brasil, que se refieren al gobierno general. Las cifras según el tipo de moneda corresponden al gobierno central, excepto en los siguientes casos: para el Brasil, gobierno general; para el Ecuador, Panamá y el Perú, sector público; para la República Dominicana, sector público no financiero, y para México, gobierno federal (deuda neta). Las cifras de El Salvador y el Uruguay abarcan hasta diciembre de 2025 (último dato disponible). La cifra más reciente de Costa Rica corresponde a febrero de 2026.

2. Políticas monetaria, cambiaria y prudencial

a) El panorama de las políticas monetaria, cambiaria y macroprudencial a comienzos de 2026 era relativamente favorable

A pesar de un entorno internacional determinado por una elevada incertidumbre respecto de las políticas comerciales, las crecientes tensiones geopolíticas y las tasas de interés aún elevadas, los países de América Latina y el Caribe iniciaron 2026 con una perspectiva relativamente favorable. Como se analiza en las secciones anteriores, dicha perspectiva estaba basada en un crecimiento modesto, pero cercano a su nivel potencial, reflejado en la dinámica del mercado laboral, la convergencia de las tasas de inflación hacia sus respectivas metas, los términos de intercambio relativamente favorables y un acceso continuado a mercados financieros internacionales.

En este contexto, se registró una apreciación de la mayoría de las monedas de América Latina y el Caribe durante gran parte de 2025 y los primeros dos meses de 2026. Esta tendencia se inició y se consolidó con los anuncios consecutivos de aumento de los aranceles por parte de los Estados Unidos, lo que ocasionó la depreciación del dólar a nivel internacional y su conversión en la principal fuente de apreciación de la mayoría de las monedas a nivel regional.

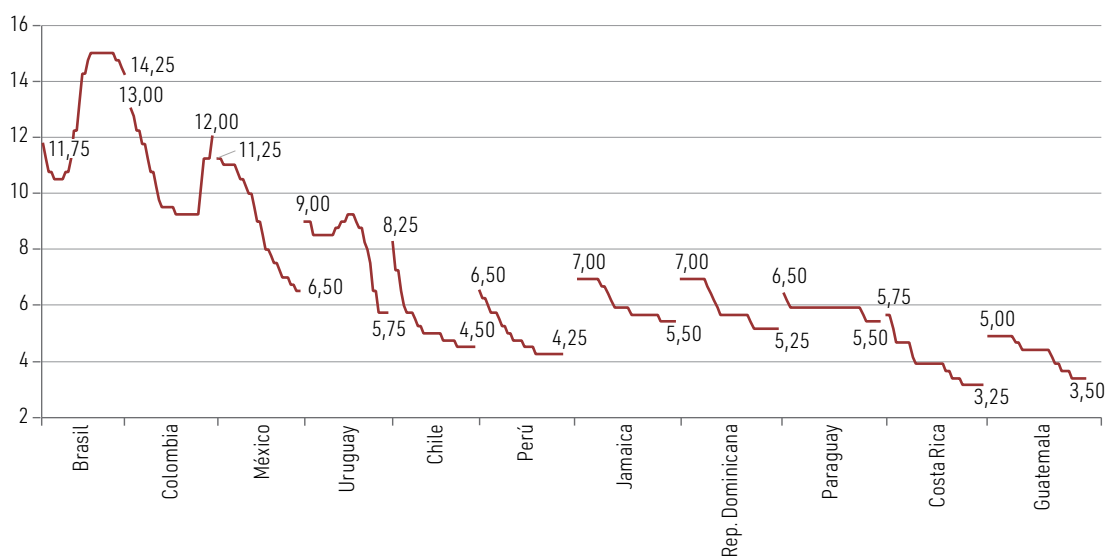
Para la mayor parte de los países de la región, la apreciación de las monedas contribuyó a la convergencia de la inflación hacia sus respectivas metas⁴⁵. La mayoría de los países que conducen su política monetaria bajo regímenes de metas de inflación, excepto el Brasil y Colombia, han continuado el ciclo de relajamiento de la política monetaria iniciado a comienzos de 2023 (véase el gráfico I.59).

⁴⁵ En el caso de Costa Rica, la apreciación persistente del tipo de cambio nominal incluso ha dado lugar a niveles de inflación negativos, por lo que se mantiene la expectativa de inflación cercana al límite inferior del intervalo de la meta de la política monetaria (entre el 2% y el 4%), tanto a 12 como a 24 meses.

Los bancos centrales pudieron comenzar dicho relajamiento de manera oportuna gracias a un adecuado control de la inflación durante el aumento registrado tras la pandemia. Sin embargo, este ciclo de relajamiento de la política monetaria ha sido heterogéneo entre países, lo que refleja diferencias en cuanto a la coyuntura interna, los márgenes de política disponibles y la exposición a choques externos, entre los que destaca el efecto de los flujos de capital sobre las fluctuaciones del tipo de cambio y su incidencia sobre la evolución de las expectativas de inflación.

Gráfico I.59

América Latina y el Caribe (11 países): tasas de política monetaria en países con metas de inflación, enero de 2024 a junio de 2026
(En porcentajes)



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

A nivel regional, al cierre de 2025 el sector bancario se mantenía rentable, caracterizado por una sólida capitalización, unos niveles adecuados de liquidez y una buena calidad de los activos. Sin embargo, a lo largo de 2025, el crecimiento del crédito en términos reales comenzó a ralentizarse debido, entre otros factores, a los aún elevados niveles de las tasas y a las modestas perspectivas de crecimiento.

El acervo de activos internacionales acumulado desde 2023 en los países en la región se intensificó en 2025, con una variación anual de un 12,6%, y alcanzó los 953.407 millones de dólares. Como se mencionó en el *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2025*, esta provisión de reservas internacionales fue una medida de prudencia ante la incertidumbre financiera observada desde finales de 2024, que se acentuó con la incertidumbre causada por la política arancelaria de los Estados Unidos en 2025 y la continuación de las tensiones geopolíticas en 2026.

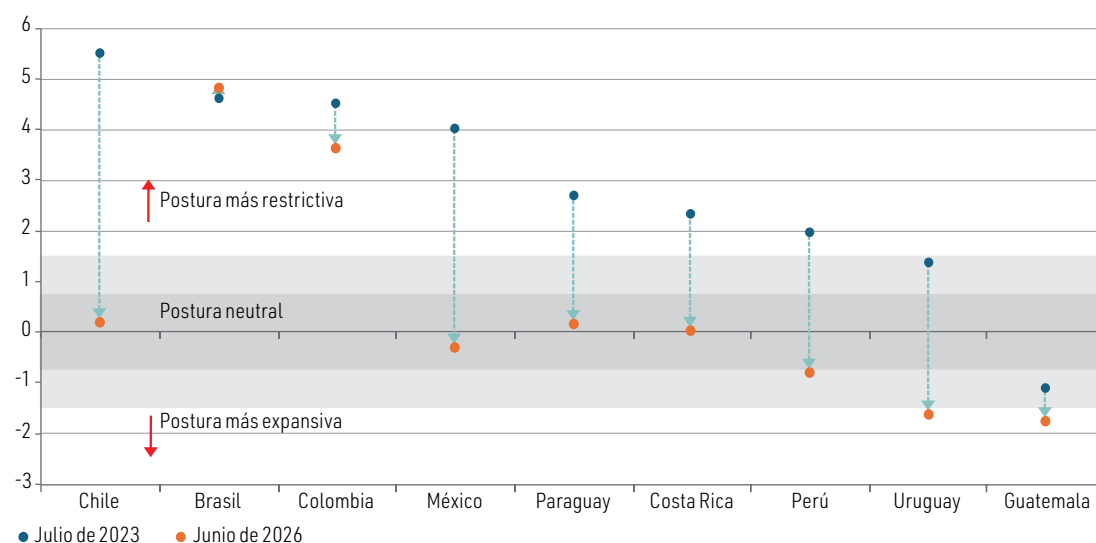
b) Aunque las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores han afectado negativamente los riesgos, la política monetaria mantiene cierto margen de flexibilidad

El comienzo de las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores alteró visiblemente la trayectoria observada hasta finales de febrero de 2026 y provocó un repunte importante de los precios del combustible, así como un aumento significativo de la volatilidad. Esto dio lugar a revisiones a la baja de las perspectivas de crecimiento y a un endurecimiento de las condiciones financieras mundiales.

Como se muestra en el gráfico I.60, la información más reciente indica que, en términos reales, también se observó un descenso de las tasas de política en comparación con los valores máximos registrados a mediados de 2023. En consecuencia, la postura de política monetaria de los países con metas de inflación, excepto el Brasil y Colombia, puede caracterizarse como neutral; es decir, la tasa de política en términos reales se encuentra en niveles que no restringen la actividad económica, pero que preservan un margen de flexibilidad para responder ante la materialización de los riesgos.

Gráfico I.60

América Latina y el Caribe (9 países): diferencial entre la tasa de política monetaria y la tasa neutral, julio de 2023 y junio de 2026
(En puntos porcentuales)



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

Nota: El diferencial de tasas se calcula con respecto de la estimación más reciente de la tasa de interés neutral realizada por las autoridades monetarias de cada país.

En el caso del Brasil, el ciclo de relajamiento, iniciado a mediados de 2023, se revirtió durante el segundo semestre de 2024, período en el que la tasa de política monetaria pasó del 10,50% en agosto de ese año al 15% en junio de 2025. Este endurecimiento respondió al repunte inflacionario causado por el dinamismo del mercado laboral y el impulso de la política fiscal (Banco Central del Brasil, 2026). Ante la reducción gradual de la inflación y de las expectativas de su evolución a 12 meses, el Banco Central del Brasil inició un nuevo ciclo de recortes y mantuvo una postura restrictiva, ya que llevó la tasa Selic del 15% en febrero de 2026 al 14,25% en junio de 2026.

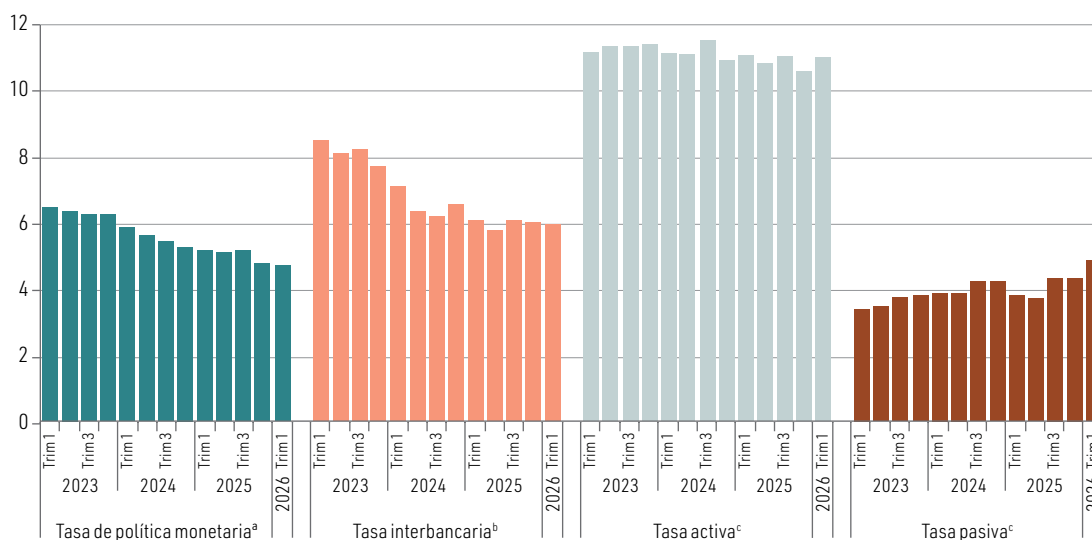
En Colombia, la persistencia de la inflación en torno al 5% desde finales de 2024 refleja el impacto de los incrementos sucesivos del salario mínimo en términos reales. Esta dinámica incidió en la evolución de los precios de los servicios, dado el nivel relativamente alto de indexación de los precios en la economía. En enero de 2026, se sumó el alza en los precios de los combustibles, originada en primera instancia por la introducción de un impuesto sobre el valor agregado (IVA) del 10% y agudizada por el aumento de los precios internacionales del combustible, derivado de las hostilidades (Banco de la República de Colombia, 2026). En este contexto, las expectativas de inflación a 12 meses, que venían aumentando moderadamente desde mediados de 2025, pasaron de un 4,6% en diciembre de 2025 a un 6,2% en enero de 2026. La respuesta del Banco de la República fue un marcado endurecimiento de la postura monetaria y un incremento de la tasa de regulación monetaria, del 9,25% vigente a finales de enero de 2026 al 12,00% a partir de julio del mismo año.

Como resultado del relajamiento monetario en la mayoría de los países con metas de inflación, a lo largo de 2026 se ha observado una ligera aceleración del crecimiento de la base monetaria. En el resto de los países de la región la situación es heterogénea. Aunque en los países con tipo de cambio fijo también se registra una aceleración de la base monetaria desde el cierre de 2025 —tanto en los que establecieron metas de agregados monetarios y tipo de cambio como en los que presentan inflación crónica—, la liquidez interna iniciada en 2024 sigue desacelerándose.

La disminución de las tasas de política monetaria no se ha reflejado de igual forma en las tasas de interés. Mientras que las tasas interbancarias de la región tienden a converger con la tasa rectora, producto de los mayores niveles de liquidez de los intermediarios financieros, las tasas de interés activas y pasivas reflejan el efecto de otros factores que explican un comportamiento distinto, como se observa en el gráfico I.61.

Gráfico I.61

América Latina y el Caribe (países seleccionados): tasa de política monetaria, tasa interbancaria, tasa activa y tasa pasiva, mediana de los países, primer trimestre de 2023 a primer trimestre de 2026
(En porcentajes)



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

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

^b Argentina, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de).

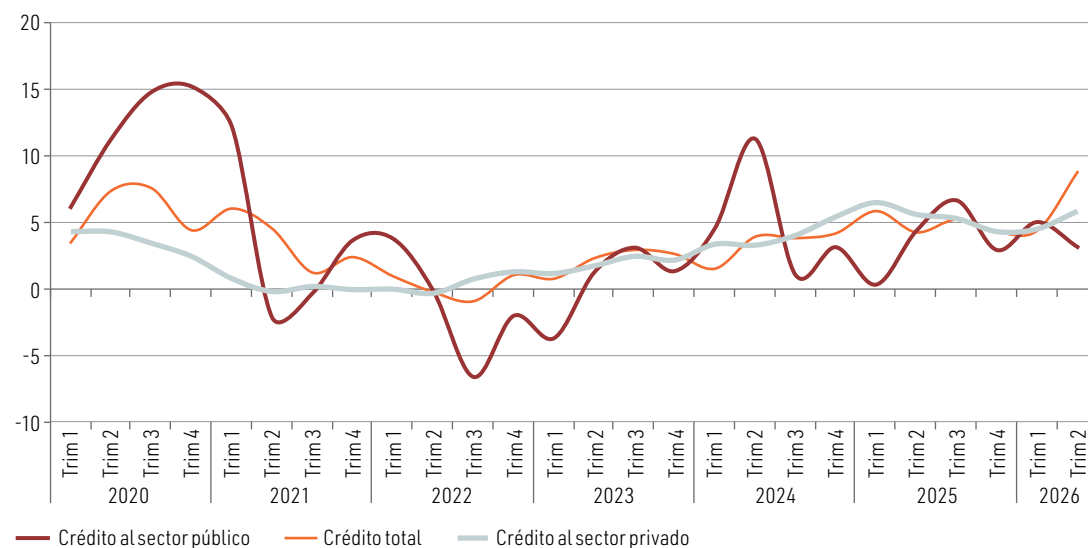
^c Antigua y Barbuda, Argentina, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominica, Ecuador, El Salvador, Granada, Guatemala, Guyana, Haití, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname, Trinidad y Tabago, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

El nivel aún relativamente alto de las tasas y el reciente endurecimiento de las condiciones de financiamiento externo han impulsado a la banca a aumentar las tasas pasivas con el fin de mejorar la captación, que es habitualmente una forma más barata que financiar con deuda. Esta situación es especialmente notoria en los casos de países con tasas de política monetaria contractivas, como el Brasil y Colombia. Si bien las tasas activas exhibieron una leve tendencia a la baja desde 2023, continúan en niveles elevados y muestran rápidas reacciones al alza según la coyuntura que enfrenta la banca.

El crecimiento del crédito en términos reales ha mostrado una recuperación desde mediados de 2022, impulsada por la relativa estabilidad del crecimiento económico y una menor inflación (véase el gráfico I.62). Desde 2022, y salvo episodios puntuales, el incremento del crédito real provino del aumento de los préstamos al sector privado, que crecieron de manera más estable que los destinados al sector público.

Gráfico I.62

América Latina y el Caribe: variación del crédito interno neto real, mediana de los países, primer trimestre de 2020 a segundo trimestre de 2026
(En porcentajes)



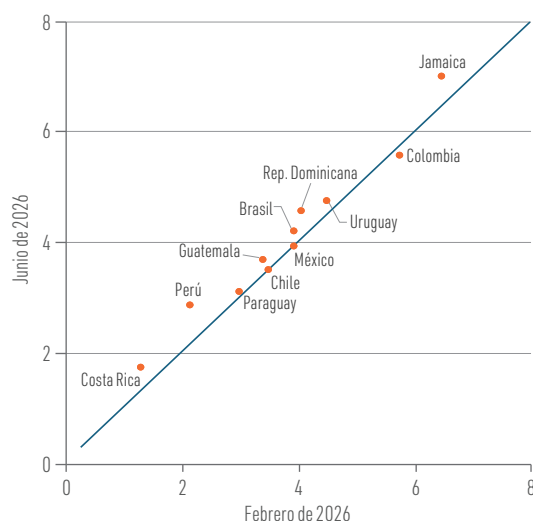
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.

Debido a las hostilidades, el incremento de los precios internacionales de los combustibles, la posibilidad de interrupciones en las cadenas de suministro y la depreciación nominal de los tipos de cambio han elevado las expectativas de inflación a 12 meses en la mayor parte de los países de la región (véase el gráfico I.63A). El alza ha sido menor en el caso de las expectativas de inflación a 24 meses (véase el gráfico I.63B), horizonte en el que se manifiestan plenamente los efectos de la política monetaria.

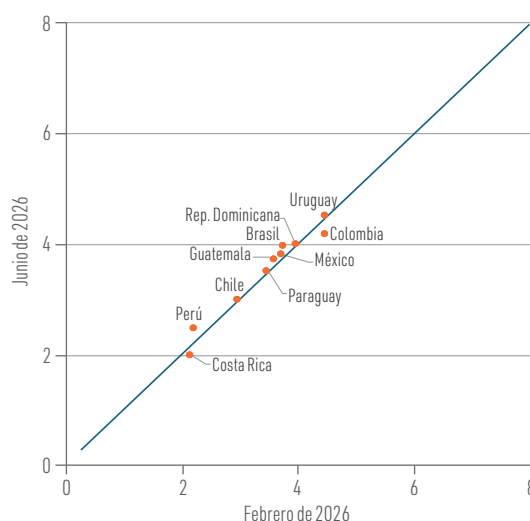
Gráfico I.63

América Latina y el Caribe (11 países): expectativas de inflación, febrero y junio de 2026
(En porcentajes)

A. Expectativas a 12 meses



B. Expectativas a 24 meses



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

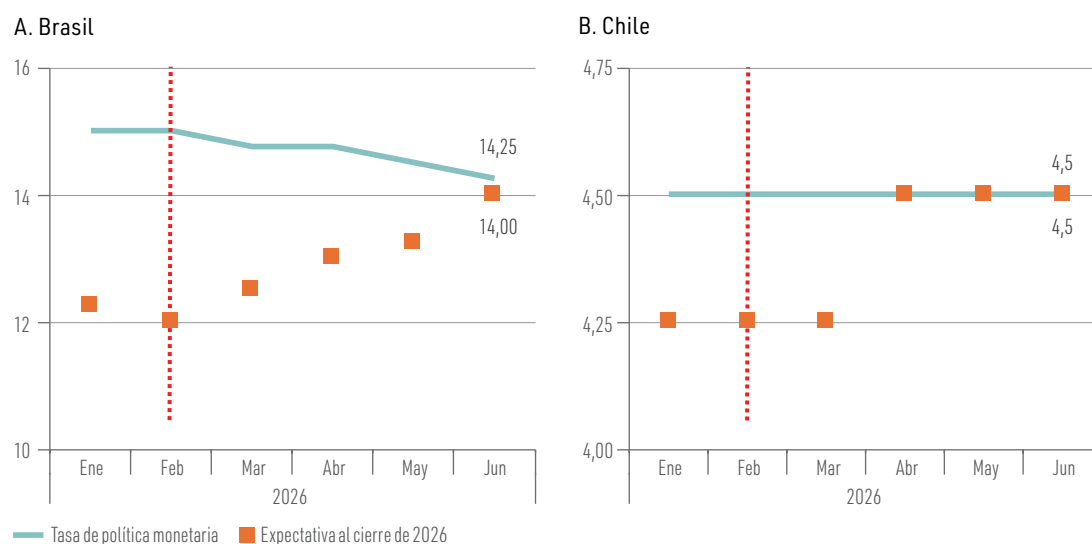
En la mayoría de los países, las expectativas de inflación a 24 meses se mantienen debidamente ancladas dentro de un rango de 0,5 puntos porcentuales con respecto a sus metas. Las excepciones son el Brasil y México, donde dichas expectativas se mantienen cercanas al límite superior del rango de tolerancia; Colombia y Jamaica, donde permanecen significativamente por encima de dicho rango, y Costa Rica, donde solo hacia el final del horizonte de 24 meses la inflación se aproximaría al límite inferior del rango de la meta del banco central.

En este contexto, el balance de riesgos se inclina a una mayor inflación, combinada con revisiones a la baja en las expectativas de crecimiento. Aunque la postura neutral prevaleciente permite cierto margen de maniobra, las autoridades monetarias enfrentan el desafío de ponderar los costos que supondría para la actividad económica un endurecimiento de la postura monetaria ante incrementos sostenidos de las expectativas de inflación.

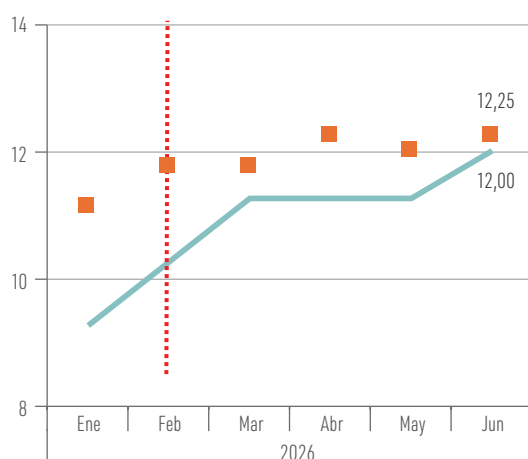
La dinámica de las expectativas de la tasa de política monetaria al cierre de 2026 indica que estas en general se ajustaron al alza ante el comienzo de las hostilidades recientes. Lo anterior, aunado a los ajustes de tasas de política monetaria observados durante el primer semestre del año, apuntan a un mantenimiento de las tasas de política monetaria en los niveles observados al cierre de junio de 2026. Las excepciones son el Brasil donde se anticipa una reducción de 25 puntos básicos durante el segundo semestre, y Colombia donde se espera un incremento de 25 puntos básicos (véase el gráfico I.64). Aunque no se pueden descartar eventuales ajustes al alza en las tasas de política monetaria durante el segundo semestre de 2026 ante un endurecimiento de la postura de política monetaria en los bancos centrales de países desarrollados, principalmente por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos, se anticipa que dichos ajustes serían revertidos en el transcurso de 2027.

Gráfico I.64

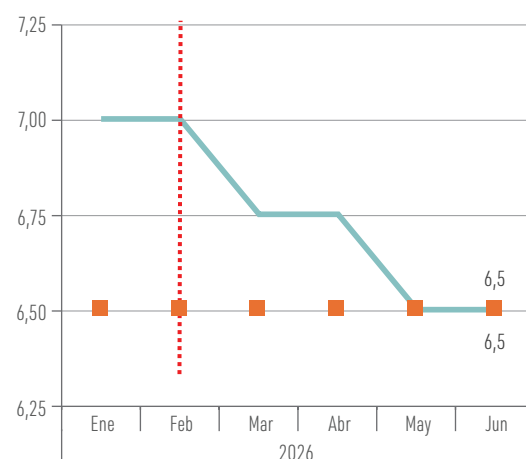
América Latina y el Caribe (6 países): tasas de política monetaria y expectativas al cierre de 2026, enero a junio de 2026
(En porcentajes)



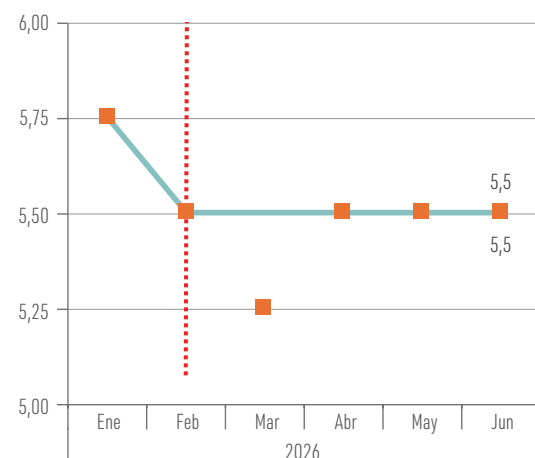
C. Colombia



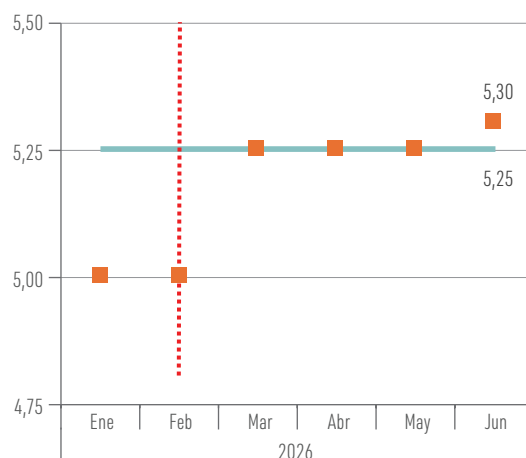
D. México



E. Paraguay



F. República Dominicana



— Tasa de política monetaria ■ Expectativa al cierre de 2026

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

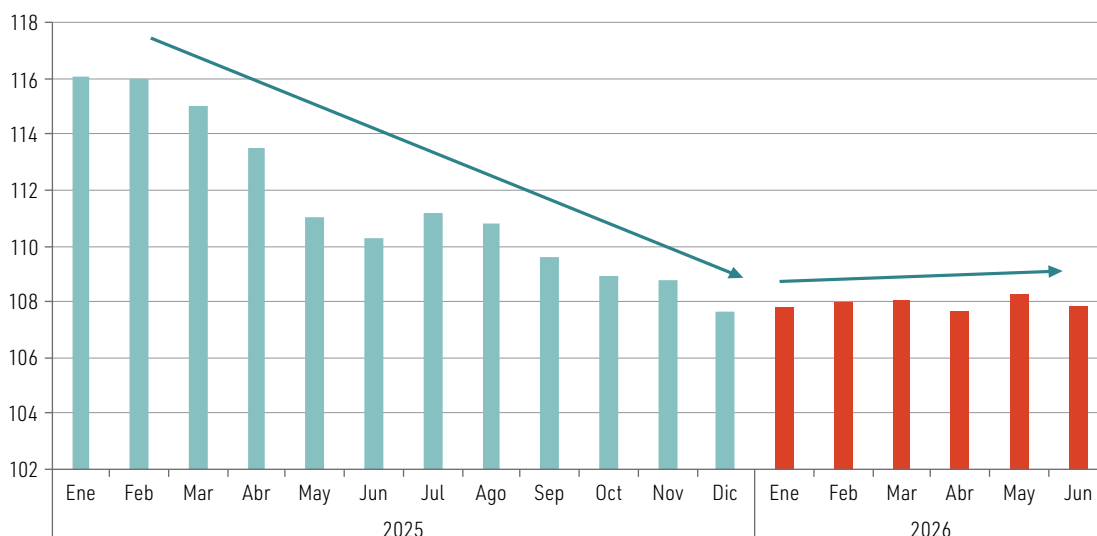
El deterioro del balance de riesgos ha dado lugar a un aumento de las tasas de interés activas durante el primer semestre de 2026, lo que ha preservado el margen de intermediación, particularmente en los países con metas de inflación y en los que persiguen objetivos de agregados monetarios y tipo de cambio, debido al notorio incremento de las tasas de interés pasivas en el mismo período. Esto ha llevado a que, a partir de 2026, se observe un mayor protagonismo del crédito al sector público y un crecimiento más acotado del crédito real al sector privado. Los países que experimentaron esta evolución fueron mayormente los que contaban con metas de inflación y los que perseguían objetivos de agregados monetarios y tipo de cambio. Por otra parte, en los países con inflación crónica y con tipo de cambio fijo, el crecimiento del crédito destinado al sector privado continúa siendo mayor que el destinado al sector público, debido a que el aumento de las tasas de interés activas ha sido menor y a que la inflación se ha mantenido relativamente estable a pesar de su alto nivel.

En cuanto a la valoración de las monedas, el comienzo de las hostilidades recientes en la República Islámica del Irán y sus alrededores volvió a posicionar al dólar como un activo de refugio en reemplazo del oro como reserva de valor, lo que lo llevó a una ligera apreciación con respecto a los meses anteriores. Este factor, sumado a la incertidumbre sobre la duración y los efectos de las hostilidades, ha causado una depreciación de las monedas de los países con tipo de cambio variable, principalmente

de los que persiguen metas de inflación. Aunque es muy pronto para afirmar que hay un cambio de tendencia, la apreciación observada durante 2025 cesa en 2026 y el tipo de cambio queda sujeto a la volatilidad asociada a los vaivenes del conflicto en Oriente Medio, con depreciaciones en marzo y mayo con las escaladas en el conflicto, y con apreciaciones en abril y junio, dadas las expectativas de una posible resolución. (véase el gráfico I.65).

Gráfico I.65

América Latina y el Caribe (20 países)^a: tipo de cambio nominal, promedio mensual, mediana de los países, enero de 2025 a junio de 2026
(Índice 2019 = 100)



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

^a Argentina, 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).

La depreciación regional ha estado impulsada principalmente por el grupo de países con inflación crónica y por el de países con tipo de cambio flexible. El aumento del tipo de cambio registrado en marzo se ha mantenido, por lo que el nivel del tipo de cambio se situó por encima del observado en febrero. Sin embargo, existen excepciones, que incluyen a los países que han continuado con la tendencia de apreciación de sus monedas después del impacto del choque geopolítico. En el caso del Brasil, su apreciación responde al diferencial de tasas de interés; en el de Costa Rica, al mayor ingreso de divisas por la inversión extranjera directa y al crecimiento de las exportaciones, y en el del Paraguay, a la liquidación de divisas por parte del sector agroexportador. En México, los recortes de la tasa de interés por parte del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos llevaron a la apreciación del peso mexicano desde finales de 2025. En 2026, se observó una ligera depreciación debido a la fortaleza del dólar, tendencia que se fue invirtiendo en consonancia con los anuncios de un posible alto el fuego en la República Islámica del Irán y sus alrededores, lo que mantuvo al peso mexicano en niveles más bajos que los de 2025.

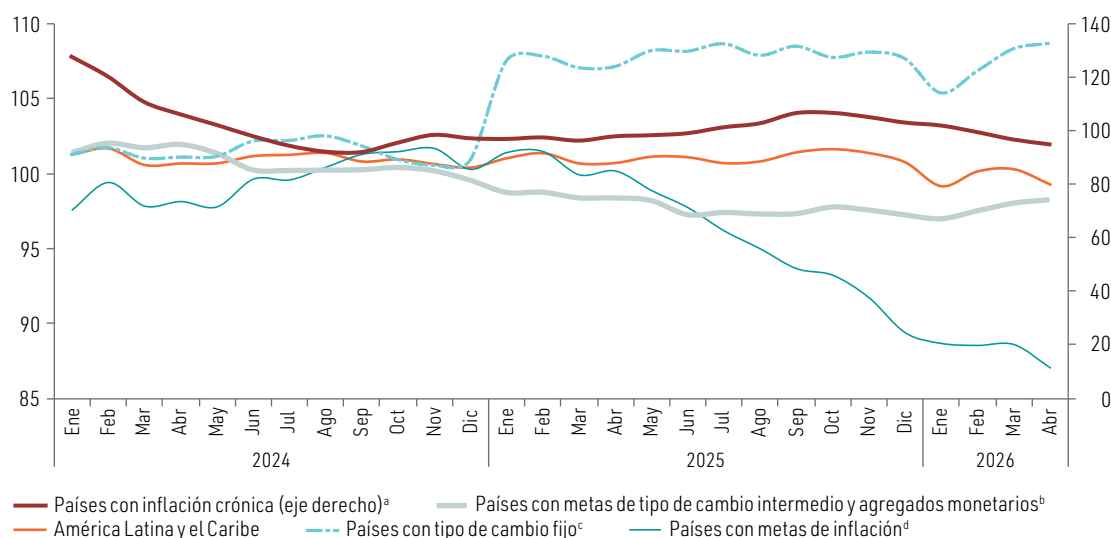
Además, durante 2026 se ha observado una mayor volatilidad de las monedas a nivel regional, fuertemente influenciada por una mayor variabilidad del tipo de cambio de los países con flexibilidad cambiaria, que alcanza su valor máximo desde 2022. Aunque los países con objetivos de agregados monetarios y tipo de cambio han gestionado la volatilidad con intervenciones cambiarias por parte de sus autoridades monetarias, el nivel de volatilidad cambiaria en el segundo trimestre de 2026 supera la variabilidad observada durante 2025.

A partir de abril de 2026, la región retomó la senda de la apreciación cambiaria real, pero, a diferencia de lo observado a finales de 2025, cuando el principal determinante fue la apreciación del tipo de cambio nominal, el aumento de la inflación regional está arrastrando el tipo de cambio real a niveles más bajos, complementado, en algunos casos, con la persistencia de la apreciación nominal de las monedas.

En cuanto a los grupos de países, los que cuentan con metas de inflación y los que experimentan inflación crónica se imponen en el comportamiento regional, debido al aumento inflacionario que están atravesando. A finales de febrero y en marzo, esta tendencia se vio frenada por un mayor nivel del tipo de cambio nominal, como consecuencia del comienzo de las hostilidades recientes en la República Islámica del Irán y sus alrededores. Sin embargo, el aumento del nivel de precios, intensificado por las hostilidades, ha llevado a que la apreciación real se acentúe en los meses posteriores (véase el gráfico I.66).

Gráfico I.66

América Latina y el Caribe (32 países): tipo de cambio real, promedio mensual, mediana por agrupación de países, enero de 2024 a abril de 2026
(Índice 2015 = 100)



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

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

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

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

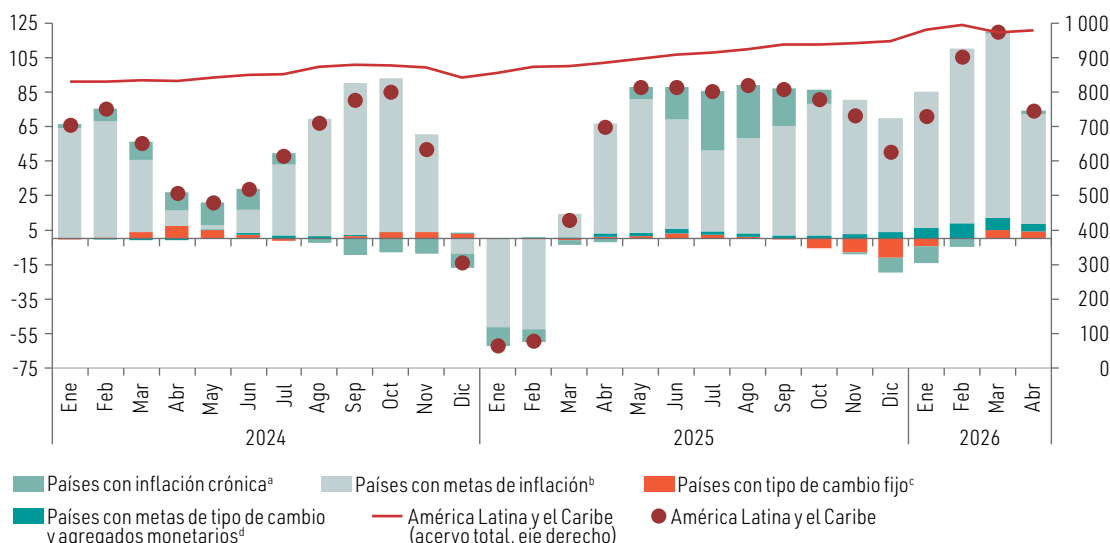
^d Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

Por su parte, los países con metas de tipo de cambio y agregados monetarios han experimentado un aumento del tipo de cambio real desde principios de año debido a que el efecto de la baja de la inflación ha sido mayor que la disminución de su tipo de cambio nominal. Por último, en los países con tipo de cambio fijo también aumentó el tipo de cambio real, lo que se tradujo en un menor porcentaje de inflación.

En lo que respecta a la acumulación de reservas, las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores han reforzado la actitud de cautela de los bancos centrales de la región, reflejada en una acumulación de las reservas internacionales, que, hasta abril de 2026, habían subido un 3,3% con respecto a las de diciembre de 2025. Si bien al comienzo de las hostilidades las autoridades hicieron uso de las reservas internacionales para contrarrestar el aumento inicial del tipo de cambio nominal, el proceso de acumulación se retomó en abril (véase el gráfico I.67).

Gráfico I.67

América Latina y el Caribe (31 países): variación del acervo de reservas internacionales netas, promedio móvil de tres meses y acervo total de reservas internacionales, enero de 2024 a abril de 2026
(En miles de millones de dólares)



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

Nota: El nivel de reservas internacionales no refleja necesariamente las variaciones de las reservas internacionales, dado que estas últimas están representadas como promedios móviles.

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

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

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

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

En términos porcentuales, los países con tipo de cambio fijo son los más han acumulado reservas internacionales en 2026 en comparación con 2025 (un aumento del 12,9%), seguidos por los países con metas de agregados monetarios y tipo de cambio (un incremento del 9,4%) y por los países con metas de inflación (una variación del 3%). Sin embargo, los países con metas de inflación acumularon, en conjunto, más de diez veces lo acumulado por los países con tipo de cambio fijo, teniendo en cuenta que los países que siguen metas de inflación concentran el 94% del total de las reservas internacionales de la región.

La acumulación de reservas se explica por varias razones. En cuanto a las razones orgánicas, se encuentran el aumento de las exportaciones de productos —tanto por cantidad como por precio— y el crecimiento del turismo, las inversiones extranjeras y las remesas, sobre todo en los países del Caribe y en el Ecuador, Honduras y el Perú, entre otros. Por otra parte, algunos bancos centrales establecieron programas orientados a la acumulación de reservas internacionales, como los de Chile y el Paraguay. Esta acumulación también se explica por factores financieros, como una administración eficiente de las reservas, un incremento del valor de los activos de inversión, mayores tasas de interés internacionales, mejoras cambiarias en monedas distintas del dólar y el aumento en el precio del oro. Estos últimos factores han sido la principal causa del incremento de las reservas internacionales de países como el Brasil, Colombia, Costa Rica, México y el Uruguay.

c) Ante el deterioro de las expectativas macroeconómicas, es fundamental que las autoridades monetarias preserven el espacio de política disponible

Entre los riesgos que enfrentan las autoridades monetarias se encuentran los efectos comerciales y financieros derivados de los conflictos geopolíticos, que generan presiones inflacionarias, deterioro de los términos de intercambio y volatilidad cambiaria. A estos riesgos tradicionales se suma el

posible riesgo sistémico en los mercados financieros ante las modificaciones en las expectativas de retorno y en las valoraciones de los activos de las inversiones en empresas de inteligencia artificial, que ya han llamado la atención de los mercados en 2025 y 2026 (véase el recuadro I.4).

Frente a la posibilidad de que el choque inflacionario se prolongue más de lo previsto, es fundamental que las autoridades monetarias preserven el espacio de política existente. Para ello, es necesario utilizar activamente las herramientas de política prudencial disponibles, con el objetivo de mitigar los efectos de las fluctuaciones del ciclo financiero internacional. Esta estrategia puede complementarse a nivel multilateral mediante mejoras en el acceso a los mecanismos de la red de seguridad financiera internacional, incluidos los acuerdos bilaterales de canje de divisas. Asimismo, se debe mantener la posibilidad de intervenir puntualmente en los mercados cambiarios ante una volatilidad excesiva o alguna señal de disfuncionalidad en dichos mercados, y continuar con los esfuerzos de profundización del sistema financiero.

Los países ya han demostrado que pueden emplear herramientas que les permiten, por ejemplo, contrarrestar la volatilidad de sus monedas durante episodios financieros y geopolíticos puntuales, gracias a la disponibilidad de reservas internacionales acumuladas mediante la aplicación de políticas prudenciales en el manejo de estos activos. Por ello, la mayoría de los países de la región cuentan, en general, con reservas por encima del nivel adecuado.

Este último punto es de relevancia, ya que no solo basta con que los bancos centrales dispongan de instrumentos y herramientas, sino que también es necesario que existan bases que fomenten la credibilidad entre las autoridades monetarias para la implementación de sus políticas, sobre todo en momentos en que la incertidumbre se vuelve permanente en distintos ámbitos.

Recuadro I.4

Evolución reciente de los mercados de crédito privado: riesgos mundiales e implicaciones para América Latina y el Caribe

El auge de los mercados de crédito privado

El crédito privado se refiere al financiamiento otorgado al sector corporativo no financiero, al margen de la banca tradicional y de los mercados de capital públicos. En una operación típica, un fondo especializado otorga un crédito bilateral directamente a una empresa, con frecuencia de tamaño mediano. A diferencia de los créditos sindicados o la deuda titularizada, estos instrumentos no se negocian en mercados públicos. Además, sus tasas son variables, se estructuran mediante cláusulas a medida y su vencimiento va de los cinco a los siete años.

El mercado mundial de crédito privado pasó de aproximadamente 158 000 millones de dólares en 2010 hasta cerca de 3 billones de dólares a comienzos de 2026 (Moody's, 2026), volumen similar al de los mercados de préstamos sindicados y títulos de alto rendimiento. En el caso de los países de América Latina y el Caribe, la exposición directa sigue siendo marginal. Según las estimaciones disponibles, los fondos de crédito privado captaron aproximadamente 800 millones de dólares durante 2025, frente a los 356 000 millones de dólares recaudados a nivel mundial durante el mismo período. Por otra parte, el segmento aún representa menos del 1% del crédito corporativo en la región. Sin embargo, a nivel nacional se observa una importante expansión en el Brasil, México y Colombia, al tiempo que se registra una creciente presencia regional de los administradores de fondos de crédito privado.

Vulnerabilidades relativas a la estabilidad financiera y la exposición de la región

En términos generales, los riesgos que plantea el mercado de crédito privado para la estabilidad del sistema financiero se pueden clasificar en cinco categorías:

- La calidad crediticia de las empresas que utilizan crédito privado es relativamente baja. En comparación con las que se financian a través de crédito de deuda o emisión de bonos, estas empresas tienen mayores niveles de apalancamiento y, en general, no cuentan con calificaciones externas de riesgo crediticio.
- Las valoraciones de las carteras de crédito privado son opacas. Al no negociarse en mercados secundarios, los valores declarados pueden sobreestimar la calidad de las carteras, sobre todo en un contexto en el que las tasas de interés siguen siendo elevadas.
- El mercado concentra múltiples capas de apalancamiento. Los fondos de inversión y los demás vehículos utilizados para canalizar el crédito privado suelen estar altamente apalancados, incluido el crédito bancario, lo que puede desencadenar ventas forzadas y problemas de liquidez ante situaciones de deterioro de la calidad del crédito.
- La interdependencia entre los fondos de capital privado y las entidades bancarias, que ofrecen líneas de liquidez e instrumentos de gestión de riesgos, o los fondos de pensiones y las aseguradoras, que mantienen posiciones en este segmento, es poco transparente.
- La creciente participación de inversionistas minoristas mediante vehículos semilíquidos conlleva el riesgo de recibir solicitudes de reembolso masivas, como las que recibieron algunos gestores de fondos a principios de 2026, lo que puede ampliar la liquidación forzada de activos y, por lo tanto, distorsionar los precios.

En la actualidad, la exposición directa de los países de la región a estas vulnerabilidades es limitada. Sin embargo, no deben subestimarse los canales de transmisión indirecta. Un ajuste de la valoración de los activos o los niveles de apalancamiento en los mercados mundiales de crédito privado probablemente reduciría la tolerancia al riesgo de los inversionistas internacionales, lo que afectaría los flujos de capital hacia la región y ampliaría los diferenciales de la deuda pública y privada a nivel regional.

Opciones para reforzar la regulación

Frente a estas vulnerabilidades, las autoridades de América Latina y el Caribe deben fortalecer las capacidades de regulación y supervisión del sistema financiero de manera proactiva, basándose en las siguientes recomendaciones de política:

- Desarrollar marcos armonizados de definición y presentación de informes para el otorgamiento de créditos privados, con especial atención a los vehículos de crédito privado transfronterizos.
- Mapear y someter a pruebas de estrés la interdependencia entre las instituciones de depósito y las instituciones financieras no bancarias, e incorporar escenarios de revalorización repentina de activos con liquidez limitada, reversión de los flujos de capital y aumento simultáneo de los impagos corporativos.
- Actualizar los marcos macroprudenciales para incluir la regulación basada en actividades y ampliar el perímetro de supervisión a los vehículos de crédito privado que desempeñen funciones similares a las bancarias.
- Mantener unos niveles adecuados de reservas internacionales y conservar la flexibilidad para aplicar medidas macroprudenciales sobre los flujos de capital.
- Fortalecer los mecanismos de intercambio de información y coordinación entre las diferentes jurisdicciones de supervisión.

El balance regional con respecto a las recomendaciones es parcial y heterogéneo. Dada la creciente relevancia del crédito privado en el Brasil, sus autoridades lideran las reformas. En 2025, el Consejo Monetario Nacional, órgano superior de regulación del sistema financiero, adoptó una metodología de capital mínimo, basada en actividades, que permitía alinear los requisitos prudenciales con el perfil de riesgo de cada entidad. Por su parte, la Comisión de Valores Mobiliarios (CVM) consolidó la regulación del sector de fondos de inversión en un marco único. En Colombia, la Superintendencia Financiera avanza en un nuevo marco regulatorio para la concentración de riesgos. En el caso de Chile, el país con la arquitectura macroprudencial más desarrollada

de la región, incluido un colchón de capital contracíclico de hasta un 2,5% de los activos ponderados por riesgo, su alcance a los vehículos de crédito privado aún se encuentra en desarrollo. En México, aunque se ha ampliado el perímetro de supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la actividad crediticia de las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (Sofomes)^a sigue estando escasamente regulada.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Banco de Pagos Internacionales. (2025, 29 de septiembre). Enhancing the resilience of non-bank financial intermediation: executive summary. *FSI Executive Summaries*. https://www.bis.org/fsi/fsisummaries/exsum_23906.htm; CFA Institute. (2026, 4 de junio). *How private credit investment is filling a funding gap in Latin America*. <https://www.cfainstitute.org/insights/articles/latin-america-private-credit-investment-growth>; Chambers and Partners. (2025, 20 de noviembre). *Financial Services Regulation 2025: Brazil*. <https://practiceguides.chambers.com/practice-guides/financial-services-regulation-2025/brazil/trends-and-developments>; Chambers and Partners. (2026, 22 de abril). *Banking regulation 2026: Chile*. <https://practiceguides.chambers.com/practice-guides/banking-regulation-2026/chile>; Costa, R. (2022, 16 de diciembre). *Macroprudential policy and the countercyclical buffer* [Discurso]. Workshop on Macroprudential Policy and the CCyB, Santiago. <https://www.bis.org/review/r221219a.pdf>; Fillat, J. L., Landoni, M., Levin, J. D. y Wang, J. C. (2025, 21 de mayo). Could the growth of private credit pose a risk to financial system stability? *Current Policy Perspectives* (25-8). Banco de la Reserva Federal de Boston; Financial Stability Board. (2026a). *Annual Report 2025: Promoting Global Financial Stability*. <https://www.fsb.org/uploads/P240326.pdf>; Financial Stability Board. (2026b, 6 de mayo). *Report on Vulnerabilities in Private Credit*. <https://www.fsb.org/uploads/P060526.pdf>; Financial Stability Board. (2024, 28 de noviembre). *Peer Review of Brazil*. <https://www.fsb.org/uploads/P281124.pdf>; Financial Stability Board. (2025, 16 de diciembre). *Global Monitoring Report on Nonbank Financial Intermediation 2025*. <https://www.fsb.org/uploads/P161225.pdf>; Fondo Monetario Internacional. (2024, abril). The rise and risks of private credit. *Global Financial Stability Report. The Last Mile: Financial Vulnerabilities and Risks*; Fondo Monetario Internacional. (2025, septiembre). Colombia: 2025 Article IV consultation. Press release; staff report; and statement by the Executive Director for Colombia. *IMF Country Report*. (25/280); Moody's. (2026, 21 de enero). *Outlooks 2026: Private Credit*. <https://www.moody's.com/web/en/us/insights/credit-risk/outlooks/private-credit-2026.html>; y Roulet, C. (2024, 16 de diciembre). *The rise of private credit markets: a threat to financial stability?* Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos. <https://oecdecoscope.blog/2024/12/16/the-rise-of-private-credit-markets-a-threat-to-financial-stability>.

^a Las Sofomes son entidades del sistema financiero mexicano que otorgan crédito, arrendamiento financiero (*leasing*) y factoraje financiero.

D. Perspectivas económicas para América Latina y el Caribe en 2026 y 2027

1. Principales factores económicos internacionales y regionales que inciden en las proyecciones de crecimiento para 2026 y 2027

Durante 2025, América Latina y el Caribe enfrentó un entorno internacional caracterizado por una elevada incertidumbre, en un contexto de aumento del proteccionismo comercial, mayor volatilidad financiera y persistencia de riesgos geopolíticos que modificaron repetidamente las perspectivas de la economía mundial. A pesar de que este fue el escenario, la actividad económica de la región registró un crecimiento del 2,4%, mientras que la inflación continuó convergiendo hacia las metas de los bancos centrales, lo que permitió avanzar en el proceso de flexibilización monetaria en la mayoría de las economías. El empleo siguió expandiéndose, aunque a un ritmo menor que en los años posteriores a la pandemia de COVID-19, y los salarios reales continuaron recuperándose.

La posición externa también mostró un comportamiento relativamente estable, con un déficit moderado de la cuenta corriente, una recuperación de las entradas netas de capital —aunque fueron más volátiles— y un aumento de las reservas internacionales. En el ámbito fiscal, la mayoría de los países continuó avanzando en procesos de consolidación de las cuentas públicas, aunque con un espacio fiscal limitado.

Sin embargo, estos avances coexistieron con un problema que continuó condicionando las perspectivas de la región. El crecimiento económico se mantuvo en un nivel bajo debido al dinamismo persistentemente escaso de la inversión, la contribución endeble de la productividad y la limitada capacidad para generar empleo formal de calidad. En consecuencia, América Latina y el Caribe inició 2026 enfrentando un complejo entorno internacional, marcado por restricciones estructurales preexistentes a los choques recientes y que constituyen una trampa de baja capacidad para crecer.

En esta sección se presentan los principales factores económicos internacionales y regionales que inciden en las proyecciones de crecimiento para 2026 y 2027.

a) La economía mundial desaceleraría su crecimiento en 2026 debido a las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores, aunque el choque comenzaría a disiparse durante 2027

La economía mundial crecería un 2,9% en 2026, por debajo del 3,4% registrado en 2025, lo que refleja el deterioro del escenario internacional provocado por las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores (véase el cuadro I.5). Estos episodios constituyen el mayor choque para los mercados energéticos desde el inicio de la guerra en Ucrania y ha dado lugar a una revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento mundial, en un contexto de incertidumbre financiera y de repunte de las presiones inflacionarias.

El principal canal de transmisión de esta situación a la región ha sido el marcado incremento de los precios internacionales del petróleo y otros productos energéticos. La importancia estratégica de los países del golfo Pérsico —que concentran cerca de un tercio de la producción mundial y alrededor del 40% de las exportaciones internacionales de crudo— explica la magnitud de la respuesta de los mercados frente a las interrupciones registradas en la producción y el transporte de hidrocarburos. A ello se sumaron dificultades en el suministro de fertilizantes y otros insumos estratégicos, lo que aumentó los riesgos para la producción agrícola y la inflación mundial.

Cuadro I.5

Evolución de los principales indicadores del contexto internacional, 2025-2027

PIB real (variación anual en porcentajes)^a	2025	2026	2027
Mundo	3,4	2,9	3,3
Economías avanzadas	1,8	1,5	1,7
Economías emergentes y en desarrollo	4,4	3,9	4,2
Indicadores de comercio (variación anual en porcentajes)	2025	2026	2027
Volumen de comercio mundial en bienes y servicios	5,1	2,8	2,8
Precios de exportación de bienes			
China	-6,2	10,1	-3,7
Estados Unidos	-9,1	23,9	-6,4
Canadá	-6,8	21,5	-6,6
Alemania	-5,3	2,2	-1,5
Precios de importación de bienes			
China	-6,3	19,5	-5,6
Estados Unidos	-6,5	17,0	-5,7
Canadá	-3,0	12,2	-4,0
Alemania	-9,4	12,3	-4,7
Precio internacional de los productos básicos (variación anual en porcentajes)	2025	2026	2027
Índice agregado	-6,4	15,5	-12,2
Índice de energía	-11,3	23,7	-17,3
Índice de alimentos	-5,7	2,5	1,3
Índice de metales básicos	7,2	19,2	-7,0
Índice de metales preciosos	43,5	42,4	-8,3
Inflación	2025	2026	2027
Inflación mundial	4,1	4,4	3,7
Economías avanzadas ^a	2,5	2,8	2,2
Economías emergentes y en desarrollo	5,2	5,5	4,6
Tasa de interés de referencia (en porcentajes, fin del período)	2025	2026^b	2027^c
Estados Unidos	3,63	3,63	3,60
Zona del euro (tasa de facilidad de depósito)	2,00	2,25	2,00
Reino Unido	3,75	3,75	2,60-3,00
Japón	0,70	1,00	1,50

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Fondo Monetario Internacional, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, Banco Mundial y Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas.

^a Los datos corresponden a la mediana de las tasas de crecimiento del PIB disponibles al 18 de junio de 2026 del Fondo Monetario Internacional (FMI), Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), Banco Mundial y el Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas.

^b Abril.

^c Proyecciones oficiales de los distintos bancos centrales a junio de 2026.

No obstante, la intensidad del choque se vio parcialmente contenida por diversos factores, entre ellos la utilización de reservas estratégicas de petróleo, la flexibilización temporal de algunas restricciones comerciales, la utilización de rutas alternativas al estrecho de Ormuz, el aumento de la oferta procedente de otros productores y la reducción de demanda por parte de China. La firma de un memorando de entendimiento entre los Estados Unidos y la República Islámica del Irán en junio de 2026 permitieron iniciar un proceso gradual de normalización del tránsito marítimo y una rápida corrección de los precios internacionales del petróleo.

Las economías emergentes y en desarrollo serían las más afectadas por este escenario, con una desaceleración de su crecimiento del 4,4% en 2025 al 3,9% en 2026, debido al deterioro de sus términos de intercambio, las mayores presiones inflacionarias y un entorno financiero internacional más restrictivo. La zona del euro enfrentaría, además, el choque energético en un contexto de bajo crecimiento de la productividad y pérdida de competitividad, mientras que los Estados Unidos y China mostrarían una mayor capacidad de contención de este choque debido al dinamismo de las actividades vinculadas a la inteligencia artificial y las nuevas tecnologías y, en el caso de los Estados Unidos, a la fortaleza de su mercado interno.

En el ámbito monetario, el aumento de los precios de la energía ha llevado a una mayor cautela por parte de los principales bancos centrales. Mientras algunos han mantenido sin cambios sus tasas de referencia, otros han postergado o revertido parcialmente los procesos de flexibilización monetaria iniciados durante 2025. Sin embargo, la reducción reciente del precio del petróleo y la expectativa de que las presiones inflacionarias asociadas a las hostilidades sean transitorias permiten prever condiciones más favorables para una gradual normalización de la política monetaria durante 2027.

b) Se anticipa que la cuenta corriente permanecería en un rango moderado durante el bienio 2026-2027, aunque la restricción externa seguiría limitando la capacidad de crecimiento de la región

Las perspectivas para 2026 y 2027 indican que la posición externa de América Latina y el Caribe permanecería relativamente estable, con un déficit de la cuenta corriente cercano al 1,3% del PIB durante el bienio. Este resultado refleja, por una parte, el mantenimiento del superávit de la balanza de bienes, favorecido por los elevados precios internacionales de algunos productos básicos, particularmente minerales y energía (véase la sección I.B1). Sin embargo, esta contribución continuaría siendo parcialmente compensada por un mayor déficit en la cuenta de servicios, asociado al encarecimiento de los costos de transporte y logística, así como por el persistente déficit de la renta de inversión derivado del elevado costo del financiamiento externo. Las remesas seguirían desempeñando un importante papel estabilizador, aunque con un crecimiento más moderado que el observado en los años recientes.

En materia de financiamiento externo, durante 2026 se proyecta una moderación de las entradas netas de capital respecto de 2025. La inversión extranjera directa mantendría un comportamiento relativamente estable, aunque con un mayor peso de la reinversión de utilidades. Por su parte, los flujos de cartera y de otra inversión continuarían reflejando un entorno financiero internacional caracterizado por una mayor aversión al riesgo y una asignación más selectiva del financiamiento a las economías emergentes.

Hacia 2027, la mejora gradual del contexto internacional permitiría una recuperación parcial de los flujos netos de capital y una reducción del costo del financiamiento externo, favorecida por una eventual flexibilización de la política monetaria en las principales economías avanzadas. Al mismo tiempo, una recuperación de la demanda externa, impulsada principalmente por los Estados Unidos y China, contribuiría a sostener el superávit comercial, aunque con una menor incidencia debido a la normalización gradual de los términos de intercambio y a la recuperación de las importaciones asociada al mayor dinamismo de la actividad económica regional.

En conjunto, las perspectivas apuntan a que la restricción externa permanecería contenida durante el bienio. Sin embargo, esta evolución no elimina las vulnerabilidades estructurales de la región. La elevada dependencia de las exportaciones de productos básicos, la persistencia del déficit de la renta de inversión y la necesidad de financiar el crecimiento mediante flujos de capital externos continúan limitando el margen de maniobra de las economías frente a eventuales choques internacionales.

En consecuencia, aun cuando las condiciones externas previstas para 2027 serían algo más favorables que las de 2026, el sector externo difícilmente se convertiría en un motor suficientemente fuerte para acelerar el crecimiento regional. La consolidación de una trayectoria de expansión más vigorosa seguiría dependiendo de avances en materia de diversificación productiva y exportadora, una mayor capacidad para atraer inversión de largo plazo y una menor dependencia del financiamiento externo más volátil.

c) La región sigue enfrentando una trampa de baja capacidad para crecer, reflejo del debilitamiento simultáneo de la demanda agregada y del deterioro de los factores que sustentan el crecimiento, en especial la acumulación del capital y la productividad

Las perspectivas para 2026 y 2027 indican que América Latina completaría cinco años consecutivos de expansión insuficiente para acelerar el crecimiento del ingreso por habitante, reducir las brechas de desarrollo y atender de mejor manera las crecientes demandas sociales. Si bien el deterioro del entorno internacional explica parte de la desaceleración prevista para 2026, el hecho de que la región continúe creciendo a tasas similares, incluso bajo un escenario de normalización parcial de las condiciones externas durante 2027, pone de manifiesto que el principal desafío es de naturaleza estructural. La región permanece atrapada en una trayectoria de bajo crecimiento, caracterizada por una capacidad limitada para sostener procesos prolongados de expansión económica.

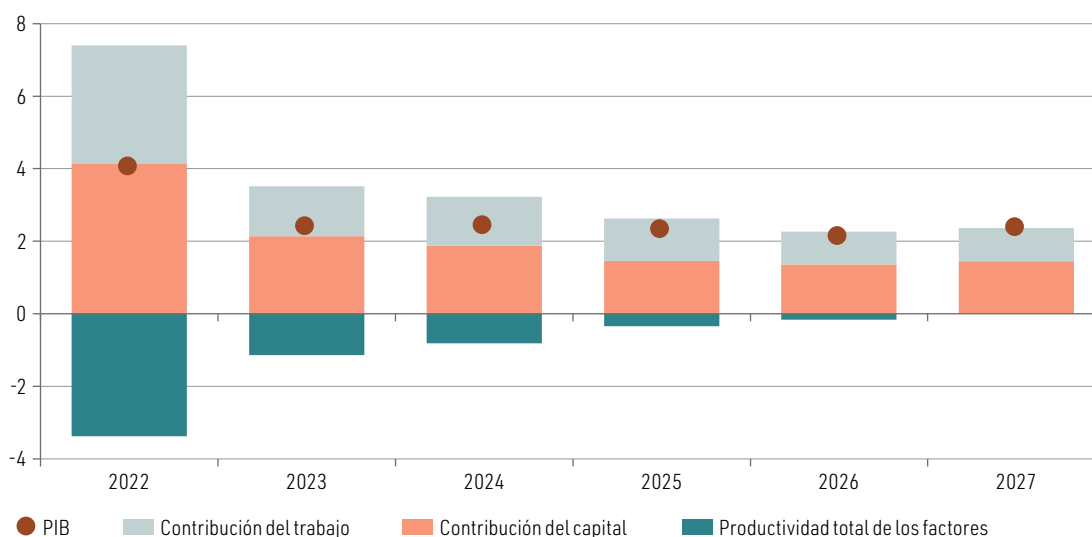
Este desempeño no responde únicamente al agotamiento del ciclo de recuperación posterior a la pandemia, sino que refleja un deterioro gradual de los factores que sustentan el crecimiento de largo plazo. La inversión continúa siendo insuficiente para ampliar la capacidad productiva, el crecimiento del empleo pierde dinamismo y la productividad permanece estancada. Como resultado, la economía regional muestra una menor capacidad para generar aumentos sostenidos de la producción, el empleo y los ingresos, configurando una trampa de baja capacidad para crecer, en la que los factores cíclicos y estructurales se retroalimentan mutuamente.

La descomposición del crecimiento del PIB confirma este diagnóstico (véase el gráfico I.68). Durante el período de proyección se observa un debilitamiento simultáneo de los tres factores que explican la expansión económica. La contribución del capital continuaría reduciéndose como consecuencia de varios años de bajos niveles de inversión y el aporte del trabajo perdería dinamismo debido a una creación de empleo cada vez más moderada y a la ausencia de avances significativos en las habilidades y competencias laborales, mientras que la productividad total de los factores mantendría una contribución nula o negativa durante todo el horizonte de proyección. En conjunto, estos resultados muestran que la región no enfrenta solamente una desaceleración coyuntural, sino una pérdida persistente de su capacidad para acelerar el crecimiento.

En términos de los componentes de la demanda agregada, se observa que el consumo privado continuará siendo el principal motor del crecimiento durante 2026 y 2027; sin embargo, su contribución disminuiría gradualmente debido a la moderación de la creación de empleo, lo que desaceleraría el crecimiento de los ingresos reales. Esta pérdida de dinamismo refleja las limitaciones estructurales del mercado laboral, caracterizado por elevados niveles de informalidad, un crecimiento reducido de la productividad y una capacidad limitada para generar empleos de mayor calidad.

Gráfico I.68

América Latina: tasa de variación anual del PIB y descomposición de su crecimiento, 2022-2025
y proyecciones 2026 y 2027
(En porcentajes, dólares constantes de 2018)



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

El consumo público también mantendría un aporte reducido al crecimiento regional como consecuencia de los procesos de consolidación fiscal emprendidos por numerosos países tras el fuerte incremento del gasto durante la emergencia sanitaria. De este modo, la política fiscal deja de desempeñar el papel contracíclico que caracterizó el período posterior a la pandemia y pasa a realizar una contribución más acotada a la expansión de la demanda agregada.

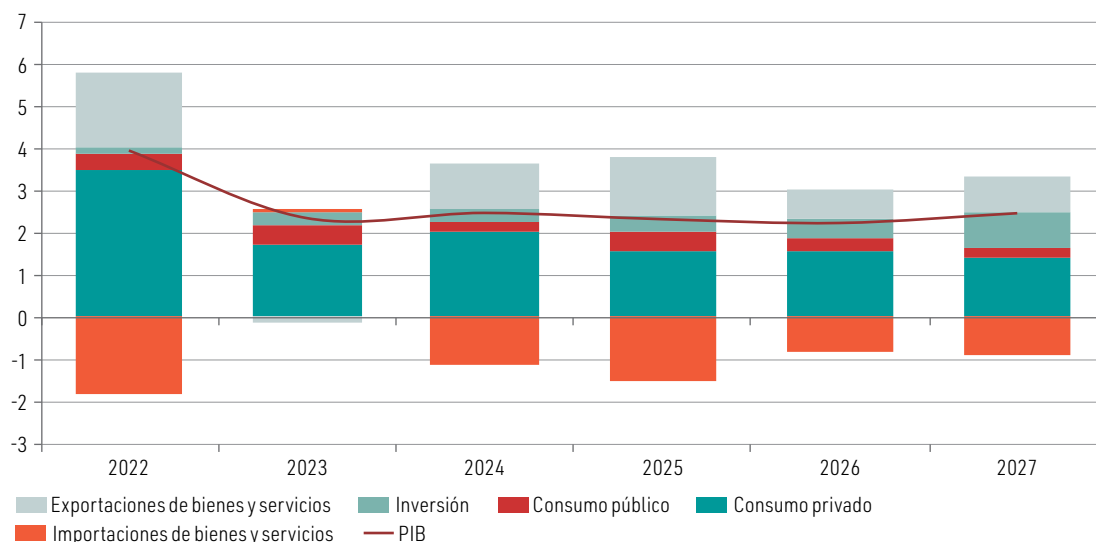
Los bajos niveles de inversión son una limitación a la aceleración del crecimiento. Aunque se proyecta una recuperación gradual durante 2026 y 2027, esta representa una reversión parcial de la prolongada debilidad observada durante la última década y resulta insuficiente para iniciar un nuevo ciclo de acumulación de capital. En consecuencia, la capacidad productiva continuaría expandiéndose lentamente, limitando la incorporación de nuevas tecnologías, la difusión de innovaciones y el fortalecimiento del crecimiento potencial. Asimismo, una proporción creciente de la inversión debe destinarse a compensar la depreciación del acervo de capital existente, reduciendo el efecto expansivo de la formación de capital sobre la capacidad productiva.

Por su parte, el sector externo tampoco constituye un motor suficientemente fuerte para acelerar el crecimiento. La moderación prevista del comercio internacional y la gradual normalización de los términos de intercambio limitarían la contribución de las exportaciones netas a la expansión del PIB. En consecuencia, ni la demanda interna ni la demanda externa lograrían acelerar el crecimiento.

La interacción entre estos factores configura una dinámica que tiende a reproducirse en el tiempo. El bajo crecimiento reduce los incentivos para invertir; la menor inversión limita la incorporación de progreso tecnológico y el crecimiento de la productividad; la débil productividad restringe la creación de empleo formal y el crecimiento de los ingresos, y ello termina debilitando nuevamente la demanda agregada. Esta interrelación explica por qué la región continúa creciendo a tasas cercanas al 2,5% incluso cuando algunos factores externos comienzan a mejorar.

Gráfico I.69

América Latina: contribución de los componentes del gasto al crecimiento del PIB, 2022-2027
(En porcentajes, dólares constantes de 2018)



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

En este contexto, el principal obstáculo para acelerar el crecimiento económico no proviene exclusivamente del entorno internacional, sino de las limitaciones estructurales que restringen la capacidad de las economías para aumentar su productividad y transformar el crecimiento en un proceso sostenido de expansión de la capacidad productiva. La persistencia de elevados niveles de informalidad, la baja inversión, la escasa incorporación de innovación y la lenta acumulación de capital humano forman parte de este mismo fenómeno y limitan la capacidad de las políticas macroeconómicas para generar aumentos permanentes del crecimiento.

En consecuencia, las perspectivas para 2026 y 2027 confirman que la región seguirá enfrentando una trampa de baja capacidad para crecer. Incluso en un escenario de mejora gradual del contexto internacional durante 2027, las tasas previstas continúan siendo insuficientes para cerrar las brechas de desarrollo y elevar sostenidamente el bienestar de la población. Para superar esta trayectoria será necesario avanzar hacia una estrategia de transformación productiva capaz de elevar la inversión, fortalecer las capacidades tecnológicas y de innovación, mejorar la calidad del empleo y acelerar el crecimiento de la productividad.

d) El bajo crecimiento continuaría reduciendo el dinamismo del mercado laboral

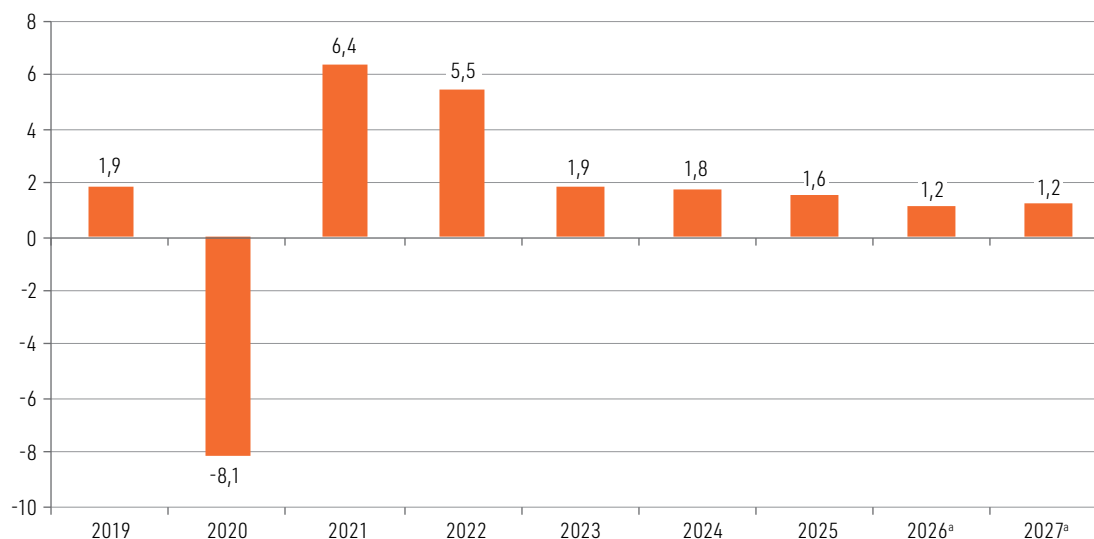
Las perspectivas para 2026 y 2027 indican que los mercados laborales de América Latina y el Caribe continuarían mostrando capacidad para generar empleo, aunque a un ritmo considerablemente menor que el observado durante la recuperación posterior a la pandemia. Esta evolución refleja el menor dinamismo de la actividad económica y confirma que la desaceleración del crecimiento comienza a trasladarse de manera creciente al mercado laboral. En consecuencia, si bien los principales indicadores laborales continuarían mostrando una evolución favorable, los avances previstos serían cada vez más limitados y coexistirían con elevados niveles de informalidad y persistentes brechas de género.

Se proyecta que el número de ocupados aumente un 1,2% tanto en 2026 como en 2027, luego de crecer un 1,7% en 2025, véase el gráfico I.70. Con ello se consolidaría una tendencia de desaceleración iniciada tras el fin de la recuperación posterior a la pandemia. Mientras que en 2022 el empleo aumentó un 5,5%, hacia 2027 el ritmo de creación de puestos de trabajo sería aproximadamente una cuarta parte del observado durante ese período. En consecuencia, la región continuaría creando empleo, pero a una velocidad insuficiente para absorber plenamente las crecientes necesidades del mercado laboral y mejorar significativamente la calidad del empleo.

Gráfico I.70

América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del número de ocupados, formales e informales, 2019-2025 y proyecciones 2026 y 2027

(En porcentajes)



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

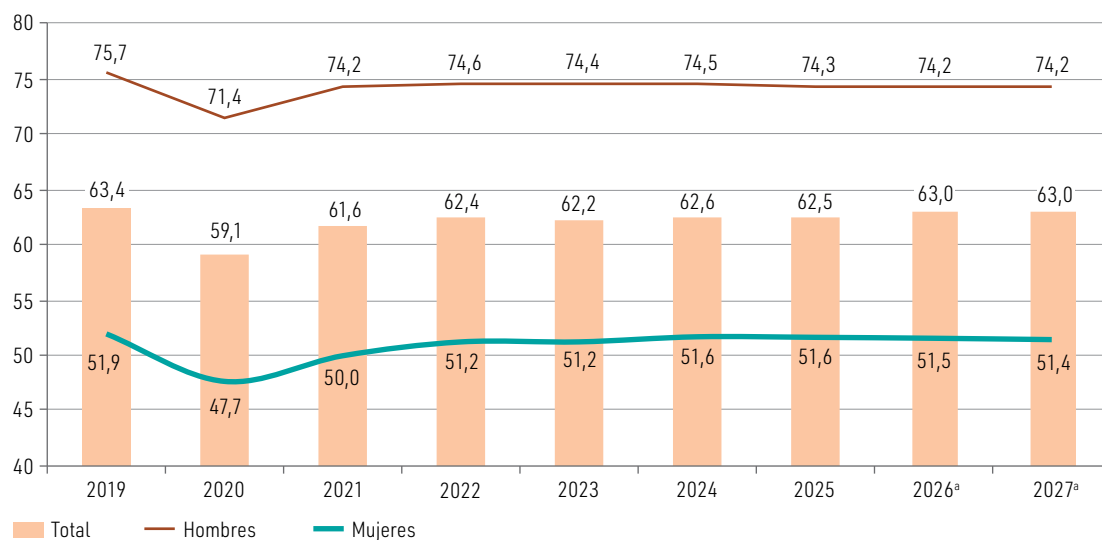
^a Las cifras son proyecciones.

Esta evolución coincide con el comportamiento esperado de la participación laboral (véase el gráfico I.71). Tras la recuperación observada luego de la pandemia, la participación regional tendería a estabilizarse en torno al 63% en 2026 y durante 2027. Detrás de esta estabilidad persisten diferencias significativas entre hombres y mujeres. Mientras la participación de los hombres permanecería cercana al 74%, la de las mujeres continuaría en alrededor del 51%, manteniéndose una brecha cercana a 23 puntos porcentuales, similar a la registrada durante los últimos años. Estos resultados indican que el menor crecimiento económico limita también la incorporación de nuevos trabajadores al mercado laboral, particularmente de las mujeres.

La tasa regional de desocupación continuaría reduciéndose ligeramente, del 5,3% en 2025 al 5,2% en 2026 y al 5,1% en 2027 (véase el gráfico I.72). Sin embargo, esta evolución debe interpretarse con cautela. A diferencia de lo ocurrido durante la recuperación posterior a la pandemia, la reducción proyectada del desempleo tendría lugar en un contexto de participación laboral prácticamente estancada y de un crecimiento del empleo considerablemente más moderado. En consecuencia, la disminución de la tasa de desocupación refleja, en parte, la menor expansión de la fuerza de trabajo y no necesariamente una mejora sustancial de la capacidad de las economías para generar nuevos empleos.

Gráfico I.71

América Latina y el Caribe: tasa de participación, total y por sexo, 2019-2025 y proyecciones 2026 y 2027

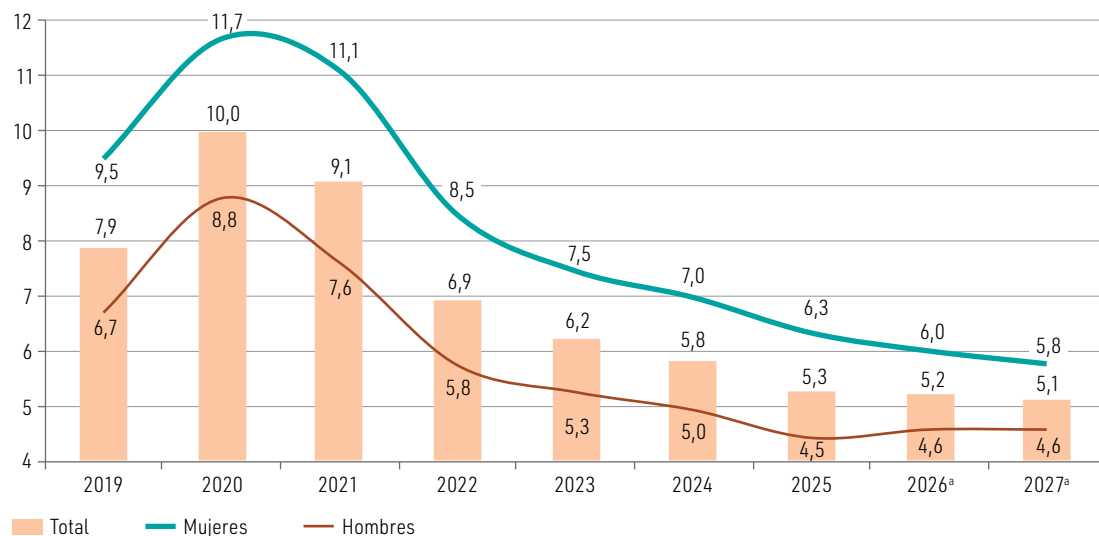


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.

^a Las cifras son proyecciones.

Gráfico I.72

América Latina y el Caribe: tasa de desocupación, total y por sexo, 2022-2025 y proyecciones 2026 y 2027 (En porcentajes)



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

^a Las cifras son proyecciones.

Las diferencias de estos indicadores por sexo también tenderían a reducirse gradualmente. La tasa de desocupación de los hombres permanecería cercana al 4,5%, mientras que la de las mujeres disminuiría del 6,4% en 2025 al 5,8% en 2027. No obstante, las mujeres continuarían enfrentando mayores dificultades para acceder a empleos remunerados y mantenerse en ellos, situación que suele intensificarse en contextos de bajo crecimiento económico y limitada creación de empleo formal.

En conjunto, las perspectivas laborales muestran que la región continuaría generando empleo y mantendría niveles históricamente bajos de desocupación. Sin embargo, las brechas entre hombres y mujeres, y los niveles de informalidad laboral, se mantendrán elevados.

Este crecimiento de la ocupación, y la persistencia de elevados niveles de informalidad y de brechas entre hombres y mujeres constituye una manifestación adicional de la trampa de baja capacidad para crecer descrita en la sección anterior, y que también se aborda en profundidad en el capítulo II del presente informe. El menor crecimiento reduce la creación de empleo formal y limita el aumento de la productividad laboral; a su vez, la persistencia de elevados niveles de informalidad restringe la capacidad de las economías para transformar el crecimiento en mejoras sostenidas del ingreso y del bienestar. En consecuencia, fortalecer el mercado laboral requerirá no solo acelerar el crecimiento económico, sino también avanzar hacia una transformación productiva capaz de elevar la inversión, aumentar la productividad y ampliar la generación de empleo formal de calidad.

e) La inflación se mantendría contenida, aunque con un ligero aumento derivado de factores externos

Las perspectivas para 2026 y 2027 indican que la inflación en América Latina y el Caribe permanecería en niveles moderados, consolidando los avances alcanzados tras el episodio inflacionario registrado entre 2021 y 2023. Sin embargo, a diferencia de lo observado durante 2024 y 2025, el proceso de convergencia hacia las metas de inflación perdería dinamismo como consecuencia del deterioro del entorno internacional y del repunte de los precios internacionales de la energía. En este contexto, la mediana regional de la inflación se ubicaría en torno al 3,8% en 2026 y el 3,5% en diciembre de 2027 (véase el gráfico I.73), ligeramente por encima de lo previsto en el *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2025* (Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL], 2025).

Esta revisión responde principalmente a factores externos. Las hostilidades en la República Islámica del Irán y sus alrededores y el aumento de la incertidumbre geopolítica han incrementado la volatilidad de los mercados internacionales de energía y de otros insumos estratégicos, generando nuevas presiones sobre los costos de producción y transporte. No obstante, a diferencia del episodio inflacionario posterior a la pandemia, las presiones provenientes de la demanda agregada continúan siendo moderadas y las expectativas de inflación permanecen, en términos generales, alineadas con las metas de los bancos centrales. Ello parece indicar que el aumento previsto de la inflación responde fundamentalmente a choques de oferta de carácter transitorio y no a un deterioro de las condiciones macroeconómicas internas.

Las perspectivas continúan mostrando diferencias importantes entre subregiones (véase el gráfico I.74). En América del Sur, la inflación se incrementaría en 2026 con respecto al cierre de 2015, y se estabilizaría en torno al 5%, lo que refleja la persistencia de la inflación de los servicios, algunos episodios de depreciación cambiaria y ajustes en precios administrados. En Centroamérica, la inflación también permanecería cercana al 5%, debido a la elevada exposición de las economías de la subregión al aumento de los precios internacionales de la energía. En ambos casos, los bancos centrales coinciden en que las expectativas inflacionarias permanecen ancladas y que las presiones observadas no responden a un exceso de demanda, lo que ha permitido mantener una postura monetaria prudente.

Por su parte, las economías del Caribe de habla inglesa y neerlandesa continuarían registrando las menores tasas de inflación de la región, por debajo del 2%. No obstante, su elevada dependencia de las importaciones sigue provocando una importante vulnerabilidad frente a nuevas alzas en los precios internacionales de la energía y los alimentos, por lo que la estabilidad prevista continúa condicionada a la evolución del contexto internacional.

Gráfico I.73

América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor, enero de 2018 a mayo de 2026 y proyecciones de junio de 2026 a diciembre de 2027
(En porcentajes)

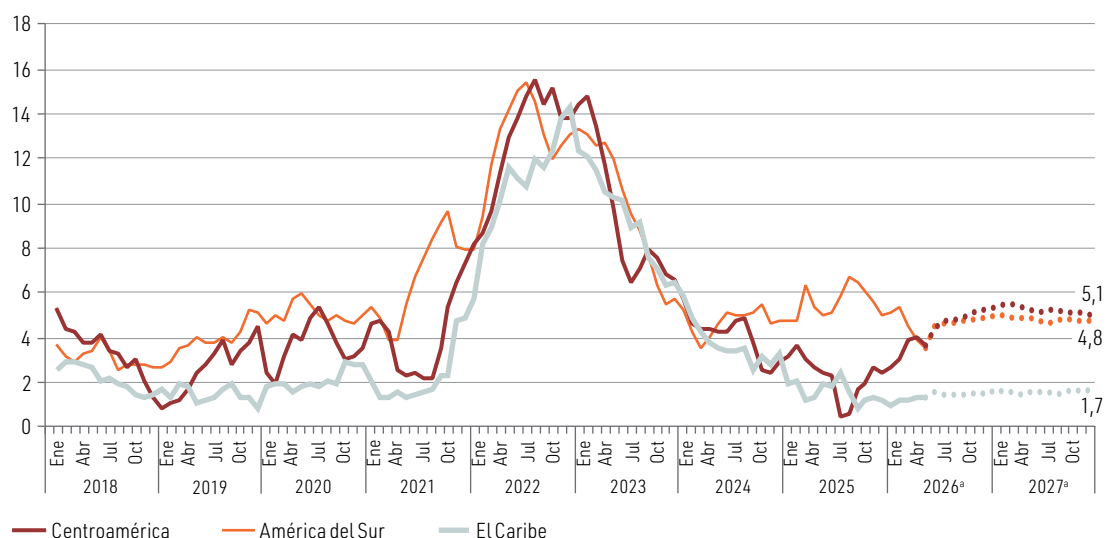


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.

^a Las cifras de junio de 2026 a diciembre de 2027 corresponden a proyecciones (línea punteada).

Gráfico I.74

América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor por subregiones, enero de 2018 a mayo de 2026 y proyecciones de junio de 2026 a diciembre de 2027
(En porcentajes)



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

^a Las cifras de junio de 2026 a diciembre de 2027 corresponden a proyecciones (línea punteada).

La estabilización de la inflación también modifica las perspectivas para los ingresos reales de los hogares. La rápida reducción de la inflación observada entre 2023 y 2025 permitió una recuperación significativa del poder adquisitivo de los salarios. Sin embargo, dado que la inflación dejaría de disminuir al mismo ritmo, las futuras mejoras del salario real dependerán cada vez más del crecimiento de

los salarios nominales y, sobre todo, de la capacidad de las economías para elevar la productividad laboral. En un contexto de bajo crecimiento económico y menor creación de empleo formal, ello refuerza la necesidad de avanzar hacia un patrón de crecimiento basado en aumentos sostenidos de la productividad, más que en la mera desaceleración de la inflación.

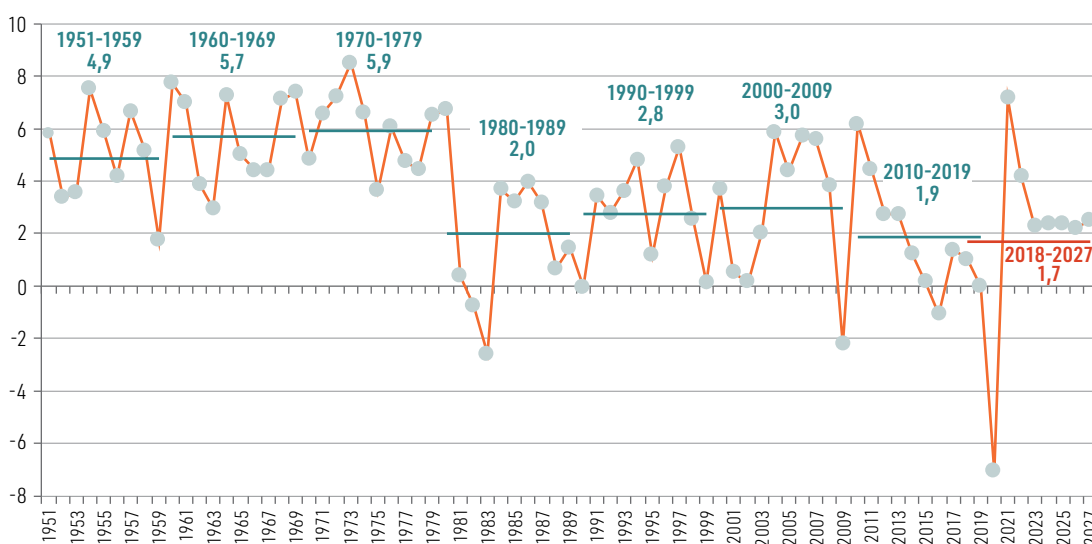
El balance de riesgos para la inflación continúa sesgado al alza, aunque por razones diferentes a las observadas tras la pandemia. Mientras que entonces predominaban las preocupaciones por un sobrecalentamiento de la demanda y el posible desanclaje de las expectativas, los riesgos actuales provienen principalmente del entorno internacional. Una intensificación de las tensiones geopolíticas, nuevas perturbaciones en los mercados internacionales de energía o un deterioro de las condiciones financieras globales podrían retrasar aún más la convergencia de la inflación hacia las metas e imponer mayores restricciones a la política monetaria.

f) El bajo crecimiento de América Latina y el Caribe persistiría pese a una recuperación prevista para 2027

Las perspectivas para 2026 y 2027 confirman que América Latina y el Caribe continuaría creciendo a un ritmo insuficiente para cerrar sus brechas de desarrollo. Se proyecta que la actividad económica regional aumente un 2,2% en 2026, por debajo del 2,4% registrado en 2025, para recuperarse moderadamente hasta llegar al 2,5% en 2027. Con ello, la región completaría cinco años consecutivos con un crecimiento promedio en torno al 2,3%, consolidando una trayectoria de expansión moderada que refleja tanto la incertidumbre del contexto internacional como la persistencia de restricciones estructurales que limitan la capacidad de la región para crecer (véase el gráfico I.75).

Gráfico I.75

América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB, 1951-2027
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de fuentes oficiales.

Nota: Las cifras de 2026 y 2027 son proyecciones.

Las proyecciones muestran, sin embargo, diferencias importantes entre subregiones y países (véase el cuadro I.6). Estas responden a la distinta exposición al aumento de los precios internacionales de la energía, a las diferencias en la estructura productiva y comercial, al espacio disponible para

las políticas macroeconómicas, así como a la capacidad de cada economía para aprovechar las oportunidades derivadas de la recomposición del comercio internacional y la relocalización de cadenas globales de suministro.

Cuadro I.6

América Latina y el Caribe: tasas de crecimiento del PIB, 2025 y proyecciones para 2026 y 2027

	2025	2026	2027
América Latina y el Caribe	2,4	2,2	2,5
América Latina	2,3	2,2	2,4
América del Sur	2,9	2,5	2,5
Argentina	4,5	3,3	3,4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-1,6	0,5	0,8
Brasil	2,3	2,2	2,2
Chile	2,5	1,6	2,2
Colombia	2,6	2,6	2,5
Ecuador	3,7	2,4	2,5
Paraguay	6,6	4,3	4,0
Perú	3,4	3,2	3,3
Uruguay	1,8	1,5	2,2
Venezuela (República Bolivariana de)	8,9	6,5	6,5
Centroamérica y México	1,0	1,4	2,2
México	0,5	1,3	1,9
Centroamérica	2,3	1,6	2,8
Centroamérica (sin incluir Cuba ni Haití)	3,8	4,0	4,2
Costa Rica	4,6	3,7	3,9
Cuba	-3,8	-10,3	-5,1
El Salvador	3,9	3,9	3,7
Guatemala	4,3	4,0	4,1
Haití	-2,7	-1,9	-0,7
Honduras	3,8	3,5	3,7
Nicaragua	4,9	4,5	4,0
Panamá	4,4	4,4	4,6
República Dominicana	2,1	4,0	4,4
El Caribe	6,1	5,6	7,9
El Caribe (sin incluir Guyana)	1,4	1,1	2,2
Antigua y Barbuda	5,0	3,5	3,5
Bahamas (Las)	3,8	2,0	2,2
Barbados	2,9	2,5	2,2
Belice	2,6	2,5	2,3
Dominica	3,1	3,1	2,8
Granada	4,4	3,5	3,5
Guyana	19,3	16,2	19,7
Jamaica	0,1	-1,2	2,5
Saint Kitts y Nevis	2,7	2,0	2,5
San Vicente y las Granadinas	3,4	3,0	2,6
Santa Lucía	-0,5	2,0	1,5
Suriname	3,2	3,5	4,4
Trinidad y Tabago	-0,5	0,8	1,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de fuentes oficiales.

En América del Sur, el crecimiento disminuiría del 2,9% en 2025 al 2,4% en 2026, lo que refleja una desaceleración prácticamente generalizada. El menor dinamismo de la demanda externa, el impacto en la inflación del aumento de los precios de la energía y la existencia de espacios fiscales y monetarios más limitados explican buena parte de este comportamiento. No obstante, la gradual normalización de los mercados internacionales de hidrocarburos y unas condiciones financieras algo más favorables permitirían una recuperación moderada hasta llegar al 2,6% en 2027.

En Centroamérica, el crecimiento se moderaría hasta llegar al 2,0% en 2026, para recuperarse posteriormente hasta llegar al 2,5% en 2027. Si se excluyen Cuba y Haití, la subregión mantendría tasas cercanas al 4%, impulsadas por el dinamismo de los servicios, el turismo, la logística, la inversión y las remesas. La recuperación prevista para 2027 se vería favorecida por una mejora gradual del comercio internacional y condiciones financieras menos restrictivas, aunque persistirían desafíos asociados a una baja productividad, una inversión insuficiente y una elevada vulnerabilidad frente a choques externos y fenómenos climáticos.

En el Caribe, las perspectivas continuarían mostrando una elevada heterogeneidad. Guyana seguirá registrando tasas de crecimiento excepcionalmente altas debido a la expansión de la producción petrolera, mientras que la mayoría de las demás economías mantendrán un crecimiento moderado, apoyado principalmente en la recuperación del turismo.

En conjunto, las proyecciones muestran que, aun cuando el contexto internacional comience a mejorar durante 2027, la recuperación regional continuaría siendo limitada. Las diferencias entre países reflejan la diversidad de estructuras productivas, grados de apertura y espacios de política, pero también un rasgo común: la dificultad para sostener tasas de crecimiento elevadas durante períodos prolongados. En consecuencia, las perspectivas para el bienio 2026-2027 confirman que el principal desafío económico de América Latina y el Caribe continúa siendo estructural. La región no enfrenta únicamente un entorno internacional más complejo; enfrenta, sobre todo, una trampa de baja capacidad para crecer y para salir de ella será necesario fortalecer la inversión, elevar la productividad y acelerar la transformación productiva.

g) Ampliar el espacio y fortalecer el impacto de las políticas macroeconómicas será determinante para superar la trampa de baja capacidad para crecer

Las perspectivas para 2026 y 2027 muestran que el principal desafío que enfrenta América Latina y el Caribe trasciende la gestión del ciclo económico. La persistencia de un crecimiento en torno al 2,3% durante cinco años consecutivos refleja una capacidad limitada para sostener procesos prolongados de expansión y, al mismo tiempo, reduce el margen de maniobra de las políticas macroeconómicas para responder a nuevos choques. En consecuencia, ampliar el espacio y fortalecer el impacto de las políticas fiscal y monetaria constituye una condición necesaria, no solo para preservar la estabilidad macroeconómica, sino también para recuperar la capacidad de crecimiento de largo plazo.

En el ámbito fiscal, la región continuaría enfrentando importantes restricciones derivadas de déficits persistentes, elevados niveles de endeudamiento y un aumento sostenido del gasto en concepto de pago de intereses de la deuda. Estas condiciones han limitado la capacidad de los gobiernos para utilizar la política fiscal como instrumento de estabilización y han llevado a prolongar los procesos de consolidación fiscal iniciados tras la pandemia. Al mismo tiempo, las crecientes demandas asociadas a las transiciones demográfica, climática, energética, tecnológica y laboral exigirán niveles crecientes de inversión pública en infraestructura, protección social y transformación productiva. En consecuencia, la principal tarea de la política fiscal ya no consiste únicamente en preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas, sino también en reconstruir el espacio fiscal necesario para financiar el desarrollo.

Ello requerirá avanzar simultáneamente en una mayor movilización de recursos internos, mediante sistemas tributarios más progresivos, la reducción de la evasión y la revisión de los gastos tributarios, junto con un uso más eficiente del gasto público que permita proteger la inversión y fortalecer su capacidad para impulsar el crecimiento. Asimismo, la consolidación de marcos fiscales de mediano plazo, reglas fiscales creíbles y suficientemente flexibles, fondos de estabilización y mayores capacidades institucionales para la gestión prospectiva contribuirán tanto a aumentar la resiliencia frente a futuros choques como a mejorar la calidad y el impacto efectivo de la política fiscal.

En el ámbito monetario, las perspectivas para 2026 y 2027 continúan mostrando una inflación relativamente contenida, aunque con una convergencia más lenta hacia las metas debido a las presiones derivadas del aumento de los precios internacionales de la energía. Dado que las expectativas inflacionarias permanecen, en términos generales, bien ancladas, la postura de la política monetaria en la mayoría de las economías con metas de inflación puede caracterizarse como neutral. Sin embargo, la persistencia de riesgos externos limita el margen para acelerar el proceso de reducción de las tasas de interés, limitando la capacidad de la política monetaria para contribuir a acelerar el crecimiento.

En este contexto, preservar el espacio de política monetaria adquiere una importancia creciente. Para ello es preciso complementar la conducción de la tasa de interés con un uso activo de los instrumentos macroprudenciales para reducir la exposición a las fluctuaciones del ciclo financiero internacional y fortalecer la resiliencia del sistema financiero. Del mismo modo, resulta fundamental mantener la capacidad de intervenir en los mercados cambiarios cuando episodios de volatilidad excesiva amenacen el funcionamiento ordenado de los mercados, así como continuar fortaleciendo las reservas internacionales y la credibilidad de las autoridades monetarias. La experiencia reciente demuestra que estos instrumentos han permitido amortiguar los efectos de sucesivos episodios de volatilidad financiera y cambiaria sin comprometer el anclaje de las expectativas de inflación.

Sin embargo, las perspectivas presentadas en esta sección también ponen de manifiesto que el fortalecimiento de las políticas fiscal y monetaria, aunque indispensable, no será suficiente para modificar la trayectoria de crecimiento de la región. La persistencia de una inversión insuficiente, el estancamiento de la productividad, la elevada informalidad y la limitada capacidad para incorporar la innovación indican que las restricciones al crecimiento son, en gran medida, de carácter estructural. En consecuencia, la política macroeconómica debe trascender su función de estabilización del ciclo y debe articularse con políticas de desarrollo productivo, innovación, transformación digital, transición energética e integración comercial que permitan ampliar la capacidad productiva de las economías.

Desde este enfoque, la ampliación del espacio de las políticas macroeconómicas no constituye un objetivo en sí mismo, sino un instrumento para impulsar una estrategia de desarrollo capaz de romper la trampa de baja capacidad para crecer que caracteriza actualmente a América Latina y el Caribe. Solo mediante una mayor articulación entre la estabilidad macroeconómica, la transformación productiva y el fortalecimiento de las capacidades institucionales será posible elevar sostenidamente la inversión, acelerar el crecimiento de la productividad y generar empleos formales de mayor calidad.

En este contexto, uno de los principales desafíos para avanzar hacia una trayectoria de mayor crecimiento es la persistencia de elevados niveles de informalidad, que no solo limita la productividad y la calidad del empleo, sino que también reduce la efectividad de las políticas macroeconómicas y restringe la capacidad de las economías para transformar el crecimiento en un proceso sostenido de desarrollo. Comprender estos mecanismos y las políticas necesarias para superarlos constituye el objeto del capítulo II.

Las perspectivas para 2026 y 2027 muestran que América Latina y el Caribe continuaría creciendo a un ritmo insuficiente para cerrar sus brechas de desarrollo, lo que confirma la persistencia de una trampa de baja capacidad para crecer. Si bien el deterioro del entorno internacional explica parte de la desaceleración prevista para 2026, la continuidad de este patrón incluso en un escenario de

mejora gradual durante 2027 pone de manifiesto que el principal desafío de la región es de naturaleza estructural. La persistencia de bajos niveles de inversión, el lento crecimiento de la productividad y la limitada difusión del progreso tecnológico restringen la capacidad de las economías para sostener procesos prolongados de expansión. En este contexto, avanzar hacia una transformación productiva constituye una condición indispensable para fortalecer el crecimiento de largo plazo. Sin embargo, dicho proceso difícilmente podrá consolidarse sin abordar uno de los principales mecanismos que reproducen esta trampa: la elevada informalidad laboral. La persistencia de amplios segmentos en el sector informal limita la acumulación de capacidades productivas, reduce la efectividad de las políticas públicas y debilita la capacidad del crecimiento, y se traduce en aumentos sostenidos de productividad y empleo de calidad. El capítulo II examina estos vínculos y analiza las políticas necesarias para promover simultáneamente la formalización, la productividad y un crecimiento más dinámico e inclusivo.

Bibliografía

- Agencia Internacional de la Energía. (2026). *Oil Market Report: May 2026*. <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-may-2026>
- Aguilar, A., Guerra, R., Müller, C. y Tombini, A. (2026). The macro-financial impact of economic policy uncertainty in Latin America. *BIS Working Papers*. (1324). Banco de Pagos Internacionales.
- Alloway, T. y Weisenthal, J. (2022, 2 de noviembre). *Transcript: Hyun Song Shin Explains Why This Dollar Shock Is So Unique*. Bloomberg. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-11-02/transcript-hyun-song-shin-explains-why-this-dollar-shock-is-so-unique?embedded-checkout=true>
- Ardissimo, E. (2026, 16 de abril). The Iran war will damage the petrodollar. *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/85620381-1381-43da-a977-9ecd94cdeb2f>
- Asociación de Cámaras de Comercio e Industria del Mediterráneo. (2026, 31 de marzo). *The Rising Strategic Role of Non-Energy Exports from the Persian Gulf: Implications for the Mediterranean Region*. <https://www.ascame.org/the-rising-strategic-role-of-non-energy-exports-from-the-persian-gulf-implications-for-the-mediterranean-region>
- Autoridad Tributaria de Guyana. (2026, 2 de febrero). *Reduction of Excise Tax on Fuel (Gasoline and Diesel)*. <https://gra.gov.gy/reduction-of-excise-tax-on-fuel-gasoline-and-diesel>
- Banco de Inglaterra. (2026, 26 de mayo). *Interest rates and Bank Rate: our latest decision*. <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy/the-interest-rate-bank-rate>
- Banco Central del Brasil. (2026). *Relatório de Política Monetária*, 2(1). <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202603/rpm202603p.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2026). *Reporte de inflación: marzo 2026. Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2026-2027*.
- Banco del Japón. (2026). *Indicators for Core CPI*. https://www.boj.or.jp/en/research/research_data/cpi/index.htm
- Banco de México. (2026, 1 de junio). *Reporte Analítico*. <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/remesas/%7BF57AED8C-3670-D392-6CA1-5C9B874D7FFB%7D.pdf>
- Banco de Pagos Internacionales. (2025, 29 de septiembre). Enhancing the resilience of non-bank financial intermediation: executive summary. *FSI Executive Summaries*. https://www.bis.org/fsi/fsisummaries/exsum_23906.htm
- Banco de la República de Colombia. (2026, abril). *Informe de Política Monetaria*. <https://repositorio.banrep.gov.co/server/api/core/bitstreams/23e6780c-fe1f-468b-8987-8fd4297a6145/content>
- Banco de la Reserva Federal de Atlanta (2026). *GDPNow*. <https://www.atlantafed.org/research-and-data/data/gdpnow>
- Banco de la Reserva Federal de Cleveland. (2026). *Inflation Expectations*. <https://www.clevelandfed.org/indicators-and-data/inflation-expectations>
- Banco de la Reserva Federal de Nueva York. (2026a). *Inflation Expectations*. <https://www.newyorkfed.org/microeconomics/topics/inflation>
- Banco de la Reserva Federal de Nueva York. (2026b). *Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI)*. <https://www.newyorkfed.org/research/policy/gscpi#/overview>
- Banco de la Reserva Federal de St. Louis. (2026). *FRED*. <https://fred.stlouisfed.org>

- Banco Mundial. (2026). *Global Economic Prospects*.
- Bertaut, C., von Beschwitz, B. y Curcuru, S. (2025, 18 de julio). The international role of the U.S. dollar – 2025 edition. *FEDS Notes*. Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal. <https://doi.org/10.17016/2380-7172.3856>
- Bloomberg. (2026a, 22 de enero). *China Will Set Lower Growth Target as Economy Weakens, SCMP Says*. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-01-22/china-will-set-lower-growth-target-as-economy-slows-scmp-says>
- Bloomberg. (2026b, 3 de marzo). *Six Charts That Explain China's Weakening Economy*. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-03-03/china-economy-6-charts-explain-why-how-economic-growth-is-slowing-down>
- Börsch, A. y Sandqvist, P. (2026, 1 de abril). *Eurozone economic outlook, April 2026*. Deloitte. <https://www.deloitte.com/us/en/insights/topics/economy/emea/eurozone-economic-outlook.html>
- Brown, C. e Irwin, N. (2026, 18 de mayo). *Kevin Warsh's bond market bind*. Axios. <https://www.axios.com/2026/05/18/warsh-bond-market-energy-ai>
- Burns, T. (2026, 30 de abril). *AI boom: Big Tech capital expenditures now seen topping \$1 trillion in 2027*. CNBC. <https://www.cnbc.com/2026/04/30/ai-boom-big-tech-capital-expenditures-now-seen-topping-1-trillion-in-2027-.html>
- Cavallino, P., Ehlers, T., Gamboa, F., Guerra, R., Martinez, B. y Shim, I. (2026). Capital flows, exchange rates and financial conditions in EMEs in an evolving international monetary system. *BIS Papers* (171). Banco de Pagos Internacionales.
- CFA Institute. (2026a, 4 de junio). *Why Latin America's equities are capturing global attention*. <https://www.cfainstitute.org/insights/articles/latin-america-stocks-global-investor-interest>
- CFA Institute. (2026b, 4 de junio). *How private credit investment is filling a funding gap in Latin America*. <https://www.cfainstitute.org/insights/articles/latin-america-private-credit-investment-growth>
- Chambers and Partners. (2025, 20 de noviembre). *Financial Services Regulation 2025: Brazil*. <https://practiceguides.chambers.com/practice-guides/financial-services-regulation-2025/brazil/trends-and-developments>
- Chambers and Partners. (2026, 22 de abril). *Banking regulation 2026: Chile*. <https://practiceguides.chambers.com/practice-guides/banking-regulation-2026/chile>
- Chhangani, A. (2026, 30 de marzo). *Inside Tehran's toll booth*. Atlantic Council. <https://www.atlanticcouncil.org/dispatches/inside-tehrans-toll-booth>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2023). *Deuda pública y restricciones para el desarrollo en América Latina y el Caribe* (LC/TS.2023/20).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2024). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2024* (LC/PUB.2024/10-P).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2025). *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2025* (LC/PUB.2025/26-P).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2026a). *Capital flows to Latin America and the Caribbean: 2025 year-in-review and early 2026 developments* (LC/WAS/TS.2026/1).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2026b). *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe, 2026* (LC/PUB.2026/4-P).
- Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. (2026). *Trade and Development Foresights 2026: Global Economy Faces a Geopolitical Challenge* (UNCTAD/GDS/2026/1).
- Costa, R. (2022, 16 de diciembre). *Macroprudential policy and the countercyclical buffer* [Discurso]. Workshop on Macroprudential Policy and the CCyB, Santiago. <https://www.bis.org/review/r221219a.pdf>
- Cotterill, J. y Sandlund, W. (2026, 29 de abril). Emerging market stocks hit record high as Asian chipmakers surge. *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/5a003a35-a48b-4e46-a2d3-b99ae41d0e46>
- Davies, D. y Farrell, H. (2026). *The US Dollar System as a Source of International Disorder*. The British Academy.
- Departamento de Energía de los Estados Unidos. (2026). *Products Made from Oil and Natural Gas*. <https://www.energy.gov/sites/prod/files/2019/11/f68/Products%20Made%20From%20Oil%20and%20Natural%20Gas%20Infographic.pdf>
- Dirección General de Impuestos Internos de la República Dominicana. (2026). *Análisis de Recaudación DGII Informe Mensual: abril 2026*.
- Dirección de Presupuestos de Chile. (2026). *Informe de Finanzas Públicas: primer trimestre 2026*.
- Elder, B. (2026, 11 de mayo). Why are oil prices not higher? *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/ae621e63-0be6-4818-9bec-eb1188737a1a>
- Fajnzylber, F. (1988). Competitividad internacional: evolución y lecciones. *Revista CEPAL* (36) (LC/G.1537-P). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

- Fillat, J. L., Landoni, M., Levin, J. D. y Wang, J. C. (2025, 21 de mayo). Could the growth of private credit pose a risk to financial system stability? *Current Policy Perspectives* (25-8). Banco de la Reserva Federal de Boston.
- Financial Stability Board. (2024, 28 de noviembre). *Peer Review of Brazil*. <https://www.fsb.org/uploads/P281124.pdf>
- Financial Stability Board. (2025, 16 de diciembre). *Global Monitoring Report on Nonbank Financial Intermediation 2025*. <https://www.fsb.org/uploads/P161225.pdf>
- Financial Stability Board. (2026a). *Annual Report 2025: Promoting Global Financial Stability*. <https://www.fsb.org/uploads/P240326.pdf>
- Financial Stability Board. (2026b, 6 de mayo). *Report on Vulnerabilities in Private Credit*. <https://www.fsb.org/uploads/P060526.pdf>
- FitchRatings. (2026, 29 de marzo). *Methanol Producer Margins to Widen as Supply Tightens on Iran War*. <https://www.fitchratings.com/research/corporate-finance/methanol-producer-margins-to-widen-as-supply-tightens-on-iran-war-29-03-2026>
- Fondo Monetario Internacional. (2024, abril). The rise and risks of private credit. *Global Financial Stability Report. The Last Mile: Financial Vulnerabilities and Risks*.
- Fondo Monetario Internacional. (2025, septiembre). Colombia: 2025 Article IV consultation. Press release; staff report; and statement by the Executive Director for Colombia. *IMF Country Report*. (25/280).
- Fondo Monetario Internacional. (2026a). *IMF Primary Commodity Prices*. <https://www.imf.org/en/research/commodity-prices>
- Fondo Monetario Internacional. (2026b). *World Economic Outlook: Global Economy in the Shadow of War*.
- Fondo Monetario Internacional. (2026c). *Informe sobre la estabilidad financiera mundial*. <https://www.imf.org/es/publications/gfsr>
- Gabbatiss, J. (2026, 8 de abril). *Iran war analysis: how 60 nations have responded to the global energy crisis*. <https://www.carbonbrief.org/iran-war-analysis-how-60-nations-have-responded-to-the-global-energy-crisis>
- Global Trade Alert. (2026). *Policy responses to the 2026 Iran conflict*. <https://globaltradealert.org/threads/policy-responses-to-the-2026-iran-conflict>
- Goldberg, L. S. y Hannaoui, O. (2024). Drivers of dollar share in foreign exchange reserves. *Staff Reports* (1087). Banco de la Reserva Federal de Nueva York <https://doi.org/10.59576/sr.1087>
- Greeley, B. (2025, 24 de abril). There's no such thing as the petrodollar. *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/be345914-7b4b-4264-bcbd-6e5e33b798c7>
- Hale, T., Leahy, J. y Haoxiang, K. (2026, 9 de abril). China's factory gate prices rise on back of Iran war. *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/a56c69bc-97a1-4911-be38-8bccf8f7dcb3>
- Han, L.K. (2026, 19 de marzo). *The Iran war is threatening supply of a little-thought-of resource — helium. What it means for markets*. CNBC. <https://www.cnbc.com/2026/03/19/the-iran-war-is-threatening-supply-helium-what-it-means-for-markets.html>
- Hebebrand, C., Glauber, J., Vos, R. y Rice, B. (2026, 1 de abril). *The Iran war's impacts on global fertilizer markets and food production*. Instituto Internacional de Investigación sobre Políticas Alimentarias. <https://www.ifpri.org/blog/the-iran-wars-impacts-on-global-fertilizer-markets-and-food-production/>
- Hofmann, B., Mehrotra, A. y Sandri, D. (2022). Global exchange rate adjustments: drivers, impacts and policy implications. *BIS Bulletin* (62). <https://www.bis.org/publ/bisbull62.htm>
- ISI Markets. (2026). *CEIC: datos y analítica macroeconómica global*. <https://isimarkets.com/es/product/ceic-es>
- James, T. (2026, 16 de abril). *Latin America – are commodity giants making a comeback?* Hargreaves Lansdown. <https://www.hl.co.uk/news/latin-america-are-commodity-giants-making-a-comeback>
- Jones, C., McCormick, M., Chávez, S. y Xiao, E. (2026, 11 de mayo). Fuel, munitions and food: Trump's Iran war rips across US economy. *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/145eccf2-14d8-4819-bd75-5674a5818f7c>
- Kim, H. (2026, 2 de mayo). Chart of the Week: EM's vanishing diversification. AI concentration makes EMs look like DMs. *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/e64263ae-8197-4824-be95-451c08d3539a>
- Li Ng, J. J. (2026, 1 de junio). *México: remesas suman 3 meses al alza, pese a la adversidad*. Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.
- MacroMicro. (2026a). *World - M2 Money Supply of Major Central Banks*. <https://en.macromicro.me/charts/3439/major-bank-m2-comparison>
- MacroMicro. (2026b). *Europe - 10-Year Bond Yield*. <https://en.macromicro.me/collections/43/eu-market-relative/535/eu-10-years-bonds-yield-rate-countries-in-europe>
- MacroMicro. (2026c). *US Dollar Index*. <https://en.macromicro.me/charts/72/us-dollar-index-mid14>
- Maloney, W., Vuletin, G. y Zambrano, A. (2026). *Revisitando la política industrial: opciones estratégicas para la actualidad. Panorama económico de América Latina y el Caribe (Abril 2026)*. Banco Mundial.
- McCormick, M. y Duguid, K. (2026, 12 de mayo). US inflation jumps to 3.8% as Trump's Iran war send petrol process soaring. *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/ce609605-8f82-42d7-8364-5ca5fbfb02cb>

- Ministerio de Economía y Finanzas del Perú. (2026). *Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas (IAPM) 2026-2029*.
- Ministerio de Economía y Finanzas del Uruguay. (2026, marzo). *Reporte de Deuda Soberana*.
- Ministerio de Hacienda de Costa Rica. (2026). *Resultados fiscales al I trimestre de 2026*.
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia. (2026). *Cierre Fiscal del Gobierno Nacional Central y Balance Macroeconómico. Cuarto Trimestre 2025*.
- Moody's. (2026, 21 de enero). *Outlooks 2026: Private Credit*. <https://www.moody.com/web/en/us/insights/credit-risk/outlooks/private-credit-2026.html>
- MSCI. (2026a). *MSCI ACWI Index: Performance*. <https://www.msci.com/indexes/index/892400>
- MSCI. (2026b). *MSCI ACWI Index: Fact Sheets*. <https://www.msci.com/indexes/index/892400>
- Muncaster, D. (2026, 12 de mayo). A different kind of oil shock: why the 2026 Hormuz crisis may not enrich the gulf, and what that means for Germany. *IW-Kurzbericht* (34/2026). Institut der Deutschen Wirtschaft.
- Murau, S. (2025). *International Monetary System*. <https://steffenmurau.com/portfolio/international-monetary-system>
- Murray, C. (2026, 11 de mayo). How AI mania is disguising companies' hit from Iran war — in charts. *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/5e9008e6-75dc-438d-8eb0-1b507c426847>
- Naciones Unidas. (2025). *World Economic Situation and Prospects 2025*.
- Naciones Unidas. (2026). *World Economic Situation and Prospects as of mid-2026*.
- Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis. (2026, 22 de mayo). *CPB World Trade Monitor March 2026*. <https://www.cpb.nl/en/world-trade-monitor/cpb-world-trade-monitor-march-2026>
- Observatorio de Complejidad Económica. (2026). *Sulphur*. <https://oec.world/en/profile/hs/sulphur#bespoke-title-941>
- Oficina de Análisis Económico de los Estados Unidos. (2026, 30 de abril). *GDP (Advance Estimate), 1st Quarter 2026*. <https://www.bea.gov/news/2026/gdp-advance-estimate-1st-quarter-2026>
- Oficina de Presupuesto del Congreso de la Argentina. (2026). *Análisis de la Ejecución Presupuestaria de la Administración Nacional: abril 2026*.
- Oficina del Censo de los Estados Unidos. (2026, 14 de mayo). *Advance Monthly Sales for Retail and Food Services*. <https://www.census.gov/retail/sales.html>
- Oficina del Primer Ministro de Dominica. (2026, 10 de abril). *Parliament Approves Extension of VAT Relief on Essential Goods*. <https://pressroomopm.gov.dm/parliament-approves-extension-of-vat-relief-on-essential-goods>
- Oficina Nacional de Estadísticas del Reino Unido. (2026). *Inflation and price indices*. <https://www.ons.gov.uk/economy/inflationandpriceindices>
- Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos. (2025). *OECD Economic Outlook. Interim Report March 2026: Testing Resilience*. <https://doi.org/10.1787/d4623013-en>
- Organización Meteorológica Mundial. (2026, 2 de junio). *El Niño/La Niña Hoy. Mayo de 2026*. https://library.wmo.int/viewer/69880/download?file=WMO-El-Nino-May-2026_es.pdf&type=pdf&navigator=1
- Organización Mundial del Turismo. (2026). *Barómetro ONU Turismo*. <https://www.untourism.int/es/barometro-del-turismo-mundial-de-onu-turismo>
- Orozco, M. (2026, 9 de marzo). *Continuidad y cambio en las transferencias de remesas, 2026*. The Dialogue. <https://thediologue.org/blogs/2026/03/continuidad-y-cambio-en-las-transferencias-de-remesas-2026?lang=es>
- Owen, D. (2026, 8 de abril). *Emerging market manufacturing input prices rise steeply amid Middle East war*. S&P Global. <https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/research/2026/04/emerging-market-manufacturing-input-prices-rise-steeply-amid-middle-east-war>
- Parveen, P. (2026, 30 de abril). *Yuanization of Iran—China Oil Trade*. Centre for Strategic and Contemporary Research.
- Presidencia de la Nación Argentina. (2026, 29 de mayo). Decreto 405/2026. *Boletín Oficial de la República Argentina*. <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/342623/20260601>
- Presidencia de la República del Brasil. (2026, 12 de marzo). Decreto Nº 12.875, de 12 de março de 2026. *Diário Oficial da União* (48-B).
- Richtman, M. (2026, 29 de mayo). *Privatized global money: the US-Dollar and the international monetary system — Steffen Murau interviewed by Dezernat Zukunft, part 1*. Dezernat Zukunft. <https://dezernatzukunft.org/en/privatized-global-money-the-us-dollar-and-the-international-monetary-system-steffen-murau-interviewed-by-dezernat-zukunft-part-1>
- Roberts, L. (2026, 16 de marzo). *Treasury Bond Yields Don't Lie: But Wars Don't Drive Them*. Real Investment Advice. <https://realinvestmentadvice.com/resources/blog/treasury-yields-dont-lie-but-wars-dont-drive-them>
- Roulet, C. (2024, 16 de diciembre). *The rise of private credit markets: a threat to financial stability?* Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos. <https://oecdectoscope.blog/2024/12/16/the-rise-of-private-credit-markets-a-threat-to-financial-stability>

- Sachdeva, M. (2026, 24 de marzo). *What Iran means for the dollar: a perfect storm for the petrodollar*. Deutsche Bank Research Institute. <https://www.dbresearch.com/PROD/IE-PROD/PDFVIEWER.calias?pdfViewerPdfUrl=PROD000000000622186&rwnode=REPORT>
- Sachdeva, M. y Hsueh, M. (2026, 27 de abril). *The return of history: gold, the dollar, and the monetary future*. Deutsche Bank Research Institute. <https://www.dbresearch.com/PROD/IE-PROD/PDFVIEWER.calias?pdfViewerPdfUrl=PROD000000000625515&rwnode=REPORT>
- Sandlund, W. (2026, 31 de marzo). Chinese government bonds emerge as lone war haven. *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/72215587-4b6c-454c-85ff-6956132705d9>
- Schedelik, M., Nölke, A., May, C. y Gomes, A. (2023). Dependency revisited: commodities, commodity-related capital flows and growth models in emerging economies. *European Journal of Economics and Economic Policies*, 20(3). <https://doi.org/10.4337/ejeep.2023.0107>
- Secretaría de Economía de México. (2025, 30 de diciembre). Se publica en el DOF la modificación de aranceles de la LIGIE. *Comunicado* (123). <https://www.gob.mx/se/prensa/se-publica-en-el-dof-la-modificacion-de-aranceles-de-la-ligie?idiom=es>
- Secretaría de Gobernación de México. (2026, 13 de marzo). Acuerdo por el que se dan a conocer los porcentajes, los montos del estímulo fiscal y las cuotas disminuidas del impuesto especial sobre producción y servicios, así como las cantidades por litro aplicables a los combustibles que se indican, correspondientes al periodo que se especifica. *Diario Oficial de la Federación*. https://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5782299&fecha=13/03/2026
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México. (2026a). *Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública. 4° trimestre de 2025*.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México. (2026b). *Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública. 1° trimestre de 2026*.
- Secretaría de Presupuesto Federal del Brasil. (2026). *Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias: 2° Bimestre 2026*.
- Secretaría Especial para Asuntos Jurídicos. (2026, 30 de mayo). *Medida Provisória N° 1.363, 30 de mayo de 2026*. https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2026/mpv/mpv1363.htm
- Secretaría Federal de Impuestos Internos. (2026, 13 de marzo). *Receita Federal atualiza Manual de Exportação após incidência de Imposto de Exportação sobre Petróleo e Diesel*. <https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/assuntos/noticias/2026/marco/receita-federal-atualiza-manual-de-exportacao-apos-incidencia-de-imposto-de-exportacao-sobre-petroleo-e-diesel>
- Servicio de Investigación del Congreso. (2026, 11 de marzo). Iran conflict and the strait of Hormuz: impacts on oil, gas, and other commodities. *CRS Report* (45281).
- Servicio Meteorológico Nacional de los Estados Unidos. (2026). *Climate Prediction Center*. <https://www.cpc.ncep.noaa.gov>
- Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria. (2026, 4 de mayo). *Ingresos tributarios de abril crecieron 13,9% y alcanzaron los S/ 24 962 millones*. <https://www.gob.pe/institucion/sunat/noticias/1388061-ingresos-tributarios-de-abril-crecieron-13-9-y-alcanzaron-los-s-24-962-millones>
- Suriname Debt Management Office. (2026, 5 de marzo). *Quarterly Report Fourth Quarter 2025*. <https://www.sdmo.org/en/doc/summaries%20&%20reports/kwartaal-verslag-vierde-kwartaal-2025>
- S&P Global. (2026). *S&P 500 Information Technology*. <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/sp-500-information-technology-sector/#overview>
- Trading Economics. (2026a). *China Loan Prime Rate*. <https://tradingeconomics.com/china/interest-rate>
- Trading Economics. (2026b). *EU Natural Gas*. <https://tradingeconomics.com/commodity/eu-natural-gas>
- Unión Europea. (2026, 22 de abril). *Government debt at 87.8% of GDP in euro area*. Eurostat. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/2-22042026-bp>
- Yardeni, E. y Grienpentrog, E. (2026, 5 de mayo). *Artificial intelligence: to infinity & beyond!* <https://www.yardeniquicktakes.com/artificial-intelligence-to-infinity-beyond>
- Yardeni, E. y Herst, T. (2026a, 3 de mayo). *Market call: up, up & away*. <https://www.yardeniquicktakes.com/market-call-up-up-away>
- Yardeni, E. y Herst, T. (2026b, 3 de mayo). *Economic Week Ahead: May 4-8*. <https://www.yardeniquicktakes.com/economic-week-ahead-m-20-24>
- Yardeni, E. y Herst, T. (2026c, 10 de mayo). *Economic Week Ahead: May 11-15*. <https://www.yardeniquicktakes.com/economic-week-ahead-may-11-15>

PARTE



Crecimiento y productividad
en un contexto de alta informalidad:
factores limitantes y desafíos
para impulsar la formalización
productiva en la región

CAPÍTULO



Crecimiento y productividad en un contexto de alta informalidad: factores limitantes y desafíos para impulsar la formalización productiva en la región

Introducción

- A. Hechos estilizados sobre la informalidad, el crecimiento económico, la productividad laboral y la inversión en América Latina
- B. Crecimiento económico, productividad laboral e informalidad: una evaluación empírica para América Latina
- C. Políticas macroeconómicas y de desarrollo productivo para impulsar una estrategia de formalización productiva

Bibliografía

Introducción

La persistencia de elevados niveles de informalidad laboral constituye uno de los rasgos estructurales más relevantes de las economías de América Latina (Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL], 2024a). Pese a los importantes avances logrados durante las últimas décadas en materia de estabilidad macroeconómica, integración internacional, modernización institucional y expansión de la protección social, la informalidad continúa caracterizando a cerca de la mitad del empleo de la región. Esta persistencia refleja no solo las limitaciones de los mercados laborales, sino también problemas más profundos relacionados con la reducida capacidad de las economías para crecer de manera sostenida, incrementar la inversión, aumentar la productividad y transformar su estructura productiva (Salazar-Xirinachs y Llinás, 2023).

Históricamente los episodios más exitosos de reducción de la informalidad coincidieron con períodos prolongados de elevado crecimiento económico y aumento de la productividad, al margen de que en esos períodos se realizaron reformas regulatorias o laborales (Salazar-Xirinachs y Chacaltana, 2018b; Infante, 2018). Cuando las economías crecen, el aumento de la demanda favorece la inversión, la ampliación de escala de las empresas y la incorporación de nuevas tecnologías, al tiempo que se activa la demanda de empleo, en especial de empleo asalariado formal. Sin embargo, la intensidad con la que estos procesos de crecimiento se traducen en aumentos sostenidos de productividad depende de las características de la estructura productiva y, en particular, del peso relativo que tienen las actividades formales e informales dentro de la economía.

La literatura ha estudiado ampliamente la relación entre crecimiento económico y productividad, sobre todo a partir de la tradición iniciada por Kaldor (1966) y Verdoorn (1949), que interpreta la productividad como un fenómeno endógeno al proceso de crecimiento y de acumulación. No obstante, se ha prestado considerablemente menos atención al papel que desempeña la estructura del empleo en este mecanismo de transmisión. En particular, aún son escasos los datos sobre la forma en que una elevada participación de actividades informales modifica la capacidad del crecimiento económico para traducirse en aumentos sostenidos de productividad.

La hipótesis central de este capítulo es que la informalidad no constituye únicamente una consecuencia del bajo crecimiento económico, sino también un factor que condiciona la intensidad con la que el crecimiento genera aumentos de productividad. Cuando una proporción importante del empleo y la producción se concentra en actividades informales, una parte significativa de las expansiones de la demanda agregada se canaliza hacia unidades productivas con menores posibilidades de acumular capital, incorporar innovación, aprovechar economías de escala y difundir mejoras tecnológicas. Como resultado, una misma expansión del producto genera aumentos de productividad menores y menos persistentes que en economías donde el peso del empleo formal es mayor.

Sobre esta base, el capítulo analiza empíricamente la relación entre crecimiento económico y productividad laboral mediante la utilización de un enfoque inspirado en la ley de Kaldor-Verdoorn. El principal aporte consiste en extender este marco analítico para diferenciar explícitamente el comportamiento de las actividades formales e informales, evaluando en qué medida la composición del empleo condiciona la capacidad de las economías para transformar las fases expansivas del ciclo económico en aumentos sostenidos de productividad. El análisis considera tanto la relación de largo plazo entre crecimiento y productividad como la dinámica de ajuste de corto plazo, lo que permite encontrar diferencias en la velocidad, intensidad y persistencia con que ambos sectores responden a los impulsos del crecimiento.

Este enfoque no implica asumir que la reducción de la informalidad depende exclusivamente de la expansión del sector formal. En la práctica, la formalización puede producirse mediante dos mecanismos complementarios. El primero corresponde al crecimiento de las empresas que ya operan en el sector formal, así como a la concreción de nuevas inversiones de naturaleza formal, y

a la consecuente generación de nuevos empleos asalariados. El segundo mecanismo consiste en la transición hacia la formalidad de unidades productivas inicialmente informales, en particular microempresas y pequeñas empresas, a través de procesos de acumulación de capacidades, incorporación de tecnología, acceso al financiamiento y fortalecimiento de la productividad. Si bien ambos mecanismos contribuyen a reducir la informalidad, responden a factores determinantes diferentes y operan en virtud de instrumentos de política diferenciados y complementarios.

Los resultados muestran que las diferencias entre actividades formales e informales no solo se manifiestan en los niveles promedio de productividad, sino también en la manera en que ambos sectores responden al crecimiento económico. Mientras que las actividades formales presentan una transmisión más rápida, intensa y persistente del crecimiento hacia la productividad, las informales exhiben mecanismos de ajuste considerablemente más débiles y transitorios. En consecuencia, las economías con una elevada participación del empleo informal enfrentan mayores dificultades para consolidar las ganancias de productividad generadas durante las fases expansivas del ciclo económico, lo que limita su capacidad para sostener procesos de crecimiento a largo plazo.

Desde esta perspectiva, la informalidad constituye uno de los principales mecanismos mediante los cuales operan las trampas del desarrollo definidas por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2024b). La persistencia de una elevada proporción de empleo y producción en actividades informales no solo refleja las limitaciones estructurales que enfrentan las economías para crecer y generar empleo formal, sino que también reduce la capacidad del propio crecimiento para impulsar procesos de acumulación, aprendizaje e innovación. De este modo, la informalidad debe dejar de entenderse únicamente como un problema del mercado laboral y pasar a concebirse como un determinante de la capacidad de crecimiento y transformación productiva a largo plazo de una economía.

Las implicancias para la política económica son igualmente relevantes. Si la informalidad condiciona la capacidad del crecimiento para generar y sostener ganancias de productividad, las estrategias de formalización deben trascender enfoques exclusivamente regulatorios o administrativos. Una política integral exige combinar medidas orientadas a fortalecer el crecimiento económico, la inversión y la expansión del sector formal, con políticas de desarrollo productivo que faciliten la transición hacia la formalidad de las unidades productivas informales, en particular las microempresas y pequeñas empresas, mediante el fortalecimiento de sus capacidades productivas, el acceso al financiamiento, la incorporación de tecnología y la integración a actividades de mayor productividad. La complementariedad entre ambos procesos resulta fundamental para lograr reducciones sostenidas de la informalidad y fortalecer el potencial de crecimiento de las economías de la región.

En otras palabras, la región necesita de una estrategia que conciba la formalización productiva como un componente esencial de una nueva estrategia de desarrollo. Superar la trampa de baja capacidad para crecer exige actuar simultáneamente sobre las causas y las consecuencias de la informalidad, combinando un entorno macroeconómico estable con políticas productivas, tecnológicas, financieras y laborales coherentes. La coordinación entre el Estado, el sector privado, los trabajadores y las instituciones financieras será fundamental para transformar la estructura productiva, elevar la productividad y generar más y mejores empleos.

El capítulo se divide en tres secciones además de esta introducción. La sección A presenta una serie de hechos estilizados sobre la evolución reciente del crecimiento económico, la productividad laboral, la inversión y la informalidad en la región. La sección B desarrolla el análisis empírico de la relación entre crecimiento económico y productividad, diferenciando entre actividades formales e informales y determinando los mecanismos de transmisión de corto y largo plazo. Por último, la sección C plantea las principales implicancias de política derivadas de los resultados obtenidos y propone un enfoque integrado que articula políticas laborales, fiscales, financieras y de desarrollo productivo para promover simultáneamente el crecimiento, la productividad y la formalización.

A. Hechos estilizados sobre la informalidad, el crecimiento económico, la productividad laboral y la inversión en América Latina

La evolución reciente de las economías de América Latina muestra que la relación entre crecimiento económico, inversión, productividad e informalidad laboral presenta ciertos rasgos o patrones persistentes, estrechamente vinculados con la estructura productiva, aunque con diferencias entre países. Como se ha enfatizado en la literatura, la informalidad laboral en la región no constituye un fenómeno únicamente asociado al desempeño del mercado de trabajo, sino que también está estrechamente vinculado con las trayectorias de crecimiento y transformación productiva de los países (Salazar-Xirinachs y Chacaltana, 2018a; Infante, 2018).

En esta sección se examinan tres hechos estilizados de la relación entre crecimiento, productividad laboral, inversión e informalidad en la región:

- i) La región experimentó una marcada reducción de la informalidad en el período 2000-2013, que coincide con la “década de oro social”, un período de alto crecimiento económico, asociado, en gran parte, con la bonanza de las materias primas. El descenso de la informalidad, sin embargo, se detuvo a partir de 2014, en coincidencia con el inicio de la segunda “década perdida” de América Latina. En la actualidad, cerca del 50% de los ocupados son informales.
- ii) Existe una estrecha relación entre el crecimiento económico, la dinámica de la inversión y la evolución de la productividad laboral.
- iii) Los períodos de mayor crecimiento económico y mayor inversión han estado asociados con una reducción de la informalidad.

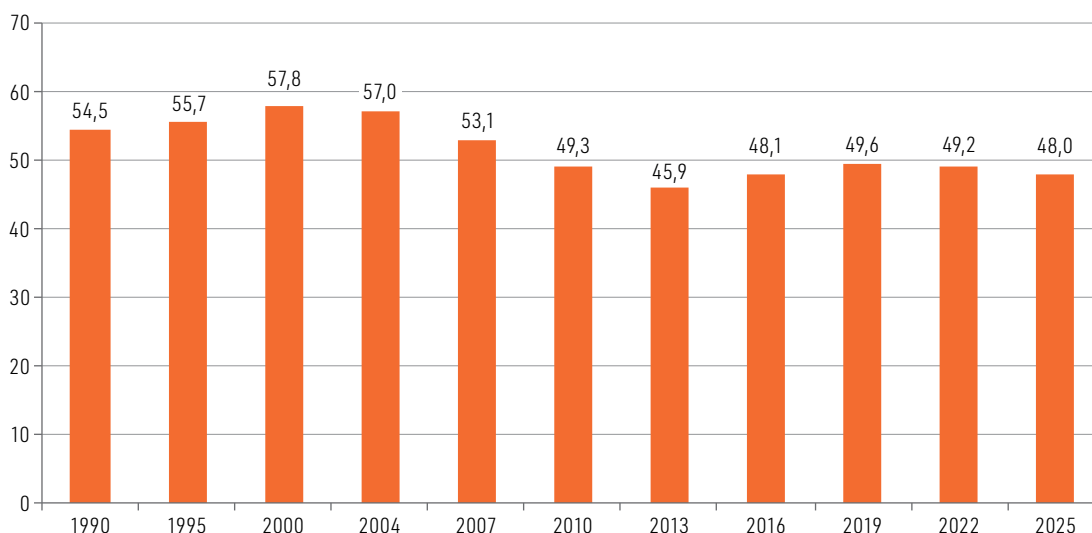
1. La informalidad laboral disminuyó significativamente en el período 2000-2013, tendencia que se detiene a partir de 2014, cuando se inicia la segunda “década perdida” en la región

La evolución de la informalidad laboral constituye uno de los cambios más relevantes observados en los mercados de trabajo de América Latina durante las últimas tres décadas. Si bien se lograron grandes avances en materia de formalización, sobre todo entre 2000 y 2013, posteriormente este proceso perdió dinamismo y, en la actualidad, cerca de la mitad del empleo continúa siendo informal.

El gráfico II.1 presenta la evolución de la tasa de informalidad laboral construida a partir de cifras oficiales de las oficinas nacionales de estadística. Como se puede observar, entre 1990 y 2025, la informalidad se redujo del 54,5% al 48,0% del empleo total, equivalente a una disminución de 6,5 puntos porcentuales. Sin embargo, esta evolución no fue uniforme. La tasa de informalidad registró un aumento moderado en la década de 1990, y alcanzó un máximo del 57,8% en 2000. Posteriormente, entre 2000 y 2013, se registró la reducción más importante de todo el período, con una caída de 11,9 puntos porcentuales. Desde entonces, el proceso de formalización perdió dinamismo y la informalidad se mantuvo prácticamente estable, en torno al 49% del empleo total.

Gráfico II.1

América Latina (15 países)^a: tasa de informalidad laboral, 1990-2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales del Banco de Datos de Encuestas de Hogares (BADEHOG) y de la Base de Datos Socioeconómicos para América Latina y el Caribe (SEDLAC), del Centro de Estudios Distributivos, Laborales y Sociales de la Universidad Nacional de La Plata y el Banco Mundial. Datos consultados en mayo de 2026.

^a Los países incluidos son: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

La coincidencia temporal entre este cambio de tendencia y la desaceleración del crecimiento económico regional resulta particularmente relevante. La rápida reducción de la informalidad ocurrió durante un período caracterizado por una fuerte expansión de la actividad económica, elevados niveles de inversión y una importante creación de empleo asalariado. El estancamiento observado desde 2013, en cambio, coincide con el prolongado período de bajo crecimiento que la CEPAL ha denominado segunda “década perdida”, durante el cual el crecimiento económico promedio de la región fue inferior al 1% anual. Si bien no se pretende que esto se entienda como una relación causal, sí sugiere la existencia de una estrecha asociación entre el dinamismo económico y los procesos de formalización laboral, lo que coincide con los datos presentados por Salazar-Xirinachs y Chacaltana (2018a).

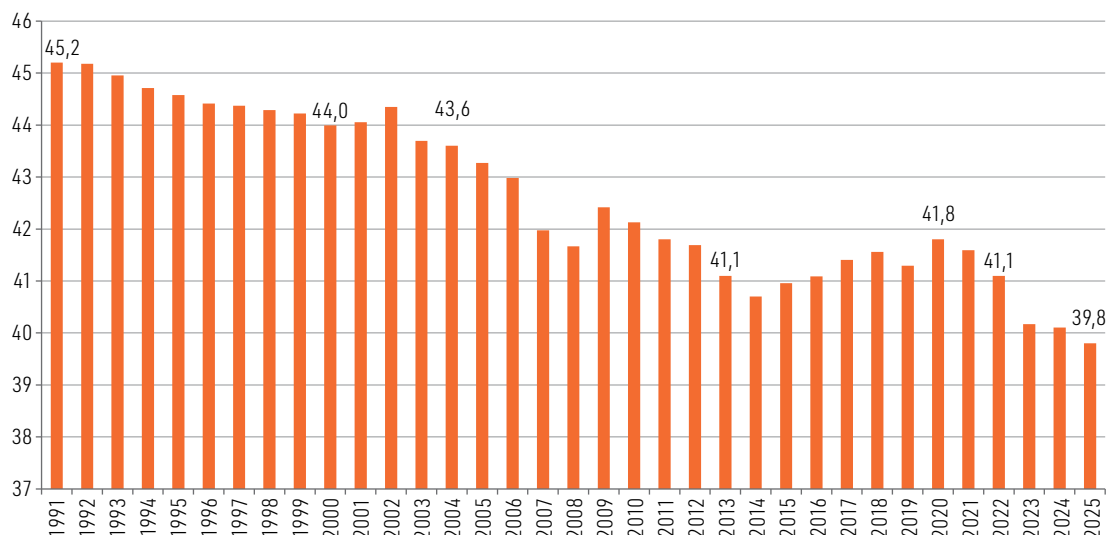
Un elemento para destacar es que la evolución descrita se observa en distintos indicadores relacionados con la informalidad laboral. La informalidad constituye un fenómeno multidimensional que, por tanto, puede analizarse desde diferentes puntos de vista. Mientras la medición tradicional se basa en las características de la relación laboral y el acceso a mecanismos formales de protección social, otros indicadores aproximan el fenómeno a partir de la categoría ocupacional del trabajador o de las características de la unidad productiva donde desarrolla su actividad. En este sentido, además de la tasa de informalidad laboral, esta sección emplea dos indicadores complementarios ampliamente utilizados en la literatura: i) la participación del trabajo por cuenta propia en el empleo total y ii) la participación del empleo generado por microempresas en el empleo total.

El gráfico II.2 presenta la evolución de la participación de los trabajadores por cuenta propia en el empleo total. Aunque este indicador no constituye una medida directa de la informalidad, numerosos estudios lo utilizan como una aproximación de la evolución de la informalidad en el largo plazo debido a la estrecha asociación de esta categoría de empleo con actividades de baja productividad y con limitada protección social, especialmente en contextos donde no existen series homogéneas

de informalidad para períodos extensos (Chen, 2012; Organización Internacional del Trabajo [OIT], 2018). La trayectoria observada reproduce estrechamente el patrón antes descrito. Entre 1991 y 2025, la participación del trabajo por cuenta propia disminuyó 5,4 puntos porcentuales, del 45,2% al 39,8% del empleo total. Al igual que en el caso de la tasa de informalidad, la mayor parte de esta reducción se concentró entre 2000 y 2013, mientras que posteriormente el descenso perdió intensidad y tendió a estabilizarse en torno al 40%.

Gráfico II.2

América Latina (11 países)^a: participación de trabajadores por cuenta propia en el empleo total, 1991-2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de ILOSTAT. <https://ilostat.ilo.org/> y Banco Mundial.

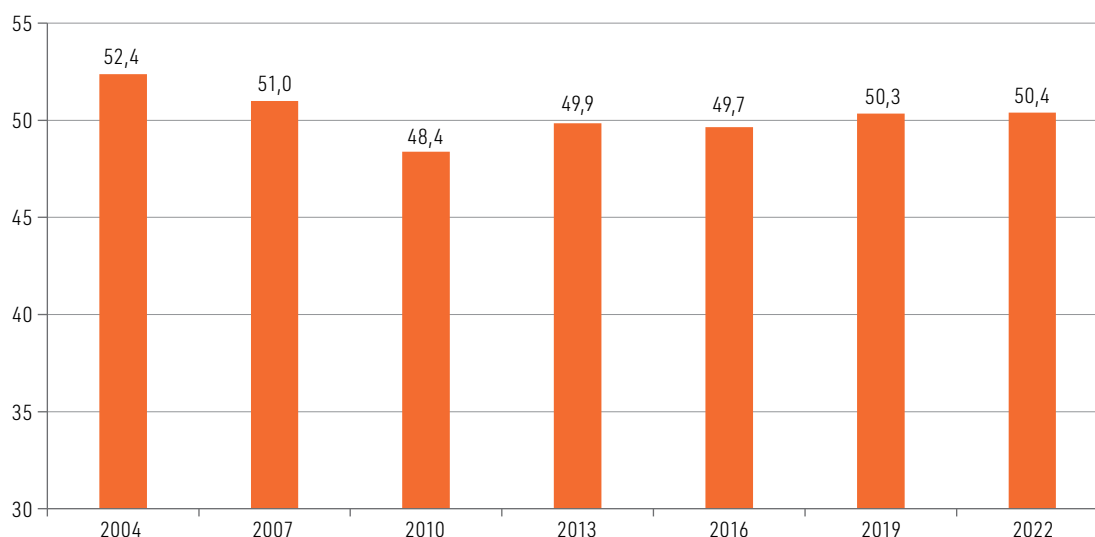
^a Los países incluidos son: Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

Una tercera aproximación corresponde a la participación del empleo generado por microempresas en el empleo total. Si bien el tamaño de la unidad productiva tampoco constituye una medida directa de la informalidad, la literatura ha documentado una estrecha asociación entre ambos fenómenos, dado que las empresas de menor tamaño concentran una proporción importante del empleo de baja productividad, con menores niveles de formalización, limitada capacidad de acumulación y mayores restricciones para acceder al financiamiento y adoptar nuevas tecnologías (CEPAL, 2010; Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos [OCDE], 2019; Ohnsorge y Yu, 2022). En consecuencia, la evolución del empleo en microempresas constituye un indicador complementario para analizar los procesos de formalización y transformación de la estructura productiva.

La información presentada en el gráfico II.3 muestra un patrón similar al de los indicadores anteriores. Entre 2004 y 2022, la participación del empleo en microempresas en el empleo total se redujo 2,0 puntos porcentuales, al pasar del 52,4% al 50,4%. Al igual que en los otros indicadores, la mayor parte del descenso de la participación del empleo generado por microempresas se registró entre 2004 y 2013, cuando se observó una reducción de 2,5 puntos porcentuales, lo que da cuenta de un desplazamiento del empleo hacia unidades productivas de mayor escala. Entre 2013 y 2022, en cambio, este proceso perdió dinamismo y la participación de las microempresas en el empleo total se incrementó 0,5 puntos porcentuales.

Gráfico II.3

América Latina (14 países)^a: variación de la participación del empleo en microempresas^b en el empleo total, 2004-2022
(En puntos porcentuales)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales del Banco de Datos de Encuestas de Hogares (BADEHOG).

^a Los países incluidos son: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

^b Empresas con cinco trabajadores o menos.

En conjunto, la información presentada mediante estos tres indicadores conduce a una misma conclusión. Independientemente de la definición o del indicador utilizado, todos muestran una marcada reducción de la informalidad —o de fenómenos estrechamente asociados a ella— entre 2000 y 2022. Además, este cambio se concentró entre 2000 y 2013, y a partir de ese año se observa que la informalidad no ha experimentado reducciones tan marcadas. La coincidencia de esta trayectoria en indicadores que capturan distintas dimensiones del fenómeno indica que la evolución observada responde a un cambio efectivo en el dinamismo y la estructura de los mercados laborales de la región y no a una particularidad de una determinada medición.

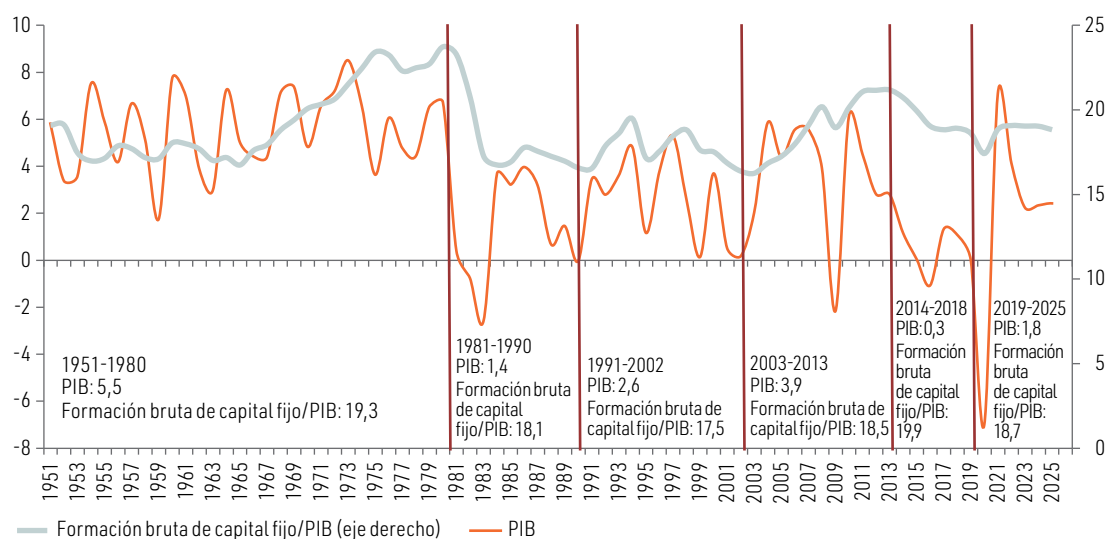
2. Crecimiento, inversión y productividad laboral exhiben una dinámica estrechamente interrelacionada

Un segundo hecho estilizado de las economías de la región se refiere a la estrecha relación entre el crecimiento económico, la dinámica de la inversión y la evolución de la productividad laboral. Como muestran los gráficos II.4 y II.5, estas variables han evolucionado de manera muy sincronizada a lo largo de las últimas siete décadas. Los períodos de mayor crecimiento económico han ido de la mano de mayores niveles de inversión y aumentos más dinámicos de la productividad laboral, mientras que las fases de desaceleración (o contracción) del producto han estado acompañadas por un descenso de la acumulación de capital y un deterioro del desempeño de la productividad laboral de la región¹.

¹ La asociación observada entre crecimiento económico, inversión y productividad no debe interpretarse como prueba de una relación causal unidireccional. Desde una perspectiva teórica, estas variables interactúan mediante procesos de retroalimentación, en los que el crecimiento económico puede estimular la inversión y favorecer aumentos de productividad a través de la acumulación de capital, el aprendizaje y la incorporación de nuevas tecnologías. A su vez, mayores niveles de inversión y productividad contribuyen a ampliar la capacidad productiva y a elevar el crecimiento potencial de la economía. En este sentido, los datos presentados en esta sección deben entenderse como la determinación de una trayectoria común de largo plazo entre estas variables a nivel regional, más que como una demostración de relaciones causales específicas. La determinación de los mecanismos de transmisión y de la dirección de estas relaciones se desarrolla posteriormente mediante estimaciones econométricas para un conjunto de países de la región, presentadas en la sección II.B.

Gráfico II.4

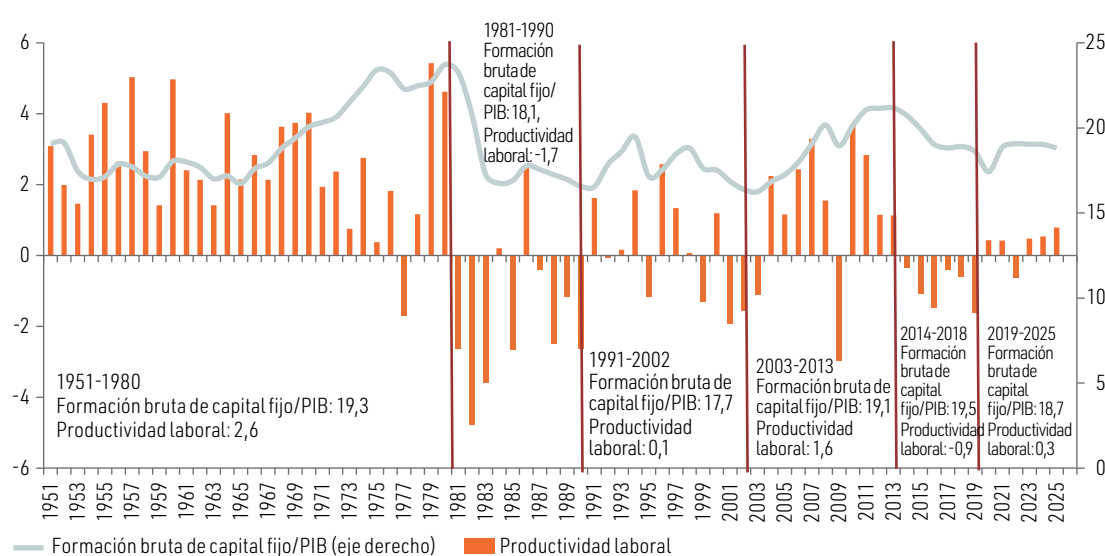
América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB y tasa de inversión, 1951-2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales y Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2009). América Latina y el Caribe: series históricas de estadísticas económicas 1950-2008. Cuadernos Estadísticos (37) (LC/G.2415-P).

Gráfico II.5

América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento de la productividad laboral y tasa de inversión, 1951-2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales y Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2009). América Latina y el Caribe: series históricas de estadísticas económicas 1950-2008. Cuadernos Estadísticos (37) (LC/G.2415-P).

Además, la evolución conjunta del crecimiento económico, la inversión y la productividad permite determinar uno de los rasgos más persistentes de la trayectoria de desarrollo reciente de la región: la progresiva pérdida de capacidad para sostener procesos de crecimiento elevados y persistentes. Este fenómeno, originalmente documentado en términos de una reducción de la intensidad y

duración de las fases expansivas del ciclo económico, constituye una manifestación de un proceso estructural más amplio que la CEPAL ha caracterizado como una trampa de baja capacidad para crecer (CEPAL, 2024b; Salazar-Xirinachs et al., 2026). Esta trampa se expresa en una desaceleración tendencial del crecimiento potencial de la región, acompañada por un debilitamiento sostenido de la inversión y una pérdida de dinamismo de la productividad laboral (CEPAL, 2024a).

Desde esta perspectiva, las dificultades de crecimiento que enfrenta la región no responden únicamente a factores coyunturales o a la sucesión de choques externos, sino también a restricciones estructurales que limitan la acumulación de capital, la transformación productiva y el crecimiento de la productividad. Estas limitaciones se encuentran estrechamente vinculadas a la elevada heterogeneidad estructural que caracteriza a las economías de América Latina y el Caribe, donde persisten amplias brechas de productividad entre sectores, empresas y trabajadores. Ello restringe la difusión del progreso tecnológico, limita la creación sostenida de empleos de mayor productividad y contribuye a reproducir elevados niveles de desigualdad.

El gráfico II.4 muestra la evolución del crecimiento económico y de la inversión regional, medida como la formación bruta de capital fijo en relación con el PIB, entre 1951 y 2025. A lo largo de este período es posible distinguir seis etapas claramente diferenciadas. Durante la fase de industrialización, entre 1951 y 1980, América Latina y el Caribe registró el mayor dinamismo económico de toda la serie histórica. El PIB regional creció a una tasa promedio anual del 5,5%, acompañado por una tasa de inversión equivalente al 19,3% del PIB. Este desempeño estuvo asociado a un intenso proceso de transformación estructural, caracterizado por la reducción gradual del empleo agrícola, la expansión de las actividades industriales y de servicios, el acelerado proceso de urbanización y una creciente participación del Estado en infraestructura y otras inversiones estratégicas. La acumulación sostenida de capital y la reasignación de recursos hacia actividades de mayor productividad permitieron sostener marcados aumentos de la productividad laboral y una rápida expansión de los sectores modernos de la economía. No obstante, esta trayectoria comenzó a mostrar signos de debilitamiento hacia finales de la década de 1970 y se interrumpió abruptamente con la crisis de la deuda externa de los años ochenta².

Entre 1981 y 1990, el crecimiento promedio del PIB regional fue de solo un 1,4% anual, mientras que la tasa de inversión promedio del período se redujo al 18,1% del PIB. Este período estuvo marcado por grandes desequilibrios macroeconómicos, fuertes restricciones externas, ajustes fiscales y prolongados procesos de reestructuración de deuda, y configuró la denominada “década perdida” de América Latina (Dornbusch y Edwards, 1991; Bárcena, 2013; Ocampo, 2014). Más allá del colapso del crecimiento, esta etapa marcó un punto de inflexión en la capacidad de las economías de la región para sostener procesos prolongados de acumulación de capital y expansión productiva.

Posteriormente, entre 1991 y 2002, la región experimentó una recuperación parcial del crecimiento económico en el contexto de las reformas estructurales, la apertura comercial y la liberalización financiera. Durante este período, el crecimiento promedio del PIB aumentó al 2,6% anual. Sin embargo, esta recuperación no estuvo acompañada por una recuperación equivalente de la inversión. Por el contrario, la tasa de formación bruta de capital fijo descendió a un promedio del 17,7% del PIB, el nivel más bajo de toda la serie analizada. Este comportamiento respondió, en buena medida, al pronunciado descenso de la inversión pública derivado de los programas de ajuste macroeconómico y consolidación fiscal implementados tras la crisis de la deuda. Aunque las reformas favorecieron una mayor participación de la inversión privada en diversos sectores, este incremento no logró compensar la caída de la inversión pública, particularmente en infraestructura, lo que limitó la expansión de la capacidad productiva de la región (Calderón y Servén, 2010; Sánchez et al., 2017).

² Edwards (1995) y Thorp (1998) han propuesto diversas explicaciones para el agotamiento del dinamismo observado al final de la etapa de industrialización. Estos autores destacan el progresivo agotamiento del modelo de industrialización por sustitución de importaciones, la limitada ampliación de los mercados internos, la desaceleración de la inversión privada y la creciente apuesta al endeudamiento externo para sostener la inversión pública y el crecimiento. Si bien estos factores forman parte de un amplio debate sobre la transición hacia un nuevo patrón de desarrollo en la región, su análisis excede los objetivos de esta sección, centrada en la descripción de los principales hechos estilizados.

El período 2003-2013 fue una fase expansiva de la actividad económica, impulsada por el auge de los precios de los productos básicos y condiciones financieras internacionales favorables (De la Torre et al., 2016). Durante estos años, el crecimiento económico regional alcanzó un promedio del 3,9% anual y la tasa de inversión se recuperó hasta alcanzar, en promedio, un 19,1% del PIB. La región experimentó un impulso significativo en la demanda agregada externa, promovido por la mejora de los términos de intercambio, el aumento del comercio internacional y la recuperación del mercado laboral. Sin embargo, aun cuando este período representó una notable mejora respecto de las décadas previas, el dinamismo del crecimiento fue inferior al observado durante la etapa de industrialización de 1951 a 1980.

Entre 2014 y 2018, el crecimiento económico volvió a mostrar una marcada desaceleración. Una vez finalizado el superciclo de los productos básicos, el crecimiento promedio del PIB regional descendió a apenas el 0,3% anual. En este contexto, la formación bruta de capital fijo registró una contracción promedio del 1,3% anual, lo que reflejó una pérdida persistente del dinamismo de la inversión y un debilitamiento del proceso de acumulación de capital. Si bien la tasa de inversión promedió un 19,5% del PIB durante el período, este resultado obedece sobre todo al escaso crecimiento del producto, que eleva mecánicamente la relación entre ambas variables, más que a un fortalecimiento efectivo del esfuerzo inversor.

Por último, entre 2019 y 2025, período marcado por el impacto de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) y la posterior recuperación de la actividad económica, el crecimiento promedio del PIB alcanzó apenas un 1,8% anual y la tasa de inversión volvió a reducirse al 18,7% del PIB.

La evolución descrita en el gráfico II.4 muestra una tendencia de largo plazo de las economías de la región hacia menores tasas de crecimiento económico y una creciente dificultad para sostener procesos dinámicos de acumulación de capital. Esta trayectoria constituye uno de los rasgos más visibles de la trampa de baja capacidad para crecer que enfrenta la región.

El gráfico II.5 complementa este análisis al mostrar la evolución conjunta de la inversión y de la productividad laboral. La información indica que ambas variables han seguido trayectorias estrechamente relacionadas a lo largo de los distintos subperíodos analizados. Los períodos de mayor inversión suelen coincidir con aumentos de la productividad laboral, mientras que las fases de debilitamiento de la acumulación de capital se asocian con un menor dinamismo productivo. Esta asociación coincide con una amplia literatura sobre crecimiento económico que destaca el papel de la inversión como mecanismo fundamental para la transformación de la estructura productiva, la incorporación de nuevas tecnologías y la difusión del progreso técnico, procesos que favorecen aumentos sostenidos de la productividad laboral (Kaldor, 1966; McCombie y Thirlwall, 1994; Fajnzylber, 1990; CEPAL, 2012).

Durante el período 1951-1980, la elevada tasa de inversión fue acompañada por el mayor crecimiento de la productividad laboral de toda la serie, equivalente a una tasa anual promedio del 2,6%. La expansión industrial, la inversión en infraestructura, la mejora de indicadores educativos y los cambios que experimentaron las economías de la región permitieron importantes ganancias en la productividad laboral y una rápida reasignación del empleo desde actividades agrícolas de baja productividad hacia sectores industriales y de servicios en centros urbanos más dinámicos.

La crisis de los años ochenta, por el contrario, provocó una fuerte caída de la productividad laboral, que registró una contracción promedio del 1,7% anual entre 1981 y 1990. La combinación de bajo crecimiento, caída de la inversión en infraestructura física y educación, y fuertes ajustes macroeconómicos afectó negativamente la modernización productiva y debilitó la capacidad de las economías para sostener mejoras tecnológicas y aumentos de eficiencia.

Posteriormente, entre 1991 y 2002, la productividad laboral experimentó un estancamiento y, en promedio, creció apenas un 0,1% anual. Este resultado muestra que la recuperación parcial del crecimiento económico observada durante esos años no estuvo acompañada por transformaciones que impulsaran una recuperación de la productividad laboral, ni por un fortalecimiento sostenido de la inversión.

Durante el período de mayor dinamismo económico registrado entre 2003 y 2013, la productividad laboral recuperó parte del dinamismo perdido durante las dos décadas anteriores y alcanzó un crecimiento promedio del 1,6% anual. Este desempeño estuvo muy asociado a un contexto internacional excepcionalmente favorable, caracterizado por el rápido crecimiento de China y otras economías emergentes, el auge de los precios de los productos básicos, la expansión del comercio mundial y condiciones financieras internacionales favorables. Estos factores impulsaron las exportaciones de la región, fortalecieron la demanda agregada y estimularon la inversión, lo que favoreció un nuevo proceso de acumulación de capital y una mejora del desempeño productivo. No obstante, las ganancias de productividad permanecieron por debajo de las registradas durante la etapa de industrialización, lo que sugiere que, si bien el entorno externo permitió recuperar parte del dinamismo económico, no fue suficiente para revertir las limitaciones estructurales que restringían la capacidad de la región para sostener procesos más intensos de transformación productiva y crecimiento de la productividad.

Entre 2014 y 2018, la desaceleración de la inversión y del crecimiento económico volvió a afectar negativamente la productividad laboral, que registró una contracción promedio del 0,9% anual. Más adelante, entre 2019 y 2025, la productividad mostró una recuperación muy limitada, con un crecimiento promedio de apenas un 0,3% anual. La información disponible para este período indica que estas reducidas ganancias de productividad provinieron casi exclusivamente de mejoras en los sectores económicos, mientras que la contribución de la reasignación de recursos hacia actividades de mayor productividad —el denominado “efecto del cambio estructural”— fue prácticamente nula (CEPAL y OIT, 2022). Este resultado sugiere que la desaceleración reciente no solo refleja la debilidad de la inversión y de la acumulación de capital, sino también una menor capacidad de las economías de la región para impulsar procesos de transformación estructural que permitan sostener aumentos persistentes de la productividad laboral.

En conjunto, los datos presentados muestran que el crecimiento económico, la inversión y la productividad laboral han seguido trayectorias estrechamente relacionadas a lo largo de las últimas siete décadas. Los períodos de mayor dinamismo económico han coincidido con una mayor acumulación de capital y con aumentos más rápidos de la productividad, mientras que los episodios de desaceleración han estado acompañados por un debilitamiento simultáneo de estas tres variables. La persistencia de este patrón durante la última década sugiere que las dificultades de crecimiento de la región trascienden el comportamiento del ciclo económico y reflejan restricciones estructurales que limitan la acumulación de capital, la transformación productiva y el crecimiento sostenido de la productividad laboral, rasgos que coinciden con la creciente dificultad de América Latina y el Caribe para sostener trayectorias de crecimiento elevado y sostenido.

3. Un mayor crecimiento económico está asociado con una reducción de la informalidad laboral

El primer hecho estilizado muestra que la informalidad y otros indicadores relacionados se han reducido. De igual forma, la información disponible para América Latina muestra que los períodos de mayor crecimiento económico han estado sistemáticamente asociados con reducciones de la informalidad laboral, mientras que las etapas de menor dinamismo económico han coincidido con su estancamiento o aumento (Salazar-Xirinachs y Chacaltana, 2018b). Este patrón sugiere que la capacidad de las economías para generar empleo formal depende, en buena medida, de la intensidad y persistencia de los procesos de crecimiento, acumulación de capital y aumento de la productividad, lo que dinamiza los mercados laborales y la demanda de empleo.

La comparación entre los períodos 2004-2013 y 2013-2022 permite profundizar esta relación y comprender mejor los mecanismos que la sustentan. Durante el primero de estos subperíodos, cuando la región registró un crecimiento promedio cercano al 4% anual, la tasa de informalidad se

redujo más de 11 puntos porcentuales (véase el cuadro II.1). Este proceso estuvo acompañado por una disminución significativa del peso del empleo por cuenta propia y del empleo en microempresas, segmentos que concentran una parte importante de las ocupaciones de menor productividad. En otras palabras, el mayor dinamismo económico permitió no solo crear más empleo formal, sino también reasignar trabajadores hacia unidades productivas de mayor tamaño y, en principio, de mayor productividad laboral, lo que favoreció un proceso de formalización asociado a la transformación de la estructura productiva de las economías de la región.

Cuadro II.1

América Latina (países seleccionados): tasa de crecimiento promedio del PIB, tasa de informalidad laboral y participación del empleo por cuenta propia y del empleo en microempresas en el empleo total,

2004-2013 y 2013-2022

(En porcentajes)

	2004-2013	2013-2022
Crecimiento del PIB	3,9	0,9
Tasa de informalidad ^a	-11,1	3,3
Empleo por cuenta propia ^b	-2,5	0,0
Empleo en microempresas ^c	-2,5	0,5

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

^a Indicador estimado con datos de: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

^b Indicador estimado con datos de: Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

^c Indicador estimado con datos de: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay. Microempresas son empresas con cinco trabajadores o menos.

Durante el período 2013-2022, en cambio, el crecimiento económico se desaceleró a menos del 1% anual y el proceso de formalización de los ocupados prácticamente se interrumpió. La tasa de informalidad laboral se incrementó, la participación del empleo por cuenta propia no registró variación y el peso del empleo en microempresas mostró un leve aumento. Estos resultados sugieren que la pérdida de dinamismo económico limitó la capacidad de las economías para continuar desplazando empleo desde actividades de baja productividad hacia empresas de mayor escala y productividad.

En conjunto, los datos presentados muestran que los avances logrados en materia de formalización durante los períodos de mayor crecimiento económico pueden resultar frágiles cuando la economía pierde dinamismo. En ausencia de un proceso sostenido de crecimiento, acumulación de capital, expansión de empresas de mayor escala y transformación productiva, la informalidad, las microempresas y el trabajo por cuenta propia vuelven a desempeñar un papel central como mecanismos de absorción laboral, lo que limita la consolidación de los avances alcanzados. Estos resultados refuerzan la idea de que la reducción sostenible de la informalidad depende no solo de reformas regulatorias o incentivos administrativos, sino también de la capacidad de las economías para sostener procesos de crecimiento, inversión y aumento de la productividad. Desde esta perspectiva, una de las manifestaciones de la trampa de baja capacidad para crecer es también la dificultad para reducir de manera permanente la informalidad laboral.

A continuación, en la sección II.B, se examina empíricamente la relación entre crecimiento económico y productividad laboral en las actividades formales e informales, con el propósito de determinar los mecanismos que explican las diferencias observadas en la intensidad, persistencia y capacidad de difusión de los aumentos de productividad.

B. Crecimiento económico, productividad laboral e informalidad: una evaluación empírica para América Latina³

Sobre la base de los hechos estilizados previamente expuestos, esta sección se centra en el análisis empírico de la estrecha relación que existe entre el crecimiento económico y la dinámica de la productividad laboral en la región, y en ella se examina el papel del grado de informalidad como factor condicionante. Este análisis exige un marco conceptual que permita evaluar tanto la sensibilidad de la productividad laboral al crecimiento económico como la capacidad de las economías de la región para sostener esta dinámica en el tiempo. Desde esta óptica, la ley de Kaldor-Verdoorn se convierte en una herramienta analítica relevante, ya que postula una relación positiva a largo plazo entre la expansión del producto y el aumento de la productividad laboral, impulsada por la presencia de rendimientos crecientes dinámicos⁴.

La transmisión de este impulso económico hacia la productividad laboral, no obstante, está condicionada por la estructura del mercado de trabajo. Por ello, el análisis diferencia explícitamente entre los sectores formal e informal, aspecto crucial en una región donde la informalidad laboral aún representa el 50% de la población ocupada. En economías con menores niveles de informalidad, el mayor tamaño del sector formal facilita la explotación de economías de escala y la acumulación eficiente de capacidades productivas, lo que consolida ganancias de productividad intensas y sostenibles. En economías con altos niveles de informalidad, en tanto, el crecimiento se diluye en actividades de baja productividad y reducida escala de producción, con lo que una mayor dinámica del producto tiende a estar asociada con una expansión extensiva, es decir, a través del aumento del empleo o del número de unidades productivas.

Mediante la estimación de modelos autorregresivos de rezagos distribuidos, la comprobación empírica para la región en el período 1993-2025 permite responder a tres interrogantes principales: i) si el crecimiento económico en la región genera aumentos sostenidos de la productividad laboral; ii) si el crecimiento en el sector formal garantiza la persistencia de las ganancias de productividad, y iii) de qué manera la informalidad condiciona la intensidad, el carácter cíclico y la velocidad de ajuste entre el crecimiento del producto y la productividad laboral.

A través de este enfoque, este análisis articula las dimensiones de corto y largo plazo y de velocidad de ajuste para construir un diagnóstico integrado sobre el carácter transformador del crecimiento regional, distinguiendo analíticamente entre los segmentos productivos formal e informal.

1. Marco analítico

Para evaluar la capacidad de las economías de la región para sostener ganancias de productividad en el tiempo, se adopta como herramienta analítica la ley de Kaldor-Verdoorn, que postula que el crecimiento del producto, estimulado por la demanda agregada, genera aumentos de la productividad laboral a través de rendimientos crecientes dinámicos. Dichos rendimientos engloban procesos endógenos al propio crecimiento económico, como el aprendizaje práctico (*learning by doing*), la especialización productiva, las economías de escala y la incorporación de progreso técnico latente en las nuevas inversiones (Kaldor, 1966; Verdoorn, 1949)⁵.

³ Los elementos analizados en esta sección se nutren de los resultados presentados en Carton y Pineda Salazar (2026).

⁴ La ley de Kaldor-Verdoorn constituye una de las regularidades empíricas más robustas en la teoría del crecimiento, ampliamente documentada en países tanto desarrollados como en desarrollo mediante diversas técnicas econométricas. Véase un análisis exhaustivo de la literatura teórica y empírica al respecto en McCombie, Pugno y Soro (2002).

⁵ El progreso técnico se define como endógeno, dado que es una consecuencia del proceso de producción (Magacho y McCombie, 2017; Chandra y Sandilands, 2021; Deleidi et al., 2023).

En contextos de expansión del producto, las empresas pueden aprovechar economías de escala, aumentar la inversión y sostener procesos de acumulación que favorecen aumentos persistentes de productividad. Estos mecanismos se refuerzan mediante la densificación de encadenamientos productivos y la generación de externalidades tecnológicas que permiten la difusión de conocimientos desde los sectores más dinámicos hacia el resto de la economía.

Formalmente, la ley de Kaldor-Verdoorn se expresa mediante la siguiente función lineal:

$$p_t = \alpha + \lambda y_t \quad (1)$$

donde p_t representa la tasa de crecimiento de la productividad del trabajo, mientras que y_t denota la tasa de crecimiento del producto en el período t . El parámetro α captura el componente autónomo, es decir, la fracción no explicada por la expansión del producto. Por su parte, el parámetro λ , conocido como coeficiente de Verdoorn, mide la elasticidad de la productividad laboral con respecto al crecimiento del producto. Un valor positivo y significativo de λ indica la presencia de rendimientos crecientes dinámicos, en tanto que un valor cercano a 0 sugiere un patrón de crecimiento predominantemente extensivo.

La ley de Kaldor-Verdoorn ha sido ampliamente analizada de forma empírica, en particular en el contexto de la región⁶. Sin embargo, la estimación empírica de esta relación enfrenta dos desafíos analíticos. En primer lugar, es necesario diferenciar la relación estructural de largo plazo de la dinámica de corto plazo. A corto plazo, la productividad laboral exhibe un comportamiento procíclico debido a que las empresas no ajustan de inmediato el nivel de empleo ante variaciones del producto. Esta respuesta, asociada a la paradoja de la productividad de Okun, puede confundirse con el efecto Verdoorn si no se separan adecuadamente ambos horizontes temporales⁷.

En segundo lugar, en el contexto de América Latina, resulta pertinente incorporar la informalidad en el análisis de la ley de Kaldor-Verdoorn desde una perspectiva productiva. La persistencia de este fenómeno indica que el empleo informal no constituye un desajuste temporal del ciclo económico, sino una característica estructural que modifica las condiciones de acumulación de capital⁸.

Además, si bien gran parte de los datos empíricos muestran que la informalidad ejerce una función de amortiguador cíclico a nivel regional, donde el mercado laboral absorbe los choques macroeconómicos⁹, destaca asimismo que este sector no es homogéneo. En concreto, las actividades informales tienden a estar compuestas por un segmento inferior (*lower-tier*), caracterizado por actividades de libre entrada, baja productividad y rendimientos decrecientes, y un segmento superior (*upper-tier*), constituido por trabajadores independientes calificados y microempresarios que cuentan con una mayor dotación de capital humano o recursos financieros propios¹⁰. Este estrato superior opera con niveles de eficiencia comparables a los del sector formal y posee la capacidad de generar rendimientos crecientes dinámicos. Estas particularidades suponen que la informalidad puede condicionar tanto la intensidad como la persistencia del efecto Verdoorn.

⁶ Véanse Ángeles et al. (2023); Magacho y McCombie (2018); Borgoglio y Odisio (2015), entre otros.

⁷ McCombie y de Ridder (1983) destacaron la confusión entre las elasticidades de corto y largo plazo derivada de las fluctuaciones cíclicas de la productividad. Véase una discusión econométrica sobre cómo aislar el efecto cíclico de Okun del componente estructural de Verdoorn en Paternesi Meloni (2024).

⁸ La informalidad modifica las condiciones de acumulación de capital al restringir el acceso al crédito formal, limitar la escala de las unidades productivas y reducir la acumulación de capital humano, así como por la menor estabilidad laboral y los menores incentivos para la capacitación en el sector informal (Perry et al., 2007; CEPAL, 2022).

⁹ Véase Pienknagura et al. (2020), entre otros.

¹⁰ La coexistencia de los enfoques de exclusión (segmento inferior) y salida voluntaria (segmento superior) fue estructurada inicialmente por Fields (1990) y respaldada por Perry et al. (2007) y OCDE (2024). En el caso latinoamericano, Bosch y Maloney (2010) confirman la simetría de flujos laborales entre el asalariado formal y el autoempleo informal, lo que pone a prueba la hipótesis de una segmentación rígida. Maurizio y Monsalvo (2021) señalan que las bajas tasas de transición anual (inferiores al 5%) desde el segmento superior del sector informal hacia la formalidad dan cuenta de una permanencia condicionada por incentivos económicos relativos más que por barreras de acceso.

Por ello, el análisis empírico que se realiza a continuación distingue entre el sector formal y el sector informal¹¹, con el fin de evaluar si el crecimiento del producto se traduce en ganancias de productividad en cada uno de estos segmentos, y busca aislar la dinámica de corto plazo de la relación estructural de largo plazo. Este abordaje metodológico permite capturar la intensidad, el carácter cíclico y la velocidad de ajuste que interconectan ambas variables en el contexto específico de la región.

2. Especificación econométrica y presentación de los datos

A partir de la ecuación (1), se desarrolla la versión con corrección de errores restringida del modelo autorregresivo de rezagos distribuidos (p, q) para el período t ¹²:

$$\Delta \ln P_t = \alpha + \sum_{j=1}^{p-1} \gamma_j \Delta \ln P_{t-j} + \sum_{j=0}^{q-1} \delta_j \Delta \ln Y_{t-j} + \theta (\ln P_{t-1} - \lambda \ln Y_{t-1}) + \epsilon_t \quad (2)$$

donde P representa la productividad laboral, Y denota el producto y p y q corresponden a los órdenes de rezago¹³. El operador de primera diferencia, Δ , aplicado a los logaritmos de las variables supone que los componentes de corto plazo se evalúan como tasas de crecimiento aproximadas.

El coeficiente λ define el coeficiente de Verdoorn de largo plazo. Un valor positivo y estadísticamente significativo de dicho parámetro indica que el crecimiento induce aumentos sostenidos de productividad laboral. Por el contrario, un valor bajo o estadísticamente nulo revela una ausencia de rendimientos crecientes, con lo que se configura un patrón de crecimiento extensivo.

Por su parte, los coeficientes γ_j y δ_j capturan la respuesta de corto plazo de la productividad laboral ante choques en el producto. El término entre paréntesis, $(\ln P_{t-1} - \lambda \ln Y_{t-1})$ representa la desviación de la productividad con respecto a su trayectoria de equilibrio de largo plazo en el período previo. El parámetro θ determina la velocidad de ajuste, es decir, la fracción del desequilibrio que se corrige en cada período. Esta especificación se estima de manera separada para los sectores formal e informal y a nivel de cada economía.

La estimación de los modelos autorregresivos de rezagos distribuidos presenta varias ventajas para el desarrollo del análisis propuesto. En primer lugar, permite estimar de forma simultánea la relación de largo plazo (coeficiente de Verdoorn) y la dinámica de corto plazo (efectos cíclicos), aislando explícitamente ambos componentes. En segundo lugar, la implementación de la prueba de límites (*bounds test*) de cointegración asociada al modelo autorregresivo de rezagos distribuidos permite verificar la existencia de una relación de equilibrio de largo plazo entre las variables¹⁴. Esta metodología no impone que todas las series sean integradas del mismo orden, lo que resulta particularmente útil en el contexto de series macroeconómicas con dinámicas mixtas (Pesaran et al., 2001). En tercer lugar, la inclusión del término de corrección de error, cuyo coeficiente asociado (θ) proporciona una estimación directa de la velocidad con que la productividad laboral retorna a su trayectoria de equilibrio tras una perturbación exógena, aporta información sobre la capacidad de ajuste de cada sector, formal e informal.

Cabe mencionar que, si bien la ley de Kaldor-Verdoorn se define teóricamente en tasas de crecimiento, el análisis empírico mediante el enfoque de modelos autorregresivos de rezagos distribuidos se instrumenta utilizando las variables en niveles logarítmicos. La estimación en niveles permite evaluar

¹¹ Véanse, por ejemplo, Cusolito y Maloney (2018); Elgin et al. (2021); Ohnsorge y Yu (2022).

¹² Véanse Shin y Pesaran (1999); Pesaran et al. (2001).

¹³ El orden óptimo de los rezagos, p y q , se determina mediante el criterio de información de Akaike.

¹⁴ La prueba se basa en el estadístico F y compara su valor con los valores críticos tabulados para los casos $I(0)$ e $I(1)$. Se rechaza la hipótesis nula cuando el estadístico F supera el valor crítico del límite superior $I(1)$, confirmando la existencia de una relación de cointegración con independencia del orden de integración de las variables. En todas las estimaciones realizadas, para los diez países y ambos sectores, el estadístico F obtenido superó el valor crítico del límite superior, lo que permitió rechazar la hipótesis nula de ausencia de cointegración. Este resultado confirma la existencia de una relación de largo plazo estadísticamente significativa entre la productividad laboral y el producto en cada sector.

la existencia de una relación de equilibrio o cointegración de largo plazo, con lo que se evita la pérdida de información estructural que ocurriría si se estimara el modelo únicamente en diferencias. Al transformar el modelo autorregresivo de rezagos distribuidos en su especificación de modelo de corrección de errores, los componentes dinámicos de corto plazo quedan expresados en primeras diferencias de los logaritmos, lo que aproxima matemáticamente las tasas de crecimiento exigidas por la ley de Kaldor-Verdoorn. En consecuencia, la metodología de los modelos autorregresivos de rezagos distribuidos es consistente y robusta, puesto que opera sobre los niveles logarítmicos de las series para determinar el parámetro estructural de largo plazo (el coeficiente de Verdoorn), al tiempo que evalúa las tasas de crecimiento a corto plazo para aislar las fluctuaciones cíclicas del sistema¹⁵.

La muestra del análisis empírico comprende diez economías de América Latina —Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay— seleccionadas por la heterogeneidad de su estructura de producción y el amplio espectro de los niveles de informalidad (véase el cuadro II.2).

Cuadro II.2

América Latina (10 países): tasa de informalidad medida por la participación de trabajadores por cuenta propia en el empleo total, 1993-2025
(En porcentajes)

País	1993-2025 (mediana)	1993	2025
Chile	24,6	27,1	23,9
Uruguay	27,9	27,5	28,0
Costa Rica	29,1	31,1	26,6
Panamá	37,2	36,9	40,6
Guatemala	41,4	41,6	39,1
República Dominicana	44,6	44,9	42,1
Colombia	45,7	43,2	45,6
Paraguay	48,1	57,0	41,2
Perú	58,0	63,7	51,3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	71,4	78,1	66,3

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de ILOSTAT. <https://ilostat.ilo.org/> y Banco Mundial.

El horizonte temporal abarca el período 1993-2025, una extensión longitudinal adecuada para la estimación de ecuaciones de cointegración mediante el enfoque de modelos autorregresivos de rezagos distribuidos. Este arco temporal captura fases del ciclo económico de distinta naturaleza a nivel regional, como las crisis a finales de los años noventa, el auge de los precios de los productos básicos (2003-2013), el estancamiento posterior (2014-2019), el choque contractivo provocado por la pandemia de COVID-19 (2020-2021) y la subsecuente fase de recuperación parcial. Esto permite analizar la relación entre el crecimiento del producto y de la productividad laboral en distintos escenarios macroeconómicos.

Con el propósito de distinguir entre los sectores formal e informal, la base de datos incorpora dos aproximaciones metodológicas diferenciadas. Por una parte, la dinámica de la producción informal se calcula sobre la base de estimaciones elaboradas por Elgin et al. (2021). Por otra parte, el empleo informal se aproxima mediante la participación de los trabajadores por cuenta propia en el empleo total (véase la sección II.A). La utilización de este último indicador se encuentra ampliamente respaldada por la literatura empírica al respecto debido a la estrecha correlación observada entre el autoempleo y la informalidad laboral en los países en desarrollo¹⁶. Además de su robustez conceptual, este indicador está disponible en series estadísticas largas, continuas y comparables entre países.

¹⁵ Véase el uso de modelos autorregresivos de rezagos distribuidos como enfoque metodológico adecuado para estimar la ley de Kaldor-Verdoorn en Paternesi Meloni (2024) y Gabrisch (2021) entre otros.

¹⁶ Véanse, entre otros, Gasparini y Tornarolli (2009); Bosch y Maloney (2010); Loayza y Rigolini (2011); Tornarolli et al. (2014); Messina y Silva (2017).

3. Resultados empíricos

Los resultados de las estimaciones econométricas se estructuran en torno a tres dimensiones analíticas¹⁷: i) la relación estructural de largo plazo captada por el coeficiente de Verdoorn, ii) la respuesta cíclica donde se destacan los coeficientes a corto plazo y iii) la velocidad de ajuste ante perturbaciones exógenas. Cada una de estas dimensiones aporta datos empíricos para el diagnóstico con respecto al crecimiento económico como generador de aumentos de productividad y al papel condicionante que ejerce la informalidad laboral.

a) Estimación a largo plazo

El cuadro II.3 presenta los coeficientes de Verdoorn a largo plazo estimados para cada país y sector. Como resultado central, se observa la existencia de una relación positiva y estadísticamente significativa entre el producto y la productividad del trabajo a largo plazo, en ambos sectores. Sin embargo, la magnitud del coeficiente difiere entre el sector formal y el informal, lo que permite distinguir patrones diferenciados a nivel regional.

Cuadro II.3

América Latina (10 países): estimación del coeficiente de Verdoorn (λ), por país y sector, 1993-2025

País	Sector formal	Sector informal	Diferencia
Bolivia (Estado Plurinacional de)	0,19	0,33	-0,14
Chile	0,48	0,52	-0,04
Colombia	0,54	0,35	0,19
Costa Rica	0,49	0,51	-0,02
Guatemala	0,24	0,31	-0,07
Panamá	0,49	0,38	0,11
Paraguay	0,27	0,45	-0,18
Perú	0,39	0,55	-0,16
República Dominicana	0,59	0,41	0,18
Uruguay	0,61	0,54	0,07
Mediana	0,48	0,43	0,05

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

Nota: Los coeficientes estimados son estadísticamente significativos al 1% y al 5%. La diferencia se calcula como el coeficiente del sector formal menos el coeficiente del sector informal y los valores positivos indican que el sector formal exhibe un coeficiente estimado superior al del sector informal. A los modelos estimados se aplicaron pruebas de diagnóstico estándar: autocorrelación serial (prueba de Breusch-Godfrey), heterocedasticidad (prueba de Breusch-Pagan-Godfrey), normalidad de residuos (prueba de Jarque-Bera) y estabilidad paramétrica (pruebas CUSUM y CUSUM de cuadrados (CUSUMSQ)). Los resultados no mostraron problemas de especificación en los modelos estimados.

En primer lugar, en la mayoría de los casos, el coeficiente estimado de Verdoorn en el sector formal se ubica en un rango intermedio (con una mediana de 0,48). Esto permite inferir que el crecimiento en el sector formal induce aumentos de la productividad laboral, aunque con una intensidad moderada. En los casos donde el coeficiente es particularmente alto ($\lambda \geq 0,50$), se observa una mayor capacidad de arrastre del sector formal a largo plazo.

En la región, no obstante, también existen casos en los que el coeficiente del sector formal es bajo ($\lambda < 0,30$), lo que indica que la expansión de este sector no se caracteriza por la presencia de rendimientos crecientes dinámicos, con lo que se configura un patrón de crecimiento de naturaleza esencialmente extensiva.

¹⁷ Como etapa preliminar, se realizaron pruebas de raíz unitaria al conjunto de las series temporales de interés. Los resultados confirmaron que ninguna de las variables está integrada de orden dos, $I(2)$, lo que satisface los requisitos para que se pueda aplicar el enfoque metodológico de modelos autorregresivos de rezagos distribuidos.

En segundo lugar, el coeficiente estimado de Verdoorn para el sector informal también resulta positivo y significativo para la totalidad de la muestra, aunque inferior al del sector formal, con una mediana de 0,43¹⁸. Esta menor capacidad del sector informal para generar rendimientos crecientes a largo plazo responde, en buena medida, a barreras estructurales que limitan su escala productiva, como el acceso restringido al financiamiento, los costos de formalización y las dificultades para acceder a mercados de mayor tamaño (Restuccia, 2013; Bento y Restuccia, 2017; Pagés, 2010).

Este resultado también indica que existen actividades informales con capacidad de generar aumentos de productividad, y, que, el hecho de operar al margen de los sistemas tributarios, la regulación laboral y los mecanismos de protección social puede otorgar cierto grado de flexibilidad y capacidad de respuesta, es decir, ciertas ventajas competitivas asociadas con la situación de informalidad. De acuerdo con la literatura relevante al respecto, este hallazgo empírico puede explicarse por tres factores principales. Primero, el sector informal es heterogéneo e incluye un segmento de unidades productivas dinámicas que, al estar exentas de rigideces fiscales y regulatorias, poseen una alta flexibilidad organizativa (OIT, 2021). Segundo, puede operar un mecanismo de aprendizaje práctico adaptativo e intensivo en mano de obra (Arrow, 1962). Ante el racionamiento del crédito bancario formal, que limita la adquisición de bienes de capital, el sector informal optimiza de manera continua sus procesos logísticos y sus redes de comercialización, lo que se traduce en incrementos de la productividad del trabajo mediante la acumulación de habilidades (OCDE, 2026). Tercero, el sector informal funciona como un receptor eficiente de externalidades tecnológicas transversales generadas por la economía agregada (Cimoli et al., 2006; CEPAL, 2022). Las unidades informales absorben la inversión de largo plazo en infraestructura pública, redes de conectividad móvil, plataformas de comercio electrónico y digitalización financiera, a un costo de inversión directo marginal.

En tercer lugar, al comparar las elasticidades de cada uno de los sectores, emergen tres patrones diferenciados de articulación productiva en la región:

- i) Patrón de mayor capacidad transformadora del sector formal. Cuando el coeficiente de Verdoorn del sector formal es superior al del sector informal, el crecimiento del sector formal genera rendimientos crecientes dinámicos con mayor intensidad que en el sector informal, con capacidad de arrastre y derrames (este es el caso de Colombia, Panamá, la República Dominicana y el Uruguay).
- ii) Patrón de convergencia. En Chile y Costa Rica, los coeficientes de Verdoorn del sector formal y del sector informal son de magnitud similar. Sin embargo, esta similitud responde a determinantes distintos en cada sector. Mientras que, en el sector formal, la respuesta de la productividad laboral al crecimiento del producto se sustenta en mecanismos kaldorianos como economías de escala, acumulación de capital y progreso técnico incorporado, en el sector informal se apoya en la flexibilidad organizativa de las unidades productivas, el aprendizaje y la absorción de externalidades tecnológicas de bajo costo generadas por el resto de la economía.

¹⁸ Cabe destacar que en la mayoría de los casos en que el coeficiente informal supera al formal se observan diferencias muy pequeñas. De hecho, en tres de esos seis países –Chile, Costa Rica y Guatemala–, la diferencia entre ambos coeficientes es de entre 0,02 y 0,07 puntos. Esto parecería indicar una respuesta similar de la productividad ante el crecimiento del producto en ambos sectores, más que una superioridad del sector informal. Un segundo elemento para destacar es que en los tres casos donde la brecha es significativa –Bolivia (Estado Plurinacional de), Paraguay y Perú–, el mecanismo subyacente refuerza la hipótesis central de este trabajo. En Bolivia (Estado Plurinacional de) y el Paraguay, el coeficiente del sector formal es bajo (0,19 y 0,27, respectivamente), lo que da cuenta de un patrón de crecimiento marcadamente extensivo, y el empleo del sector formal se triplicó en tres décadas sin generar mejoras sostenidas de productividad (apenas un 6% en Bolivia (Estado Plurinacional de) y prácticamente un 0% en el Paraguay). En el Perú, el coeficiente formal se ubica en un nivel moderado (0,39), pero la productividad formal apenas creció un 26% en tres décadas, frente a un 100% del sector informal. En los tres casos, el mayor coeficiente informal no refleja la fortaleza estructural del sector informal, sino la debilidad del sector formal para convertir la expansión del producto y la absorción de empleo en ganancias sostenidas de eficiencia. Un tercer elemento a destacar es que la comparación entre sectores no es directa. El coeficiente de Verdoorn se estima por separado en cada sector: en el formal, entre productividad laboral formal y PIB formal, y en el informal, entre productividad laboral informal y PIB informal. Por lo tanto, un coeficiente informal mayor no significa que el sector informal sea más productivo ni más transformador en términos agregados. Valores diferentes del coeficiente indican que la relación entre producto y productividad opera con una intensidad relativa distinta en cada sector.

- iii) Patrón de bajo desempeño del sector formal y de mayor elasticidad en el sector informal. Este es el caso de Bolivia (Estado Plurinacional de), Guatemala y el Paraguay, y el resultado puede estar asociado con las razones ya mencionadas de ciertas ventajas competitivas y flexibilidades asociadas con la situación de informalidad. Aunque el sector informal presente una elasticidad superior, esto ocurre en un contexto de baja capacidad transformadora del sector formal, más que por una fortaleza intrínseca del sector informal.

En suma, si la región mantiene una trayectoria de crecimiento moderado a largo plazo, la elevada participación del sector informal en la absorción del crecimiento del producto plantea un desafío estructural relevante. Aun cuando en varios países la elasticidad del producto respecto de la productividad del sector informal resulte comparable o superior a la del sector formal, los mecanismos que la sustentan —flexibilidad organizativa, aprendizaje y absorción pasiva de externalidades tecnológicas— no operan como una fuente sostenida de rendimientos crecientes dinámicos.

En un contexto de crecimiento moderado, esto supone que una parte importante de la expansión del producto se canaliza a través de un sector cuya capacidad de generar aumentos acumulativos de productividad es estructuralmente limitada, y donde el ajuste tiende a producirse de manera extensiva, mediante la incorporación de empleo o el aumento del número de pequeñas unidades productivas, más que por mejoras sostenidas de la productividad laboral.

La menor capacidad del sector informal para generar rendimientos crecientes dinámicos limita la posibilidad de que el crecimiento, aunque sea moderado, se transforme en un círculo virtuoso de mayor productividad, mayor competitividad y mayor crecimiento futuro. Esta limitación es particularmente costosa, ya que reduce las posibilidades de que la economía escape de un equilibrio de baja productividad y bajo crecimiento. En este sentido, la informalidad deja de ser solo un fenómeno de absorción de empleo para convertirse en una restricción al crecimiento de la productividad agregada.

b) Estimación a corto plazo

Al evaluar la respuesta contemporánea de la productividad laboral ante choques en el producto, los resultados revelan que la elasticidad de corto plazo del sector informal supera a la del sector formal en la mayoría de las economías analizadas (véase el cuadro II.4). Esta asimetría indica que el sector informal responde de forma más intensa y procíclica ante variaciones del producto, mientras que el sector formal exhibe una respuesta más moderada.

Cuadro II.4

América Latina (10 países): estimación de los coeficientes de corto plazo, por país y sector, 1993-2025

País	Sector formal	Sector informal
Bolivia (Estado Plurinacional de)	0,19	0,64
Chile	0,33	0,85
Colombia	0,78	0,32
Costa Rica	0,27	0,86
Guatemala	0,36	0,57 (n.s.)
Panamá	0,77	0,52
Paraguay	0,58	0,75
Perú	0,43	0,48
República Dominicana	0,46	0,48
Uruguay	0,72	0,85
Mediana	0,44	0,61

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

Nota: Los coeficientes estimados son estadísticamente significativos al 1% y al 5%. n. s. = no significativo. El coeficiente de corto plazo representa la respuesta contemporánea de la productividad laboral ante un cambio del producto en el mismo período.

El sector informal opera como el principal amortiguador macroeconómico ante las fluctuaciones económicas de la región. En la mayoría de los países, los coeficientes de corto plazo del sector informal superan el umbral de 0,6, lo que refleja una alta flexibilidad laboral y una rápida capacidad de ajuste del empleo ante cambios en el nivel de actividad.

El sector formal, en tanto, presenta una respuesta más atenuada. Esta menor sensibilidad se explica por la existencia de costos de ajuste (costos de despido y contratación), arreglos institucionales y costos hundidos, como inversión en capital humano específico. Esto lleva a que las empresas formales absorban parte del impacto de los choques mediante variaciones en la productividad (retención de mano de obra)¹⁹, antes de incurrir en costos asociados a la destrucción de puestos de trabajo.

Esta distinción entre los modos de absorción del ciclo se constata al analizar la distribución de las estimaciones. El sector formal presenta una mayor dispersión de valores, que van de 0,19 a 0,78, con niveles altos, moderados y bajos. Por su parte, el sector informal muestra una marcada concentración de valores en el nivel superior, lo que refuerza la idea de su papel de amortiguador cíclico.

Mientras que el sector formal registra una mayor elasticidad estructural (mayor coeficiente de Verdoorn), el sector informal presenta una mayor reactividad cíclica. Esta combinación indica que el crecimiento del sector informal se canaliza principalmente a través de ajustes extensivos del empleo a corto plazo, lo que limita su capacidad de generar rendimientos crecientes sostenidos a largo plazo.

c) Velocidad de ajuste

Por su parte, el análisis del parámetro de velocidad de ajuste, derivado del término de corrección de errores, permite evaluar la rapidez con que la productividad laboral retorna a su trayectoria de equilibrio de largo plazo tras un choque en el producto. Los resultados del cuadro II.5 muestran que todos los coeficientes estimados son negativos y estadísticamente significativos, lo que confirma la existencia de una relación de cointegración entre el crecimiento del producto y la productividad laboral en ambos sectores.

Cuadro II.5

América Latina (10 países): estimación del parámetro de velocidad de ajuste, por país y sector, 1993-2025

País	Sector formal	Sector informal
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-0,55	-0,69
Chile	-0,37	-0,42
Colombia	-0,88	-0,18
Costa Rica	-0,48	-0,45
Guatemala	-0,69	-0,70
Panamá	-0,59	-0,52
Paraguay	-0,35	-0,60
Perú	-0,41	-0,20
República Dominicana	-0,20	-0,42
Uruguay	-0,50	-0,46
Mediana	-0,49	-0,45

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

Nota: Los coeficientes estimados son estadísticamente significativos al 1%. El parámetro de velocidad de ajuste (θ), derivado del término de corrección de errores, mide la proporción del desequilibrio de largo plazo que se corrige en cada período anual. Por ejemplo, un coeficiente de (-0,5) indica que el 50% de la desviación con respecto a la trayectoria de equilibrio estructural de largo plazo se corrige en el transcurso del primer año, lo que supone un retorno total a la senda de equilibrio en aproximadamente dos años.

¹⁹ Biddle (2014) analizó el papel de la retención de mano de obra (*labor hoarding*) en este proceso.

En términos generales, predomina un patrón de ajuste relativamente rápido en ambos sectores. En el sector formal, seis de los diez países presentan coeficientes superiores o iguales a 0,5 en valor absoluto, lo que indica que más de la mitad del desequilibrio se corrige en el primer año. Un comportamiento similar se observa en el sector informal, donde cuatro países registran velocidades de ajuste superiores a este umbral.

No obstante, se observan diferencias relevantes entre sectores. El sector formal muestra una mayor heterogeneidad en la velocidad de ajuste, con algunos países que presentan convergencias muy rápidas y otros con ajustes más lentos. Por su parte, el sector informal exhibe una velocidad de ajuste más uniforme, aunque en algunos casos los coeficientes son notablemente bajos, lo que da cuenta de una mayor persistencia de los desequilibrios en estas economías.

Los resultados empíricos coinciden con los hallazgos de largo plazo. La velocidad de ajuste relativamente rápida en ambos sectores indica que la región no enfrenta un problema de lentitud para corregir desequilibrios entre crecimiento y productividad. Sin embargo, el hecho de que el sector formal presente una mayor elasticidad de Verdoorn a largo plazo, combinado con una velocidad de ajuste adecuada, indica que los desequilibrios tienden a resolverse hacia una trayectoria de mayor productividad en este sector. En cambio, la alta reactividad a corto plazo del sector informal, junto con su menor coeficiente de Verdoorn a largo plazo, supone que los ajustes se realizan principalmente a través de variaciones en el empleo más que en la productividad.

En síntesis, la información de corto y largo plazo muestra que el principal desafío de la región no radica en la velocidad de corrección de los desequilibrios, sino en la calidad de la trayectoria hacia la que se ajusta el sistema. Mientras el sector formal tiende a converger hacia un equilibrio de mayor productividad, el sector informal tiende a converger hacia un equilibrio de menor intensidad productiva.

En conclusión, estos hallazgos empíricos indican que la informalidad no puede abordarse solamente desde políticas laborales o de protección social, sin modificar las condiciones estructurales que la determinan. La información presentada muestra que la capacidad de las economías de la región para generar aumentos sostenidos de productividad depende de la interacción entre la dinámica del crecimiento económico, la acumulación de capacidades productivas y la calidad de las instituciones laborales, fiscales y financieras. Estas dimensiones se examinan en la sección II.C, donde se analizan las limitaciones que enfrentan estas políticas en contextos de alta informalidad y se presentan opciones de política para avanzar hacia una formalización productiva.

C. Políticas macroeconómicas y de desarrollo productivo para impulsar una estrategia de formalización productiva

En contextos de alta informalidad, el diseño de la política macroeconómica exige una aproximación ampliada que incorpore no solo los instrumentos fiscales y financieros, sino también las políticas laborales y de desarrollo productivo, en tanto estas inciden directamente sobre la dinámica del empleo. En este marco, la formalización se entiende como un proceso endógeno de acumulación de capacidades, tanto en el sector formal como informal, cuya sostenibilidad depende de la interacción entre estas dimensiones de política.

Los resultados presentados en la sección II.B muestran que la relación entre crecimiento y productividad opera a través de mecanismos diferenciados entre actividades formales e informales, y que la capacidad de sostener mejoras en la productividad depende de la interacción entre componentes cíclicos y estructurales. En este contexto, las políticas orientadas a promover la formalización no deberían limitarse a reducir costos de registro o a simplificar marcos regulatorios, sino que deberían abordar las restricciones estructurales que limitan el crecimiento económico y la acumulación de capacidades productivas.

En otras palabras, la región debe avanzar hacia una estrategia de formalización productiva, entendida como un proceso en el que se articule la creación de empleos formales y de calidad con el fortalecimiento de las capacidades productivas de las personas y las empresas. Reducir la informalidad y ampliar las capacidades productivas en la región constituye una condición necesaria para superar la trampa de baja capacidad para crecer que enfrenta América Latina y el Caribe, pues permitiría ampliar la protección social, reducir las desigualdades y mejorar la capacidad de las economías para transformar el crecimiento en aumentos sostenidos de productividad.

1. Retos que enfrentan las políticas laboral, fiscal, financiera y de desarrollo productivo en contextos de alta informalidad

a) Retos para la política laboral

Los resultados y análisis planteados a lo largo de este capítulo indican que la elevada informalidad laboral no solo constituye un problema de baja productividad y vulnerabilidad social, sino que también modifica significativamente los mecanismos mediante los cuales las políticas laborales y macroeconómicas se transmiten hacia el empleo, la productividad y la formalización. En economías caracterizadas por una elevada heterogeneidad estructural, donde coexisten empresas formales e informales con amplias diferencias de productividad, tamaño y capacidad de crecimiento, una elevada proporción del empleo permanece al margen de las normativas laborales y de protección social o se inserta en unidades productivas con escasa capacidad para responder a dichos incentivos. Como resultado, gran parte de las políticas opera sobre segmentos relativamente acotados del mercado laboral, lo que limita tanto su cobertura como la persistencia de sus efectos (Perry et al., 2007; Cisneros-Acevedo y Ruggieri, 2025). En este contexto, la elevada informalidad y la persistencia de una estructura productiva altamente heterogénea no solo reducen la efectividad de las políticas laborales, sino que reflejan restricciones estructurales más profundas que limitan la capacidad de las economías de la región para sostener procesos de acumulación de capital, transformación productiva, crecimiento de la productividad y generación de empleo de calidad.

Los resultados empíricos presentados en este capítulo muestran que, en economías caracterizadas por elevados niveles de informalidad y heterogeneidad estructural, el crecimiento económico tiende a traducirse principalmente en mecanismos extensivos de expansión —como el aumento

del empleo o del número de unidades productivas— más que en incrementos sostenidos de la productividad asociados a la acumulación de capital, la incorporación de nuevas tecnologías y el aprovechamiento de economías de escala. En estos contextos, la operación de los mecanismos descritos por la ley de Kaldor-Verdoorn resulta más limitada, ya que una parte importante de la expansión económica ocurre en unidades productivas con reducida capacidad de inversión, innovación y crecimiento. Como consecuencia, el crecimiento genera una menor difusión de las ganancias de productividad y una capacidad más limitada para expandir el empleo en empresas formales de mayor escala. Asimismo, las restricciones que enfrentan muchas unidades productivas informales para acumular capital, aumentar la productividad y enfrentar los costos asociados a la formalización dificultan su transición hacia la economía formal. En consecuencia, aun cuando las políticas laborales y macroeconómicas logren estimular el empleo y la demanda agregada, sus efectos sobre la productividad y las distintas dimensiones de la formalización tienden a ser menos sostenibles y más sensibles a la desaceleración del crecimiento económico.

Los resultados econométricos obtenidos en este capítulo sugieren que la elevada informalidad modifica los mecanismos mediante los cuales el crecimiento económico se traduce en aumentos sostenidos de la productividad. En economías con una mayor participación de actividades informales, las ganancias de productividad asociadas al crecimiento tienden a difundirse de manera más lenta y menos persistente hacia el conjunto del sistema productivo, lo que refleja las limitaciones que imponen la menor acumulación de capital, la reducida incorporación de nuevas tecnologías y la elevada heterogeneidad estructural.

Asimismo, la elevada informalidad modifica la forma en que las economías de la región realizan ajustes frente a choques macroeconómicos. En estos contextos, el sector informal suele operar como un mecanismo de absorción laboral durante los períodos de desaceleración económica, con lo que amortigua parcialmente el aumento del desempleo abierto, pero al costo de expandir ocupaciones de baja productividad y elevada vulnerabilidad. Como consecuencia, los avances en materia de formalización laboral tienden a depender en exceso del ciclo económico, mostrando mejoras en los períodos de expansión y revirtiéndose parcialmente durante las desaceleraciones o las crisis. Esto sugiere que las políticas orientadas a promover la formalización difícilmente podrán consolidar sus resultados si no van acompañadas de condiciones que favorezcan el crecimiento sostenido, la acumulación de capital, la expansión de empresas de mayor escala y el aumento de la productividad.

Esta dinámica incrementa además la vulnerabilidad macroeconómica de las economías de la región, dado que la productividad laboral pasa a depender más estrechamente de fluctuaciones cíclicas de corto plazo y menos de procesos persistentes de acumulación y transformación productiva. En economías con elevada informalidad, la ausencia de mecanismos sólidos de expansión de escala, innovación y acumulación tecnológica dificulta que los impulsos de crecimiento se traduzcan en trayectorias sostenidas de aumento de productividad y formalización. Como resultado, las mejoras observadas durante períodos de expansión suelen presentar menor persistencia y mayor reversibilidad frente a cambios en el entorno macroeconómico.

La elevada informalidad también limita el alcance efectivo de instrumentos laborales como los salarios mínimos, la negociación colectiva, los seguros de desempleo y los sistemas contributivos de protección social, dado que una proporción significativa de trabajadores independientes, microempresas y ocupaciones precarias permanece parcialmente excluida de estos mecanismos. En este contexto, las políticas laborales tienden a operar sobre mercados de trabajo altamente segmentados, donde conviven sectores con elevada productividad y cobertura institucional con amplios segmentos caracterizados por baja productividad, informalidad y limitada protección social. A ello se suma la reducida capacidad de muchas unidades productivas informales para absorber trabajadores capacitados, invertir, innovar o expandir su escala, lo que limita la persistencia de los efectos de políticas activas de empleo y capacitación laboral.

Persiste asimismo una insuficiente articulación entre los sistemas de formación y capacitación, las políticas de desarrollo productivo y las competencias demandadas por el aparato productivo. Esto limita la capacidad de los trabajadores para adaptarse a los procesos de transformación tecnológica y de las empresas para incorporar innovaciones, lo que reduce la contribución de la formación al crecimiento de la productividad y a la generación de empleo de calidad (CEPAL, 2012, 2024b; Salazar-Xirinachs et al., 2014). A ello se suma la fragmentación institucional de las intervenciones, que dificulta la coordinación entre las políticas de desarrollo productivo, laborales y de desarrollo de capacidades, lo que reduce su alcance y efectividad.

Como se analiza más en profundidad más adelante, la informalidad también afecta la sostenibilidad financiera de los sistemas de protección social. La elevada proporción de trabajadores fuera de los sistemas contributivos reduce la base de financiamiento de pensiones, seguros de salud y protección frente al desempleo, con lo que aumenta la fragmentación y desigualdad en el acceso a beneficios sociales. Esto genera un círculo vicioso donde la baja cobertura contributiva limita la capacidad de ampliar la protección social, mientras la ausencia de protección incentiva la persistencia de estrategias laborales informales y trayectorias productivas de baja escala y productividad.

Además, la elevada heterogeneidad productiva y la amplia presencia de unidades económicas de pequeña escala dificultan la aplicación efectiva de la normativa laboral y de los sistemas de protección social. La predominancia de microempresas, trabajadores por cuenta propia y relaciones laborales de baja productividad incrementa los costos de supervisión, reduce la capacidad institucional para garantizar el cumplimiento de la legislación laboral y limita el alcance de los mecanismos tradicionales de fiscalización. En este contexto, la información disponible indica que las estrategias basadas exclusivamente en inspección y sanción tienden a mostrar resultados limitados cuando no se acompañan de políticas orientadas a elevar la productividad, facilitar el acceso al financiamiento, promover el crecimiento empresarial y fortalecer las capacidades productivas y de gestión de las unidades económicas (Perry et al., 2007; Salazar-Xirinachs y Chacaltana, 2018b; CEPAL, 2024b).

En conjunto, los datos presentados en este capítulo, junto con la literatura reciente sobre informalidad y desarrollo productivo, muestran que la informalidad no constituye únicamente un problema laboral o de protección social, sino también una restricción estructural que limita la efectividad de las políticas laborales y de desarrollo productivo, así como la capacidad de las economías de América Latina para sostener procesos de crecimiento económico y transformación productiva (Perry et al., 2007; Salazar-Xirinachs y Chacaltana, 2018b; CEPAL, 2024b). Los resultados empíricos muestran que las economías con una mayor incidencia del empleo informal presentan procesos de ajuste más lentos y menos persistentes frente a los impulsos del crecimiento económico. Asimismo, la información regional indica que la reducción de la informalidad observada entre 2003 y 2013 coincidió con una etapa de alto crecimiento, de aumento de la inversión y la productividad, tendencia que se revirtió parcialmente tras la desaceleración iniciada en 2013. En este contexto, la elevada heterogeneidad estructural, la fragmentación del tejido productivo y el predominio de unidades económicas de pequeña escala limitan la capacidad de las políticas laborales para generar mejoras sostenidas en productividad, formalización y calidad del empleo, lo que pone de manifiesto la necesidad de complementar estos instrumentos con políticas orientadas a promover la transformación productiva. En consecuencia, la informalidad debe entenderse como la expresión de restricciones más profundas asociadas a la insuficiente acumulación de capital, el limitado cambio estructural y la lenta difusión del progreso técnico, factores que restringen la capacidad de la región para transformar episodios de crecimiento económico en aumentos persistentes de productividad, que fomenten la creación de empleo formal y el desarrollo productivo a largo plazo (Fajnzylber, 1990; CEPAL, 2012, 2024b).

b) Retos para la política fiscal

La informalidad incide directamente en la efectividad de la política fiscal en distintas dimensiones. Por el lado de los ingresos, erosiona la recaudación tributaria al mantener una parte significativa de la actividad económica al margen de los registros administrativos y, por ende, fuera del alcance de los impuestos directos y de las contribuciones a la seguridad social. En general, los trabajadores informales y las pequeñas y medianas empresas (pymes) sin contabilidad formal no tributan regularmente por sus ingresos, no realizan aportes previsionales y, en muchos casos, tampoco participan plenamente en la tributación del impuesto sobre el valor agregado (IVA) (Gómez Sabaini y Morán, 2012). El resultado es una base imponible más estrecha, que se traduce en menos recursos fiscales para sostener el gasto y la inversión pública, así como para financiar los sistemas de seguridad social que dependen de cotizaciones vinculadas al empleo formal.

Este problema adquiere especial relevancia en la región, donde los sistemas de seguridad social originalmente se concibieron en virtud del supuesto de un empleo asalariado formal relativamente extendido, aun cuando ello no se viera reflejado en la estructura real de los mercados laborales (Levy, 2008; OCDE, 2025). Cuando una fracción significativa de la población económicamente activa se inserta en relaciones laborales informales, intermitentes o de baja productividad, los mecanismos contributivos tradicionales pierden capacidad de cobertura y financiamiento, con lo que se debilita la sostenibilidad financiera de la protección social en su conjunto (Cetrángolo y Goldschmit, 2025).

A su vez, estas características de los mercados laborales contribuyen a la consolidación de sistemas tributarios con un sesgo hacia la imposición indirecta, particularmente sobre el consumo de bienes y servicios (OCDE et al., 2026). Esta tendencia tiene importantes consecuencias distributivas, puesto que se traduce en una predominancia de instrumentos tributarios que pueden resultar regresivos en ausencia de mecanismos compensatorios. En ese sentido, la informalidad no solo reduce la recaudación total, sino que también puede alterar la estructura tributaria y debilitar su capacidad redistributiva.

Además, la informalidad asociada a conductas racionales —derivadas de una evaluación de costos y beneficios en la que las cargas impositivas, la burocracia y las regulaciones superan los beneficios esperados de la formalización— erosiona la legitimidad del sistema tributario al generar inequidades horizontales, dado que agentes con capacidades económicas similares enfrentan obligaciones tributarias distintas según su grado de formalización (Perry et al., 2007).

Desde la perspectiva del gasto, la informalidad incrementa la presión sobre el Estado en materia de protección social. Al quedar excluidos de los sistemas contributivos de salud, pensiones o seguro de desempleo, amplios segmentos de la población necesitan cobertura a través de mecanismos no contributivos financiados con rentas generales o, en algunos casos, a partir de subsidios cruzados con los trabajadores formales (Arenas de Mesa y Robles, 2024; Cetrángolo, 2025).

Las experiencias de la región dan cuenta de distintas respuestas a esta tensión. En el ámbito de la salud, por ejemplo, el Brasil ha optado por financiar el Sistema Único de Salud (SUS) principalmente con impuestos generales, incluidas contribuciones sobre la facturación y las utilidades empresariales. Chile, por su parte, en el seguro público de salud combina cotizaciones de los trabajadores con aportes estatales, lo que permite extender la cobertura más allá de los contribuyentes. Costa Rica ha desarrollado uno de los sistemas de seguridad social más integrados de la región, con un financiamiento tripartito entre trabajadores, empleadores y Estado. El Uruguay, en tanto, articula un sistema nacional integrado de salud que combina fondos contributivos con transferencias fiscales para avanzar hacia la cobertura universal.

En cuanto a los sistemas de pensiones, el panorama es similar, con prestaciones no contributivas que han ampliado tanto su cobertura como el monto de los beneficios (Arenas de Mesa y Robles, 2024). Entre las experiencias destacadas se encuentran las del Brasil, que ha diversificado las fuentes de financiamiento más allá de la nómina salarial, Chile, que ha institucionalizado un pilar solidario de financiamiento público que coexiste con la capitalización individual, y la Argentina, que ha recurrido a transferencias del Tesoro para sostener sistemas concebidos originalmente como contributivos.

Estas trayectorias ilustran una cuestión estructural. En economías con alta informalidad, la protección social no puede descansar exclusivamente sobre cotizaciones laborales, ya que ello reproduce la exclusión de la población más vulnerable. En ese sentido, es necesario superar la dicotomía entre financiamiento contributivo y no contributivo, de modo de promover una articulación estratégica entre ambos componentes (Sojo, 2017). Tal como sostiene la OCDE (2025), es posible proveer un conjunto básico de beneficios de protección social con independencia de la situación laboral del trabajador, aunque ello exige fortalecer sustantivamente la capacidad recaudatoria tributaria. Esta propuesta tiene importantes efectos fiscales porque desplaza el debate desde la lógica únicamente laboral hacia la capacidad del sistema tributario para dar sostenibilidad financiera a sistemas universales de protección social.

Además, la exclusión de la protección social contributiva amplía la demanda de programas sociales compensatorios, como transferencias monetarias, subsidios focalizados, pensiones no contributivas y mecanismos de alivio para hogares vulnerables, destinados a cubrir brechas que, en contextos de mayor formalidad, los seguros sociales contributivos podrían absorber parcialmente (Arenas de Mesa, 2019). Así, se configura una tensión persistente entre mayores necesidades de gasto en protección social y, al mismo tiempo, estructuras económicas con alta informalidad que restringen la capacidad recaudatoria del Estado (Cetrángolo et al., 2026).

La informalidad también reduce los márgenes de maniobra de la política fiscal para cumplir su función estabilizadora por diversas vías. Por una parte, debilita el papel del impuesto sobre la renta de las personas físicas como estabilizador automático, al limitar su cobertura y progresividad en contextos donde una proporción significativa de los ingresos no es observable ni se grava. Asimismo, restringe el alcance de los estabilizadores automáticos asociados a la protección social contributiva, como los seguros de desempleo, al excluir a amplios segmentos de trabajadores. A ello se suma que la elevada informalidad dificulta la construcción y actualización de registros administrativos y sociales integrados, lo que reduce la capacidad del Estado para identificar rápidamente a los hogares vulnerables y canalizar transferencias de manera oportuna (CEPAL, 2025; OCDE, 2025).

La pandemia de COVID-19 dejó al descubierto estas limitaciones. Los países con sistemas de protección social más desarrollados, mercados laborales más formales e infraestructura de pagos digitales preexistente estuvieron mejor posicionados para escalar rápidamente sus respuestas ante la crisis. En cambio, aquellos con mayores niveles de informalidad enfrentaron dificultades para determinar y canalizar apoyos a los trabajadores afectados, precisamente debido a la ausencia de registros actualizados y mecanismos de pago efectivos, lo que obligó a desplegar respuestas más lentas, menos focalizadas y, en muchos casos, con un mayor costo fiscal (OCDE, 2025; Tesliuc y Fonteñez, 2025).

Además, la relación entre la política fiscal y la informalidad presenta un carácter bidireccional. En particular, la política fiscal puede contribuir a ampliar la informalidad cuando la estructura tributaria y contributiva eleva los costos de acceso o permanencia en la formalidad, especialmente para microempresas, trabajadores por cuenta propia y unidades productivas de baja productividad. Del mismo modo, el diseño de los programas de gasto puede generar incentivos no deseados. Por ejemplo, algunas transferencias no contributivas pueden desalentar la formalización cuando se establece que el beneficio vinculado se pierde de manera inmediata al acceder a un empleo formal (Cárdenas et al., 2021).

Ello, sin embargo, no supone que el financiamiento no contributivo de la protección social sea un problema en sí mismo. Por el contrario, en una región caracterizada por elevados niveles de informalidad, este tipo de instrumentos resulta indispensable para garantizar niveles básicos de cobertura en pensiones y seguros de salud (CEPAL, 2024c). En general, los datos sugieren que la relación entre protección social y formalización depende, en gran medida, del diseño institucional y de la manera en que se articulan los componentes contributivos y no contributivos (Cetrángolo et al., 2025).

Ante este fenómeno, durante las últimas dos décadas, los países han puesto en marcha diversas medidas de política fiscal para promover la formalización, especialmente orientadas hacia el fortalecimiento de la fiscalización, la reducción de costos asociados a la formalidad y la ampliación del acceso a beneficios propios del sector formal. La adopción generalizada de regímenes tributarios simplificados, algunos de los cuales incluyen la provisión de beneficios básicos de protección social, es una muestra clara de esta tendencia (Cetrángolo et al., 2018). Sin embargo, aún en el período de mayor reducción de la informalidad a nivel regional (2000-2013), la información disponible indica que, solo en casos específicos que se han evaluado, el efecto positivo ha sido reducido y de una duración acotada (Salazar-Xirinachs y Chacaltana, 2018a).

En general, las políticas implementadas en la región han privilegiado el registro tributario y la ampliación de la cobertura, con resultados positivos en etapas iniciales (Bertranou, 2019). Sin embargo, en la mayoría de los casos han mostrado rendimientos decrecientes, sin lograr mejorar sustantivamente la calidad de la inserción laboral ni superar las condiciones de vulnerabilidad y baja productividad. Es necesario remarcar que, para gran parte de los trabajadores informales, la formalización no constituye una alternativa viable debido a ciertas restricciones estructurales asociadas a la baja productividad y la precariedad laboral (Amarante, 2025; Ulyssea, 2018). Precisamente, uno de los principales desafíos radica en el diseño de los incentivos a la formalización. Medidas como la simplificación de trámites o la reducción de costos de inscripción pueden facilitar el ingreso a la formalidad, pero no garantizan la permanencia si las cargas tributarias, contributivas o administrativas continúan percibiéndose como demasiado elevadas frente a los beneficios obtenidos. Asimismo, muchas políticas de formalización necesitan recursos fiscales significativos, lo que genera una paradoja: la informalidad reduce la capacidad recaudatoria necesaria para financiar políticas destinadas a combatirla.

En este contexto, y en el entendido de que la política fiscal no puede resolver esta problemática por sí sola, su efectividad para reducir la informalidad dependerá de la articulación con políticas laborales, financieras y de desarrollo productivo que permitan, de manera integrada, modificar las condiciones estructurales que dan origen a este fenómeno.

c) Retos para la política financiera

La política financiera en América Latina opera en un contexto estructural de alta informalidad que condiciona tanto su alcance como su efectividad. La informalidad no solo reduce la base de empresas y personas que participan del sistema financiero formal, sino que genera un conjunto de restricciones específicas: limita la acumulación de historial crediticio, dificulta la verificación de ingresos y garantías, eleva el riesgo percibido por los intermediarios financieros y debilita los incentivos para la formalización cuando el acceso al crédito informal resulta más accesible, aunque más costoso. En este marco, las limitaciones de la política financiera no son únicamente de diseño o cobertura, sino que expresan la interacción entre la estructura productiva, la informalidad y las imperfecciones del mercado de crédito. Por ello, para avanzar hacia un sistema financiero inclusivo y orientado al financiamiento productivo es preciso comprender primero cuáles son esos condicionantes estructurales y de qué manera afectan el acceso y el uso del financiamiento formal.

Las características del financiamiento empresarial en América Latina muestran que el acceso y el uso del sistema financiero han avanzado de manera desigual, con diferencias marcadas según el tamaño de las empresas, el tipo de fuente de financiamiento utilizada y la trayectoria de formalización de cada unidad productiva.

Pese a los avances en materia de acceso a servicios financieros en la región, la informalidad en el sector financiero sigue siendo una constante. Esto se observa particularmente para los grupos de mujeres, personas con menor nivel educativo y jóvenes (Herrero Olarte et al., 2025). Los mercados informales de crédito ponen al alcance de estos grupos servicios como el crédito, los seguros y mecanismos de ahorro a los que, de otro modo, no tendrían acceso y ayudan a suavizar el consumo

y a enfrentar situaciones inesperadas como la pérdida de empleo. Las pymes también dependen principalmente de los mercados informales de crédito para satisfacer su demanda de crédito. El mercado de crédito informal proporciona financiamiento total o parcial para iniciar y expandir las pymes en muchos países en desarrollo, incluidos los de América Latina (Yimer, 2025). Los mercados informales de crédito funcionan de diferentes formas, y entre sus participantes se encuentran familiares y amigos, prestamistas privados, instituciones tradicionales, clubes voluntarios, organizaciones no gubernamentales y comerciantes.

Esta coexistencia entre el sistema financiero formal y los circuitos informales de crédito confirma que el acceso, por sí solo, no es suficiente para impulsar procesos de formalización ni para el diseño y la construcción de un sistema financiero inclusivo y dedicado al financiamiento productivo (Barajas et al., 2020; Beck et al., 2004; Pérez Caldentey, 2024; Demirgüç-Kunt et al., 2021; Banco Mundial, 2024). Según datos del Banco Mundial (2026), en América Latina, solo el 34,1% de las empresas encuestadas utiliza el sistema financiero formal para financiar capital de trabajo y apenas el 12,4% y el 18,8% de las necesidades de financiamiento para capital de trabajo e inversión a largo plazo se cubren por esa vía.

Estas limitaciones se expresan en las características que marcan el patrón de las fuentes de financiamiento y del acceso al crédito en la región, donde la informalidad actúa como un factor que refuerza la segmentación entre unidades productivas y profundiza las brechas de productividad.

En América Latina, como en otras regiones del mundo, las empresas se financian siguiendo un orden jerárquico de fuentes de financiamiento (Banco Mundial, 2026). La principal fuente de financiamiento es el beneficio retenido. Este es un hecho estilizado aplicable a todas las regiones del mundo en desarrollo y desarrollado. Esto significa que el hecho de que la fuente de financiamiento de primera instancia sea, de manera generalizada, el beneficio retenido no se explica por la profundidad o el nivel de desarrollo del sistema financiero, ni por el tamaño de la empresa o el nivel de integración nacional, regional o mundial.

Si bien, en comparación con otras regiones del mundo, América Latina registra el menor uso del beneficio retenido como fuente de financiamiento de las inversiones, la información disponible muestra que cerca del 56% de las empresas de la región se financian con este recurso interno (Banco Mundial, 2026), y, a su vez, la proporción de la inversión que se financia con estas fuentes representa aproximadamente el 60% del total, independientemente del tamaño de la empresa (véase el cuadro II.6). A su vez, esto confirma que la dependencia del autofinanciamiento sigue siendo elevada y que el financiamiento externo no logra cubrir adecuadamente las necesidades de acumulación de capital, en especial entre las empresas de menor tamaño.

Cuadro II.6

América Latina: indicadores de inclusión financiera por tamaño de la empresa, promedios 2009-2024
(En porcentajes)

Tamaño de la empresa (número de empleados)	Empresas con cuenta corriente o de ahorros	Empresas con préstamo bancario o línea de crédito	Garantía exigida para un préstamo (En porcentajes del valor del préstamo)	Empresas que utilizan bancos para financiar inversiones	Inversión financiada internamente	Empresas que financian capital de trabajo con bancos	Capital de trabajo financiado por bancos
Pequeña (5 a 19)	89,0	40,9	200,9	26,6	63,3	35,0	14,1
Mediana (20 a 99)	94,2	56,7	172,1	34,0	59,5	47,2	18,4
Grande (más de 100)	96,6	69,0	155,1	41,4	58,1	55,4	22,0

Fuente: Banco Mundial. (2026). *Topics - Formal Sector Enterprise Surveys*. <https://www.enterprisesurveys.org/en/data/exploretopics/finance?subGroup=6&subtopic=37>.

Nota: Las encuestas disponibles, como las del Banco Mundial, muestrean entre 1.200 y 1.800 empresas para economías grandes, 360 empresas para economías medianas y 150 empresas para economías pequeñas. El tamaño de la empresa se define en términos de empleo: las pequeñas empresas se definen como las que tienen entre 5 y 19 empleados, las empresas medianas son las que tienen entre 20 y 99 empleados, y las grandes empresas son las que cuentan con más de 100 empleados.

La segunda fuente de financiamiento más importante es la banca comercial. Aunque la región ha logrado avances significativos en el acceso al sistema financiero, estos progresos coexisten con la persistencia de la informalidad financiera descrita, lo que indica que el acceso formal no se traduce automáticamente en un uso productivo del crédito. Desde 1980, la región muestra un claro progreso en el acceso de las personas naturales al sistema financiero formal. Entre los períodos 1980-1990 y 2011-2020, el índice de acceso a las instituciones financieras —que varía entre 0 y 1— casi se duplicó de 0,23 a 0,42. América Latina no solo registra uno de los mayores incrementos de ese índice, sino que, además, para el último período considerado, anota, junto con Europa y Asia Central, el índice más elevado entre todas las regiones del mundo en desarrollo²⁰.

De la misma manera, entre las regiones del mundo en desarrollo, América Latina lidera el acceso financiero para el sector empresarial. La mayoría de las empresas en América Latina, independientemente de su tamaño, tienen acceso al sistema financiero formal, en el sentido de contar con una cuenta corriente o de ahorros. Los datos disponibles, proporcionados por las últimas encuestas empresariales del Banco Mundial (2026), muestran que, en promedio, para el período 2009-2024 el 89,0%, el 94,2% y el 96,6% de las pequeñas, medianas y grandes empresas de la región, respectivamente, tienen una cuenta corriente o de ahorros en el sistema financiero formal. Al mismo tiempo, estas cifras reflejan un progreso gradual en el tiempo, ya que se constata una mejora en los promedios de los últimos 15 años (véase el cuadro II.6) (Banco Mundial, 2026).

Si se toma otro indicador de acceso, como la infraestructura bancaria, América Latina también muestra el progreso más notable. Una comparación regional entre 1990 y 2023 muestra que América Latina es la región con mayor crecimiento en el índice de acceso financiero, después de Asia Oriental y el Pacífico. Además, la región registra un proceso de convergencia en este indicador con respecto a los países desarrollados.

Sin embargo, el hecho de que el acceso haya mejorado no significa que el sistema sea lo suficientemente profundo, eficiente o funcional como para acompañar trayectorias de transformación productiva. Si bien el acceso medido por infraestructura bancaria en la región mostró gran progreso en los últimos años, el desempeño en materia de profundidad y eficiencia financiera ha sido mucho menos destacable, e incluso, en este último caso, se observa un claro estancamiento.

Reflejo de dicho estancamiento es la brecha entre acceso financiero y uso del sistema financiero, que muestran los datos empresariales. Aunque la mayoría de las empresas —cerca del 95% del total agregado de empresas de la región (Banco Mundial, 2026)— posee una cuenta corriente o de ahorros en el sistema financiero formal, el uso efectivo del crédito, el financiamiento bancario para la inversión y el financiamiento del capital de trabajo sigue siendo mucho más limitado y sumamente dependiente del tamaño de la empresa.

Como dato del uso efectivo del crédito y las asimetrías de tamaño de las empresas señaladas, los resultados de las encuestas de los últimos 15 años muestran que solo el 40,9% de las pequeñas empresas dispone de un préstamo o línea de crédito bancaria, frente al 56,7% de las medianas y el 69,0% de las grandes empresas. Del mismo modo, únicamente el 26,6% de las pequeñas empresas utiliza bancos para financiar inversiones, comparado con el 34,0% de las medianas y el 41,4% de las grandes empresas (véase el cuadro II.6).

La misma asimetría en el uso del crédito aparece en el financiamiento del capital de trabajo. Mientras el 35,0% de las pequeñas empresas utiliza bancos para ese fin, la proporción asciende al 47,2% entre las medianas y al 55,4% entre las grandes. A ello se suma la carga de las garantías: el valor de la garantía exigida representa, en promedio, el 200,9% del monto del préstamo para las pequeñas empresas, el 172,1% para las medianas y el 155,1% para las grandes, lo que revela una penalización particularmente intensa sobre las empresas de menor escala (véase el cuadro II.6).

²⁰ El acceso a las instituciones financieras se mide por el número de sucursales bancarias por cada 100.000 habitantes adultos y el número de cajeros automáticos por cada 100.000 habitantes adultos. Véanse FMI (2026) y Sviridzenka (2016).

En otros términos, la región presenta una situación en la que el acceso básico al sistema financiero formal es relativamente amplio, pero el uso del crédito para fines productivos sigue segmentado por el tamaño de las empresas, la capacidad de ofrecer garantías y la trayectoria previa de formalización. Esta segmentación limita la inversión, restringe la escala eficiente de operación y tiende a reproducir brechas de productividad entre unidades económicas. Esto plantea la necesidad de considerar las diferentes realidades y formas de informalidad al momento de seleccionar los instrumentos de política, que también deberán alinearse con las capacidades efectivas de las instituciones a través de las que se pueden implementar.

d) Retos para las políticas de desarrollo productivo

Las políticas de desarrollo productivo se entienden como los esfuerzos horizontales y verticales que apuntan directamente a la transformación productiva. Es decir, buscan la sofisticación, la diversificación y un cambio estructural virtuoso de los aparatos productivos, como vehículo para aumentar la productividad y lograr así un desarrollo más productivo, inclusivo y sostenible. Como ha planteado la CEPAL, estos esfuerzos deben combinar distintos frentes de intervención, como ciencia, tecnología e innovación, extensionismo tecnológico, transformación digital, financiamiento, cierre de brechas de talento humano, infraestructura específica, internacionalización y gobernanza para el desarrollo productivo (CEPAL, 2024d). Este enfoque resulta especialmente relevante en contextos de alta informalidad, en la medida en que la formalización sostenible no depende únicamente de reducir costos de registro o de fiscalizar el cumplimiento normativo, sino también de incrementar y acelerar la productividad de las empresas, de manera que no tengan dificultades con cumplir con los costos que conlleva la formalidad.

La existencia de altos niveles de informalidad, que está en la base de la heterogeneidad que caracteriza a las estructuras productivas de la región, plantea retos muy específicos para las políticas de desarrollo productivo²¹. La heterogeneidad productiva se caracteriza, por una parte, por la existencia de un grupo de empresas grandes con alta productividad, y capacidades tecnológicas y empresariales de punta, que, sin embargo, generan una parte menor del empleo²². Por otra parte, estas coexisten con un elevado número de empresas de tamaño mediano y sobre todo microempresas y pequeñas empresas (mipymes) que, si bien generan la mayor parte del empleo, suelen tener una base tecnológica menos avanzada, menores niveles de productividad y una contribución limitada a la formación bruta de capital fijo. Además, la informalidad del empleo predomina en las microempresas (CEPAL, 2024d). En este contexto, el reto no consiste únicamente en promover la expansión de las empresas formales más dinámicas, sino también en determinar qué segmentos de empresas de menor tamaño tienen potencial para acumular capacidades, aumentar su productividad y así transitar gradualmente hacia mayores niveles de formalidad.

Esto tiene importantes consecuencias para las políticas de desarrollo productivo, ya que reduce la escala efectiva de las intervenciones, dificulta la difusión de capacidades hacia el conjunto del aparato productivo y limita su impacto en la productividad y el crecimiento a nivel agregado. Las políticas de absorción de empleo, e incluso las políticas de formalización de la fuerza laboral, no necesariamente tienen efectos positivos en la inversión o en la productividad, dadas las características mencionadas de las mipymes, de mayor aporte de empleo, pero menor inversión y productividad. A la vez, las políticas para promover el cambio tecnológico, la inversión y la productividad no necesariamente se traducen, por sí solas, en una mayor capacidad de generación de empleo²³. Por ello, en contextos

²¹ Esta heterogeneidad productiva dificulta los encadenamientos productivos (CEPAL, 2024d).

²² Los datos para un conjunto de 295 empresas no financieras cotizadas pertenecientes a las seis mayores economías de la región (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú) para el período 2014-2023 muestran que las empresas de mayor tamaño representan gran parte del total de activos, ingresos netos y gasto en inversión. La clasificación de las empresas por sector económico muestra exactamente el mismo patrón de comportamiento. Véase Pérez Caldentey y Méndez Lobos (2025).

²³ Por lo general, en los países desarrollados se asume que las políticas de inversión son políticas de empleo y viceversa. Esto se debe a que el crecimiento económico asociado con aumentos de la inversión se traduce también en la creación de empleo. Véanse Haider et al. (2023); Chandrasekhary y Ghosh (2026).

de alta informalidad, las políticas de desarrollo productivo enfrentan el desafío de articular objetivos que no siempre se mueven en la misma dirección: productividad, empleo formal, acumulación de capacidades, crecimiento empresarial e inclusión productiva.

Las mipymes constituyen un grupo diverso y heterogéneo y están presentes en casi todas las ramas de actividad económica. Operan principalmente en actividades de baja productividad relativa y concentran una parte significativa del empleo informal. Además, como se analizó en la sección II.A, tienen gran sensibilidad a la situación económica: surgen con rapidez en períodos de crecimiento y son altamente vulnerables a las fases de recesión y contracción de la actividad económica. Por otra parte, poseen una alta flexibilidad operacional que les permite modificar en poco tiempo y con pocas dificultades la estructura, la gestión (incluso financiera), la adquisición de insumos, las líneas de producción y la combinación de productos (Ferraz y Ramos, 2018; Pérez Caldentey, 2024). Esta heterogeneidad obliga a que las políticas de desarrollo productivo no traten a las mipymes ni a las unidades informales como un universo homogéneo, sino que distingan entre unidades de subsistencia, empresas con potencial de crecimiento, empresas con posibilidades de integrarse a cadenas de valor y emprendimientos con mayor capacidad de innovación o adopción tecnológica.

Por sus características, las mipymes enfrentan desafíos en el acceso a servicios de desarrollo empresarial, como capacitación, financiamiento, mercadeo, información y extensionismo tecnológico, entre otros, lo que limita su capacidad de invertir y crecer, inhibiendo de manera significativa su desarrollo empresarial y su inserción en el tejido productivo formal²⁴. En particular, el extensionismo tecnológico puede cumplir un papel relevante para cerrar brechas de gestión, organización, calidad, mejora de procesos, digitalización y adopción de tecnologías existentes en empresas de menor productividad²⁵.

Estas características llevan a las empresas de menor tamaño a optar por la informalidad, ya que evitar cumplir con las normativas empresariales y las obligaciones fiscales les otorga una ventaja de costo sobre las empresas formales, lo que se acentúa por las dificultades de acceso a financiamiento²⁶. Este comportamiento, sin embargo, no debe interpretarse exclusivamente como una decisión voluntaria de evasión, sino también como una estrategia de supervivencia o competencia por costos en contextos de baja productividad, reducidos márgenes de rentabilidad y limitada capacidad para absorber los costos de la formalidad. Esto se debe, al menos parcialmente, a que las actividades productivas de las empresas más pequeñas se caracterizan por tener menores costos de entrada, ser menos intensivas en capital y precisar menos acceso a financiamiento que las de las empresas más grandes. Como resultado, las empresas informales pueden desplazar a las del sector formal en algunos segmentos. De allí que uno de los retos centrales para las políticas de desarrollo productivo sea hacer económicamente viable la transición hacia la formalidad, elevando la productividad y los beneficios esperados de operar dentro del marco formal.

Es importante destacar que las limitaciones de acceso al financiamiento no afectan por igual a todas las mipymes. La información disponible muestra que su efecto es más pronunciado en las mipymes de base tecnológica —es decir, las empresas que explotan nuevos productos o servicios sobre la base de la aplicación de la investigación y el conocimiento tecnológico y científico—, que son las que pueden tener un mayor impacto en el crecimiento a través de la innovación, la transferencia de conocimientos y, por lo tanto, sobre la productividad, y también sobre la creación de puestos de

²⁴ Según el Banco Mundial, el número de mipymes en América Latina y el Caribe se estima en 28 millones, con una brecha financiera anual del orden de 1.209 millones de dólares, lo que sitúa a la región por encima de la mayoría de las regiones del mundo en desarrollo. Véase Pérez Caldentey (2024).

²⁵ Este tema se abordará con mayor profundidad en el *Panorama de las Políticas de Desarrollo Productivo en América Latina y el Caribe, 2026*, donde analizarán los programas de extensionismo tecnológico como instrumentos para fortalecer capacidades empresariales y facilitar procesos de transformación productiva en mipymes.

²⁶ Véanse Amin (2023); OCDE (2018); Blackburn y Hung (1988).

trabajo de alta calidad²⁷. No obstante, el desafío no se limita a este segmento. También es necesario atender a empresas tradicionales con potencial de mejora mediante innovación incremental, adopción de nuevas tecnologías, mejores prácticas gerenciales y cumplimiento de normas, entre otras prácticas.

Las mipymes de base tecnológica precisan más financiamiento que las empresas que operan en líneas de negocio tradicionales debido a la especificidad de su línea de actividad, que conlleva gastos en investigación y desarrollo además de la actividad de inversión necesaria para desarrollar una actividad productiva, así como gastos de mercadeo (publicidad e información) para dar a conocer sus productos y generar la demanda necesaria (Giudici y Paleari, 2000). Esto indica que los instrumentos y esfuerzos en materia financiera deberían operar de manera articulada con el resto de las políticas de desarrollo productivo, especialmente cuando la innovación, la adopción tecnológica o la expansión de capacidades empresariales exigen horizontes de inversión más largos y mecanismos de apoyo que combinen financiamiento, asistencia técnica, vinculación tecnológica y acceso a mercados.

Además, las mipymes de base tecnológica suelen tener menos activos tangibles y períodos de gestación más largos que otras empresas, lo que las sujeta a niveles más altos de incertidumbre y a una mayor tendencia al fracaso, ya sea por inviabilidad técnica, no negociabilidad, falta de difusión del producto o mercados poco desarrollados o inexistentes. Estas características las convierten en una inversión de alto riesgo. En consecuencia, las políticas de desarrollo productivo enfrentan el reto de diseñar instrumentos adecuados a distintos perfiles de riesgo y madurez empresarial, combinando apoyos financieros y no financieros, como garantías, capital semilla, capital emprendedor, asistencia técnica especializada, compras públicas innovadoras, vinculación con centros tecnológicos y mecanismos de acompañamiento empresarial, incluido el extensionismo tecnológico.

La heterogeneidad territorial de la productividad constituye una limitante estructural adicional para las políticas de desarrollo productivo, que se ve exacerbada —al tiempo que explicada— por la informalidad. En América Latina y el Caribe, la productividad laboral y los niveles de informalidad varían de manera significativa no solo entre países sino también entre regiones y territorios dentro de un mismo país, lo que genera estructuras productivas profundamente fragmentadas en el espacio (CEPAL, 2024d). Esta dispersión territorial supone que los instrumentos diseñados e implementados desde el nivel central tienden a beneficiar desproporcionadamente a los territorios más dinámicos y formalizados, mientras que las zonas con mayor concentración de empresas informales y de menor tamaño permanecen al margen de su alcance efectivo. Como resultado, las políticas de desarrollo productivo no enfrentan solo una fragmentación sectorial y por tamaño de las empresas, como se ha señalado, sino también una fragmentación territorial que reduce aún más su capacidad de generar impactos agregados en productividad y crecimiento. Esto refuerza la necesidad de territorializar las políticas de desarrollo productivo y utilizar instrumentos como las iniciativas clúster y otras iniciativas de articulación productiva para adaptar las intervenciones a las condiciones específicas de cada territorio (CEPAL, 2024d).

Esta fragmentación territorial de la estructura productiva informal dificulta también la gobernanza multinivel de estas políticas. La coordinación entre los niveles de gobierno nacional y subnacional para diseñar e implementar políticas que lleguen a las mipymes informales en los territorios menos desarrollados exige capacidades institucionales, financieras y de información que en la mayoría de los países de la región aún son escasas o inexistentes (CEPAL, 2024d). La misma informalidad que obstaculiza las políticas específicas también deteriora las bases de información territorial —registros empresariales, catastros productivos, estadísticas de empleo local— que son condición necesaria para el diseño, la focalización y la evaluación de instrumentos subnacionales de desarrollo productivo. Se configura así un círculo vicioso en el que la informalidad territorial reduce la efectividad de

²⁷ Véanse Giudici y Paleari (2000); Klapper et al. (2006); Guercio et al. (2017).

las políticas públicas, al tiempo que la debilidad de estas políticas para transformar la estructura productiva a nivel local perpetúa las condiciones que reproducen la informalidad. Superar este círculo exige fortalecer mecanismos de gobernanza multiactor y multinivel con participación de gobiernos subnacionales, agencias de desarrollo, cámaras empresariales, centros tecnológicos, instituciones de formación, universidades, operadores privados y organizaciones territoriales.

En suma, la informalidad y sus efectos directos e indirectos en la estructura productiva y los efectos de retroalimentación limitan la escala de las políticas de desarrollo productivo y producen efectos marginales en materia de productividad y crecimiento. También aumenta la dificultad de contar con registros detallados y completos de la estructura productiva, lo que, a su vez, dificulta los procesos de evaluación y seguimiento que permitan extraer lecciones y mejores prácticas. Esto aumenta la probabilidad de que las políticas implementadas sean desarticuladas y discontinuas. Por tanto, el reto no es solo ampliar su cobertura, sino diseñarlas como paquetes integrados de formalización productiva, capaces de combinar mejoras de productividad, fortalecimiento de capacidades, adopción tecnológica, financiamiento, acceso a mercados, articulación territorial y generación de empleo de calidad. Esta perspectiva permite conectar los retos aquí definidos con las opciones de política que se presentan en la sección II.C.2.

2. Opciones de política laboral, fiscal, financiera y de desarrollo productivo para promover la formalización

La información presentada en este capítulo sugiere que la formalización está estrechamente vinculada con el crecimiento económico y de la productividad, y, por lo tanto, con las políticas de desarrollo productivo, así como con las políticas laborales, fiscales y financieras.

En este contexto, las políticas orientadas a promover la formalización deberían diseñarse en consonancia con los mecanismos a través de los cuales se generan y sostienen los aumentos de productividad, reconociendo la heterogeneidad del tejido productivo y las diferencias en las trayectorias de inserción de trabajadores y unidades económicas. Esto supone que las intervenciones no deberían ser uniformes, sino que tendrían que adaptarse a distintos niveles de productividad, escalas de operación y potencial de crecimiento.

Asimismo, los resultados de este análisis apuntan a que, en ausencia de intervenciones que modifiquen estas condiciones, amplios segmentos productivos tienden a permanecer en trayectorias de baja productividad e informalidad persistente. En este sentido, la formalización debería concebirse como un proceso gradual, en el que las mejoras en las condiciones de empleo y en el cumplimiento normativo acompañan un crecimiento económico más alto y sostenido y la acumulación de capacidades productivas.

En los últimos años, los países de la región han avanzado hacia enfoques más integrales. Entre 2019 y 2025, se han implementado programas de capacitación e inserción laboral, subsidios a la contratación, regímenes simplificados para trabajadores independientes y microempresas, iniciativas de digitalización de trámites, mecanismos de transición desde programas sociales hacia empleo formal y regulaciones para nuevas formas de trabajo. Este cambio es importante porque refleja una transición desde estrategias centradas casi exclusivamente en inspección y sanción hacia políticas que combinan incentivos, protección social, apoyo productivo y simplificación administrativa.

Sobre la base de los hechos estilizados, los resultados empíricos y la experiencia regional en materia de políticas de formalización, a continuación, se presenta un conjunto de opciones de política y líneas de acción, con referencia a casos recientes en la región y organización por áreas de intervención, con el objetivo de facilitar su articulación y adaptación a los distintos contextos institucionales de la región.

a) Políticas laborales

Las medidas recientes implementadas por los países pueden agruparse en las siguientes líneas de acción para promover la formalización: i) programas focalizados de empleo, capacitación e inserción laboral; ii) articulación entre programas sociales y empleo formal; iii) digitalización de procesos asociados al sector formal, y iv) regulación flexible de las nuevas formas de empleo. A continuación, se analizan cada una de estas líneas de política.

i) *Programas focalizados de empleo, capacitación e inserción laboral*

En esta línea, la Argentina, Chile, Colombia, Costa Rica, Panamá, el Paraguay, el Perú y el Uruguay han desarrollado diversos programas dirigidos a jóvenes, mujeres, personas desempleadas, trabajadores vulnerables y beneficiarios de programas sociales. Estas iniciativas combinan instrumentos de capacitación, intermediación laboral, orientación ocupacional, subsidios a la contratación, certificación de competencias y apoyo al autoempleo, con el propósito de mejorar las trayectorias laborales y facilitar el acceso a empleos formales y de mayor productividad²⁸.

Los resultados presentados en este capítulo, no obstante, sugieren que estas políticas enfrentan retos cuando no existen suficientes empresas formales con capacidad para absorber trabajadores capacitados. En contextos caracterizados por bajos niveles de inversión, débil crecimiento económico y elevada informalidad, los programas de capacitación pueden mejorar la empleabilidad individual, pero no necesariamente se traducen en inserciones laborales estables cuando la demanda de trabajo formal resulta insuficiente. En consecuencia, las políticas activas de empleo alcanzan una mayor efectividad cuando se articulan con estrategias de desarrollo productivo, políticas de inversión y el fortalecimiento de sectores y cadenas de valor con capacidad efectiva para generar empleo formal y aumentos sostenidos de productividad (Salazar-Xirinachs y Chacaltana, 2018b; CEPAL, 2024b).

Las políticas laborales inciden directamente sobre la acumulación de capacidades de la fuerza de trabajo, la calidad del empleo y las trayectorias de inserción laboral, y, por tanto, desempeñan un papel central en la articulación entre las estrategias orientadas a elevar la productividad y aquellas destinadas a promover la formalización. En economías caracterizadas por una elevada heterogeneidad estructural, su efectividad depende de la capacidad para adaptarse a la diversidad del tejido productivo y facilitar la movilidad de trabajadores y empresas hacia actividades de mayor productividad.

En este marco, un primer eje de política consiste en fortalecer los sistemas de formación y capacitación, orientándolos hacia las necesidades del aparato productivo y su transformación tecnológica. Ello supone avanzar hacia sistemas más flexibles y pertinentes, que incorporen mecanismos de aprendizaje en el trabajo, formación continua y certificación de competencias. En particular, experiencias como ChileValora, en Chile, y los mecanismos de certificación de competencias desarrollados por el Instituto Nacional de Empleo y Formación Profesional (INEFOP), en el Uruguay, han contribuido a reconocer aprendizajes adquiridos en la experiencia laboral, mejorar la movilidad ocupacional y fortalecer la vinculación entre las competencias de los trabajadores y las necesidades de los sectores productivos. De manera similar, el fortalecimiento del Servicio Público de Empleo y del Sistema Nacional de Cualificaciones en Colombia ha favorecido una mayor articulación entre la formación, la intermediación laboral y las demandas del aparato productivo, lo que facilita la inserción laboral en actividades de mayor valor agregado (CEPAL, 2012; Salazar-Xirinachs et al., 2014).

²⁸ El análisis comparado de políticas realizado para este estudio muestra que la mayoría de los países de la región ha evolucionado desde programas centrados exclusivamente en la capacitación hacia estrategias integrales de empleabilidad. Entre ellas destacan: Fomentar Empleo y Te Sumo (Argentina); ChileValora (Chile); Servicio Público de Empleo, Sistema Nacional de Cualificaciones y Programa de Apoyo al Empleo Formal (PAEF) (Colombia); Empléate (Costa Rica); los programas de intermediación laboral y capacitación impulsados por el Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral (MITRADEL) (Panamá); Sistema Nacional de Empleo (Paraguay); Programa Nacional de Empleo "Jóvenes Productivos" y Lurawi Perú (Perú), y programa Yo Estudio y Trabajo, programa Accesos y sistemas de certificación de competencias desarrollados por el Instituto Nacional de Empleo y Formación Profesional (INEFOP) (Uruguay). En términos generales, estas iniciativas integran desarrollo de competencias, intermediación laboral, certificación de competencias, subsidios a la contratación y apoyo al emprendimiento, y dan cuenta de una creciente articulación entre las políticas activas de empleo y las estrategias de desarrollo productivo (Salazar-Xirinachs y Chacaltana, 2018b; OIT, 2018).

En segundo lugar, el análisis sugiere la necesidad de diseñar instrumentos diferenciados que reconozcan la diversidad de trayectorias laborales y las restricciones que enfrentan los trabajadores en segmentos de baja productividad. En este contexto, las políticas deben adaptarse a distintos perfiles ocupacionales, niveles de competencias y condiciones de inserción laboral, de modo de evitar enfoques homogéneos que difícilmente responden a la complejidad de los mercados laborales de la región. Asimismo, el desarrollo de nuevas modalidades de trabajo vinculadas a la transformación digital abre oportunidades para ampliar el acceso a ocupaciones de mayor productividad, siempre que estas se acompañen de mecanismos adecuados de formación continua, certificación de competencias y protección social.

La experiencia regional, antes mencionada, muestra, además, una evolución desde programas centrados exclusivamente en la capacitación hacia estrategias integrales de empleabilidad, que combinan el desarrollo de competencias con servicios públicos de empleo, certificación de competencias, orientación laboral, incentivos a la contratación y apoyo al emprendimiento. Sin embargo, la información presentada en este capítulo indica que el impacto de estas intervenciones depende, en última instancia, de la capacidad de las economías para sostener procesos de crecimiento, inversión y transformación productiva que generen una demanda suficiente de empleo formal. En este sentido, las políticas activas de empleo no constituyen un sustituto de las políticas de desarrollo productivo, sino un complemento indispensable para que los aumentos de la inversión y la productividad se traduzcan en mayores oportunidades de empleo formal, mejores trayectorias laborales y una reducción sostenible de la informalidad.

ii) Articulación entre programas sociales y empleo formal

Algunos países de la región han comenzado a diseñar mecanismos destinados a evitar que la incorporación al empleo formal suponga la pérdida inmediata de beneficios sociales y genere, de manera involuntaria, desincentivos a la formalización. En este sentido, se observa una tendencia creciente hacia sistemas que buscan compatibilizar la protección social con la inserción laboral, facilitando una transición gradual hacia el empleo formal y reduciendo lo que se conoce como “trampas de la formalidad” o “trampas de los beneficios” (Perry et al., 2007; OIT, 2021).

Uno de los ejemplos más relevantes corresponde al Brasil, donde la Ley núm. 14.601 de 2023 incorporó la denominada “regla de protección” del programa Bolsa Família. Este mecanismo permite que los hogares cuyos ingresos superan el umbral de elegibilidad continúen recibiendo el 50% del beneficio durante un período de hasta 12 meses, siempre que el ingreso per cápita permanezca por debajo de medio salario mínimo. Asimismo, establece un mecanismo de retorno prioritario al programa en caso de que los ingresos vuelvan a situarse por debajo del umbral de elegibilidad. Esta medida reduce el riesgo asociado a aceptar un empleo formal y favorece una transición más gradual hacia la autosuficiencia económica.

En la Argentina, la reorganización de los programas Volver al Trabajo y Acompañamiento Social, implementada en 2024, avanzó en una dirección similar al separar los instrumentos de asistencia social de aquellos orientados al fortalecimiento de la empleabilidad, la capacitación y la inserción laboral. El nuevo sistema busca reforzar la articulación entre las transferencias sociales y las políticas activas de empleo, de modo de promover trayectorias de incorporación progresiva al mercado laboral formal.

La experiencia comparada muestra, además, que varios países han complementado estos programas con instrumentos regulatorios e institucionales destinados a facilitar la formalización de trabajadores independientes y microempresas. En Costa Rica, por ejemplo, las reformas recientes simplificaron los procedimientos de afiliación de trabajadores independientes a la seguridad social, introdujeron un régimen contributivo más gradual para trabajadores de menores ingresos y fortalecieron el Registro PYME, con lo que se amplía el acceso a financiamiento, compras públicas y otros incentivos para la formalización.

De manera similar, el Brasil ha continuado fortaleciendo el régimen del Microempresedor Individual (MEI), que combina procedimientos simplificados de registro, tributación reducida y acceso a la seguridad social, al tiempo que la reforma tributaria de 2023 preservó este régimen especial e incorporó nuevas herramientas para simplificar el cumplimiento tributario y facilitar la transición hacia la formalidad.

Países como Bolivia (Estado Plurinacional de), el Ecuador, Panamá, el Paraguay y la República Dominicana han tendido a privilegiar programas de inclusión productiva, apoyo a microemprendimientos, capacitación y empleo temporal. Estas intervenciones son relevantes para sostener ingresos y mejorar capacidades, pero suelen tener menor alcance estructural si no se vinculan con estrategias de transformación productiva. En estos casos, el desafío consiste en pasar de programas focalizados de apoyo al ingreso o al emprendimiento a políticas más integradas de desarrollo empresarial, encadenamientos productivos y formalización progresiva.

En conjunto, estas experiencias muestran un cambio gradual en el diseño de las políticas públicas. Más que considerar la protección social y la formalización como objetivos contrapuestos, varios países han comenzado a integrarlas mediante instrumentos que reducen los costos de transición hacia el empleo formal, simplifican el cumplimiento de obligaciones tributarias y de seguridad social, y permiten que los beneficios sociales se retiren de manera gradual. Ello resulta especialmente relevante en economías caracterizadas por elevados niveles de informalidad y una alta proporción de trabajadores independientes y microempresas.

En el futuro, este tipo de instrumentos podría fortalecerse mediante trayectorias de formalización más integradas, en las que los trabajadores puedan transitar desde los programas sociales hacia empleos formales sin enfrentar pérdidas abruptas de ingresos o de cobertura de protección social. Ello exige una mayor interoperabilidad entre los sistemas de protección social, los servicios públicos de empleo, los programas de capacitación y los sistemas de seguridad social, así como el diseño de beneficios decrecientes, mecanismos de cotización gradual e incentivos compatibles con la permanencia en el empleo formal. La información comparada muestra que estos instrumentos alcanzan su mayor efectividad cuando forman parte de estrategias más amplias de desarrollo productivo, inversión y generación de empleo formal (Salazar-Xirinachs y Chacaltana, 2018b; CEPAL, 2024b).

iii) Digitalización de procesos asociados al sector formal

Un tercer eje de política consiste en aprovechar la transformación digital para reducir los costos de acceso a la formalidad y permanencia en ese sector. Durante los últimos años, diversos países de la región han ampliado el uso de plataformas digitales para el registro de empresas, la afiliación a la seguridad social, la administración tributaria, la facturación electrónica, la intermediación laboral y la prestación de servicios públicos orientados a trabajadores y empresas. Estas herramientas permiten simplificar trámites, reducir costos de cumplimiento, mejorar la fiscalización y ampliar la cobertura de los servicios públicos, especialmente para trabajadores independientes y microempresas.

Varias experiencias recientes ilustran este proceso. En el Brasil, el régimen del MEI permite realizar íntegramente en línea el proceso de formalización mediante el Portal del Emprendedor, al que se han sumado herramientas como la Cartera de Trabajo Digital, la plataforma gov.br, aplicaciones móviles de información para trabajadores y nuevas plataformas digitales de administración tributaria. Estas iniciativas han contribuido a simplificar el registro, el cumplimiento tributario y el acceso a la protección social de los trabajadores independientes.

En Costa Rica, la digitalización también ha avanzado mediante la formalización electrónica del Registro PYME, la simplificación de los procedimientos de afiliación de trabajadores independientes ante la Caja Costarricense de Seguro Social (CCSS) y la utilización de plataformas digitales para el registro empresarial y el acceso a diversos programas públicos de apoyo a las mipymes. Entre ellos destacan los mecanismos de acceso a financiamiento, compras públicas, desarrollo y certificación empresarial, que complementan el proceso de formalización administrativa con instrumentos orientados al fortalecimiento productivo.

La información disponible, no obstante, también indica que el impacto de la digitalización sobre la formalización depende de condiciones más amplias. La incorporación de plataformas digitales no garantiza, por sí sola, mayores niveles de productividad o una reducción sostenida de la informalidad si trabajadores y empresas enfrentan restricciones en materia de conectividad, capacidades digitales, acceso al financiamiento o asistencia técnica. En contextos de elevada heterogeneidad productiva, las brechas digitales tienden a reproducir las brechas de productividad existentes, lo que limita el aprovechamiento efectivo de estas herramientas (CEPAL, 2022, 2024b).

Por ello, la digitalización debe concebirse como un instrumento de inclusión productiva más que exclusivamente como un mecanismo de simplificación administrativa. Ello supone avanzar hacia plataformas integradas que articulen los sistemas tributarios, de seguridad social, empleo y desarrollo empresarial, facilitando simultáneamente el acceso al financiamiento, la capacitación, la certificación de competencias, las compras públicas, la asistencia técnica y los mercados digitales. En otras palabras, la transformación digital debería contribuir no solo a reducir los costos de formalización, sino también a fortalecer las capacidades productivas de las microempresas y pequeñas empresas, de modo de favorecer su crecimiento, su inserción en cadenas de valor y su tránsito hacia actividades de mayor productividad. Este enfoque coincide con la información presentada en este capítulo, que muestra que la formalización sostenible depende, en última instancia, de la capacidad de las economías para combinar políticas laborales, transformación productiva e inversión en capacidades tecnológicas.

iv) Regulación flexible de las nuevas formas de empleo

La expansión del trabajo en plataformas digitales, el teletrabajo y otras formas de empleo autónomo ha generado nuevas zonas de informalidad o semiformalidad. El Brasil y Chile han avanzado en marcos regulatorios para trabajadores de plataformas, mientras Costa Rica ha implementado normas asociadas al teletrabajo y a trabajadores de plataformas digitales. Estas experiencias muestran que los marcos laborales tradicionales deben adaptarse a trayectorias laborales más fragmentadas y heterogéneas.

Las políticas que se implementen en el futuro deberían avanzar hacia sistemas de protección social más flexibles, en la medida en que sean capaces de cubrir trabajadores con múltiples empleadores, ingresos variables o inserciones laborales discontinuas. La formalización de estas nuevas modalidades exige combinar derechos laborales básicos, mecanismos contributivos proporcionales, registros digitales y reglas claras sobre las responsabilidades específicas de plataformas, empresas y trabajadores.

En este contexto, resulta especialmente relevante la adopción, en junio de 2026, del primer Convenio sobre el trabajo decente en la economía de plataformas, 2026 (núm. 193), que establece normas internacionales para garantizar los derechos fundamentales en el trabajo, una remuneración justa, el acceso a la protección social, la transparencia en la gestión algorítmica, la protección de los datos personales y mecanismos eficaces de resolución de controversias. Para América Latina y el Caribe, este nuevo marco constituye una oportunidad para avanzar hacia regulaciones que reconozcan la diversidad de modalidades laborales, incorporen mecanismos contributivos proporcionales y favorezcan la portabilidad de los derechos de protección social. De este modo, la adaptación de la regulación laboral puede contribuir simultáneamente a ampliar la cobertura de la protección social, facilitar la formalización y acompañar la transformación digital de los mercados de trabajo, promoviendo trayectorias laborales más estables y productivas.

En síntesis, en la región se han logrado importantes avances en materia laboral: expansión de programas de empleo y capacitación, digitalización de procesos, integración incipiente entre protección social y empleo, y adaptación regulatoria frente a nuevas formas de trabajo. Estos avances, sin embargo, siguen siendo fragmentados, y, en muchos casos, resultan insuficientes para modificar las condiciones estructurales que reproducen la informalidad. En todos los casos es preciso articular y reforzar estas medidas en el marco de una estrategia integrada con una orientación clara hacia una formalización productiva del empleo. En el entendido de la formalización como un proceso gradual

que exige mecanismos de transición progresiva para una adecuada acumulación de capacidades productivas y laborales, se señalan las siguientes líneas de acción en materia de política laboral para impulsar la formalización productiva:

- Fortalecer programas de capacitación e inserción laboral vinculados al desarrollo productivo. Esto supone desarrollar políticas activas de empleo orientadas a jóvenes, mujeres y trabajadores vulnerables, articuladas con sectores productivos dinámicos y cadenas de valor. La capacitación debe responder a las demandas reales del mercado laboral y facilitar la inserción en empleos formales y de mayor productividad.
- Modernizar los sistemas de formación y certificación de competencias. Se apunta a promover sistemas flexibles de aprendizaje continuo, formación en el trabajo y certificación de habilidades adquiridas en el ámbito laboral. Esto permite mejorar la movilidad laboral y adaptar las capacidades de la fuerza de trabajo a las transformaciones tecnológicas y productivas.
- Diseñar políticas laborales diferenciadas según trayectorias y capacidades. Es fundamental implementar instrumentos adaptados a la heterogeneidad de los mercados laborales y las restricciones específicas de distintos grupos de trabajadores. Esto supone evitar enfoques uniformes y reconocer la diversidad de inserciones laborales y niveles de productividad.
- Articular programas sociales con estrategias de empleo formal. Es preciso diseñar sistemas que permitan compatibilizar protección social e inserción laboral, de modo de evitar la pérdida abrupta de beneficios al ingresar a un empleo formal. Esto exige integrar sistemas de información y establecer beneficios decrecientes o complementarios durante la transición.
- Impulsar la digitalización como herramienta de inclusión productiva. Otro eje de políticas se relaciona con la necesidad de expandir plataformas digitales de registro, seguridad social, capacitación y servicios empresariales, asegurando acceso, conectividad y capacidades digitales para microempresas y trabajadores independientes. La digitalización debe contribuir no solo al cumplimiento, sino también al aumento de productividad.
- Adaptar la regulación laboral a las nuevas formas de empleo. La rápida expansión del trabajo en plataformas digitales, el teletrabajo y otras modalidades de trabajo autónomo exige actualizar los marcos regulatorios para compatibilizar innovación, flexibilidad y protección social.

b) Políticas fiscales

Los países de la región, especialmente en América Latina, cuentan con una variada experiencia en el diseño de políticas fiscales adaptadas a contextos de elevada informalidad (Salazar-Xirinachs y Chacaltana, 2018a). En general, los casos más prometedores muestran que las políticas exitosas para reducir la informalidad, reconociendo su multiplicidad de causas y manifestaciones, no son las que se concentran en una sola dimensión, sino las que logran articular distintos instrumentos fiscales, de protección social y de organización institucional de un modo que resulte coherente con la propia heterogeneidad de los mercados de trabajo. El principal aprendizaje es que la formalización mejora de manera sostenida cuando, además de diseñar medidas para exigir mayor cumplimiento y reducir costos administrativos de registro, se reorganiza la relación entre la tributación, el financiamiento de la protección social y los beneficios de pertenecer al sector formal.

i) *Medidas de facilitación del cumplimiento y articulación institucional*

Las medidas orientadas a simplificar el cumplimiento administrativo han abarcado ámbitos como los registros tributarios, los procedimientos laborales, la afiliación a la seguridad social, la creación de empresas y la unificación de trámites. En este contexto, diversos países de la región han impulsado iniciativas destinadas a reducir costos y barreras de formalización, entre las que destacan

la Ley sobre Agilización de Trámites y el programa Tu empresa en un día²⁹ en Chile; el Decreto 19 de 2012 “Ley Antitrámites”, los Centros de Atención Empresarial y la iniciativa Colombia Trabaja Formal en Colombia; Panamá Emprende³⁰ en Panamá; la Ventanilla Ágil en Guatemala y otros programas de simplificación administrativa. Asimismo, algunos países han avanzado en procesos de digitalización y adecuación normativa para facilitar la integración al sistema de seguridad social y la formalización laboral, como se ha observado recientemente en Chile con la implementación de sistemas electrónicos de control de asistencia y del Contrato de Trabajo Electrónico, que permite formalizar relaciones laborales íntegramente a través de una plataforma en línea.

Otro conjunto de experiencias exitosas corresponde a los acuerdos institucionales sectoriales. La principal ventaja de este tipo de estrategias es utilizar la fuerza de negociación de los sindicatos y la estructura de las cámaras empresariales para apuntalar la formalización desde adentro del sector productivo, aprovechando herramientas de la política fiscal que generan condiciones favorables a la formalidad. Por ejemplo, los Convenios de Corresponsabilidad Gremial en la Argentina muestran cómo la política fiscal puede adaptarse a sectores con alta estacionalidad, dispersión o informalidad histórica. A través de una “tarifa sustitutiva”, pagada al momento de la comercialización, es posible captar aportes contributivos en sectores agropecuarios donde la recaudación tradicional resultaría mucho más compleja. En ese sentido, la innovación radica en rediseñar el punto de captación del financiamiento para hacerlo compatible con la organización económica real del sector.

Algo similar ocurre en el caso del Seguro Social Campesino del Ecuador, que es subsidiado por el Estado y por el resto de los aportantes al régimen general. Este caso destaca por el reconocimiento de que el aporte fiscal de ciertos grupos, como los trabajadores rurales por cuenta propia y los pescadores artesanales, no permite asegurar la sostenibilidad financiera de una cobertura de protección social equivalente a la del régimen general para el resto de los trabajadores. El subsidio cruzado y estatal aparece como una herramienta de inclusión. Desde el punto de vista del gasto público, esto supone reconocer que la formalización de ciertos segmentos vulnerables puede exigir subsidios de largo plazo, y que la universalización de la protección no es fiscalmente neutra y exige una ampliación de los recursos fiscales.

Dentro de estas medidas, la transformación laboral y productiva impulsada por la economía de plataformas también constituye un frente relevante en materia de innovación fiscal. A modo de ejemplo, destacan la Ley de Plataformas Digitales en Chile³¹, que obliga a las plataformas a actuar como agentes de retención a efectos de las cotizaciones sociales, y los convenios en México con empresas como Uber, DiDi y Beat, orientados a promover la incorporación voluntaria al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS)³². Estos casos resultan especialmente interesantes porque muestran una posible dirección futura para utilizar las plataformas como nodos de retención, información, provisión de beneficios sociales y cumplimiento efectivo de la normativa laboral³³. En contextos laborales cada vez más fragmentados, donde los vínculos contractuales son difusos y los ingresos, discontinuos, la intermediación tecnológica puede convertirse en una herramienta para reducir los costos administrativos de la formalización y fortalecer la fiscalización.

Un caso de innovación a destacar es el del Brasil con iFood³⁴, una plataforma de entregas a domicilio muy difundida en el país, que impulsa que todos sus repartidores se registren en el régimen del MEI y ofrece beneficios adicionales —como seguros de accidentes y educación— a quienes demuestren

²⁹ Véase <https://www.registrodeempresasysociedades.cl/>.

³⁰ Véase <https://www.panamaemprende.gob.pa/>.

³¹ Véase <https://www.isl.gob.cl/beneficios/ley-n21-431-para-empresas-y-trabajadores-as-de-plataformas-digitales-de-servicios/>.

³² Véase <https://www.imss.gob.mx/empresas-personas-trabajadoras-plataformas-digitales>.

³³ El reciente Convenio sobre el trabajo decente en la economía de plataformas, 2026 (núm. 193) señala la necesidad de adoptar medidas para asegurar que los trabajadores de plataformas digitales tengan acceso a una protección de seguridad social en condiciones que no sean menos favorables que las que se aplican a otros trabajadores en similar situación, lo que obliga también a considerar los aspectos asociados a su financiamiento. Véase: <https://www.ilo.org/sites/default/files/2026-06/ILC114-CNP-D4-Final%20text-ES.pdf>.

³⁴ Véase <https://entregador.ifood.com.br/noticias/conheca-mei/>.

estar registrados. Además, la empresa utiliza la escala de su negocio para negociar planes de salud privados con descuento para los repartidores formalizados, lo que crea un beneficio adicional. Este tipo de innovaciones son relevantes porque desplazan parte de la carga de cumplimiento del trabajador al intermediario que organiza y procesa las transacciones.

ii) Regímenes tributarios simplificados como puentes hacia la formalización

Uno de los campos donde la región ha puesto mayor énfasis es el de los regímenes tributarios simplificados para pequeños contribuyentes. Estos regímenes han sido relevantes porque abordan simultáneamente tres desafíos: i) la complejidad administrativa del cumplimiento; ii) la desconexión entre tributación y seguridad social, y iii) la exclusión de segmentos de baja capacidad contributiva del sistema formal. La gran mayoría de los países de América Latina han implementado distintos regímenes simplificados, generalmente focalizados en las microempresas, las pequeñas empresas y los trabajadores por cuenta propia, que integran en un solo pago distintos impuestos y, solo en algunos casos, también se suman aportes a la seguridad social.

En esa línea, los casos de la Argentina, el Brasil y el Uruguay resultan especialmente ilustrativos (Cetrángolo et al., 2018; Amarante, 2025). En la Argentina, el monotributo se creó como un régimen integrado y voluntario dirigido a pequeños contribuyentes, que sustituye, mediante una cuota fija mensual, el pago del impuesto a las ganancias, el IVA y determinados aportes personales a la seguridad social, incluidos los correspondientes a previsión y salud. Si bien este sistema permite incorporar a contribuyentes de muy pequeña escala a una lógica de cumplimiento tributario y vincula la formalización con el acceso a ciertos componentes de la protección social, la simplicidad y el costo relativamente bajo que supone para los contribuyentes han propiciado un sobredimensionamiento del régimen (Cetrángolo et al., 2026). A su vez, de acuerdo con Bertranou y Goldschmit (2024), esto habría dado lugar a procesos de lo que se denomina “monotributización” de amplios segmentos ocupacionales, en detrimento de la contratación tradicional en relación de dependencia, lo que puede considerarse como una forma de formalización exitosa desde el punto de vista administrativo pero socialmente precaria, caracterizada por una alta rotación, ingresos relativamente bajos y prestaciones limitadas o subsidiadas. En ese sentido, esta experiencia ilustra que el éxito en materia de registro no equivale necesariamente al éxito en términos de inclusión productiva o de protección social.

Por su parte, el Uruguay ofrece una experiencia similar, aunque con rasgos interesantes desde la perspectiva del gasto social y la inclusión. La incorporación del Monotributo Social en 2011 estuvo vinculada a políticas de inclusión y se diseñó a partir de contribuciones fijas sobre un ingreso presuntivo, con un mecanismo progresivo de pagos durante los primeros años que reduce la presión inicial sobre quienes ingresan al sistema. Un aprendizaje de esta experiencia es que la transición a la formalidad puede requerir un escalonamiento de las obligaciones y el uso del gasto público para facilitar la inserción. No obstante, su cobertura potencial sigue siendo relativamente baja (Aguiar et al., 2023), lo que sugiere que incluso los diseños institucionalmente sólidos enfrentan límites de alcance si no se acompañan de transformaciones productivas y de una mayor capacidad estatal para definir e incorporar a la población objetivo.

El Brasil constituye otro caso de interés, tanto por la escala como por la sofisticación de sus instrumentos. El Simples Nacional es un régimen simplificado para pymes que unifica en un pago mensual las contribuciones a la seguridad social y un conjunto de los principales tributos nacionales y subnacionales. Esta última característica contribuye a reducir la fragmentación del sistema y a simplificar la relación de los pequeños contribuyentes con los distintos niveles de gobierno. Las empresas acogidas al Simples Nacional presentan una tasa de crecimiento del empleo formal aproximadamente 3 puntos porcentuales superior a la que se estima que tendrían sin acceso al régimen, además de un aumento de la entrada de empresas formales y una reducción de la tasa de salida (Consejo de Monitoreo y Evaluación de Políticas Públicas, 2020a).

Por su parte, el régimen del MEI en el Brasil representa una modalidad aún más simplificada y subsidiada para contribuyentes individuales. El pago fijo mensual es muy reducido y se complementa con la exención de varios impuestos y el acceso a beneficios de seguridad social, con lo que se configura un modelo en el que el Estado resigna recaudación inmediata a cambio de ampliar el registro y la cobertura del sistema tributario. Desde la perspectiva fiscal, este tipo de instrumentos presenta dos virtudes. Por una parte, capta actividades que, de otro modo, probablemente permanecerían al margen del sistema, y, por la otra, permite construir una trayectoria institucional de inclusión, aunque sea desde niveles muy básicos de tributación y contribución. Sin embargo, este régimen simplificado plantea una serie de desafíos, como el desequilibrio actuarial en materia de aportes y prestaciones que impacta sobre el sistema previsional del país (Costanzi, 2025). Además, al igual que en el caso argentino, se ha observado un creciente fenómeno conocido como de “pejotización”, donde el régimen se utiliza para reemplazar vínculos laborales formales por relaciones de prestación de servicios a través de personas jurídicas unipersonales, lo que se traduciría en procesos de formalización precaria (Consejo de Monitoreo y Evaluación de Políticas Públicas, 2021). Debido a la propia estructura del sistema, también pueden generarse umbrales que desincentivan el crecimiento de la escala de los contribuyentes, toda vez que la transición al régimen general supone un salto significativo en términos de costos (Consejo de Monitoreo y Evaluación de Políticas Públicas, 2021). En ese sentido, se advierte la necesidad de diseñar “puentes y escaleras normativas” que aseguren un proceso de formalización gradual y sostenido.

También resultan interesantes la experiencia más reciente del Perú con el Nuevo Régimen Único Simplificado (NRUS), dirigido a pequeños negocios orientados a consumidores finales, con categorías de ingresos y pagos mensuales reducidos e incluso subsidiados para contribuyentes de menores ingresos, y la creación en el Brasil de la figura del “nanoemprendedor”, una nueva categoría para trabajadores con ingresos de hasta 7.000 dólares anuales, que quedarán exentos del IVA dual que comenzó a implementarse desde el inicio de 2026. Si bien aún precisan mayor maduración, ambos ejemplos reflejan una innovación relevante dada por el reconocimiento explícito de que existen segmentos de actividad económica de muy pequeña escala y con baja capacidad contributiva que justifican el establecimiento de regímenes extremadamente simplificados, basados en una autodeclaración sencilla, con una baja o nula exigencia contable y cargas fiscales mínimas o subsidiadas. Una lección que se desprende de ello es que el diseño fiscal debe admitir grados de densidad diferenciada según la escala económica, de modo de que, si se pretende captar parte de la informalidad de subsistencia, estos segmentos no se vean marginados o excluidos ante los mayores costos que supone participar en la estructura formal de la economía.

iii) Incentivos fiscales para reducir los costos y aumentar los beneficios de la formalidad

Algunos países de la región también han incorporado incentivos tributarios dirigidos a reducir los costos y asegurar los beneficios asociados a la formalidad. Una alternativa proviene del otorgamiento de un tratamiento distinto a ciertos grupos de trabajadores con mayor vulnerabilidad a partir de la aplicación de un régimen diferenciado de pago de aportes y contribuciones a la seguridad social comparado con el aplicable a los trabajadores asalariados. En ese sentido, se observan aprendizajes importantes en los tratamientos diferenciales para grupos específicos.

En el caso de los trabajadores independientes pueden mencionarse las políticas implementadas por el Instituto Nacional del Seguro Social (INSS) del Brasil, que distingue tres categorías laborales: empleados, contribuyentes individuales (autónomos y actividades no remuneradas) y asegurados especiales (incluidos los trabajadores rurales). Para la categoría de contribuyentes individuales, establecida por el Plan Simplificado de Previsión Social, el INSS permite al trabajador elegir la tasa de contribución que desea aportar al seguro social (entre el 11% y el 20% del salario mínimo mensual), lo que posteriormente determina el tipo de beneficio previsional a recibir (Durán-Valverde et al., 2018).

También resulta de interés el caso de regímenes especiales para trabajadoras domésticas en la Argentina, Colombia, Costa Rica y el Uruguay, que muestra que el diseño contributivo puede adaptarse a relaciones laborales fragmentadas, de jornada parcial o con múltiples empleadores. Desde esa perspectiva, permitir la acumulación de horas o aportes provenientes de distintos empleadores, aplicar bases mínimas reducidas o financiar parte de las cotizaciones mediante subsidios estatales son mecanismos que pueden flexibilizar y hacer compatible la formalización con trayectorias laborales diversas.

Otro conjunto de incentivos proviene del lado del gasto público. Por una parte, existen políticas orientadas a ampliar la cobertura de la protección social mediante la simplificación de los criterios de elegibilidad, lo que puede favorecer la formalización. Ejemplos de ello son las iniciativas que promueven la afiliación voluntaria de grupos tradicionalmente excluidos, como el programa Empleos para la Vida en Colombia³⁵ o la afiliación de trabajadores independientes al Seguro Social de Salud (EsSALUD) en el Perú.

Por otra parte, en el caso de los programas de transferencias, tanto condicionadas como no condicionadas, adquiere una importancia fundamental el diseño y la operación de dichos programas para distintas situaciones frente a la informalidad. En ese sentido, son relevantes los mecanismos que reduzcan las discontinuidades entre los sistemas contributivos y no contributivos y eviten pérdidas abruptas de beneficios, de modo de contribuir a compatibilizar la ampliación de la protección social con mayores incentivos a la formalización (Cárdenas et al., 2021). Chile presenta un ejemplo de esta estrategia de desvinculación de los beneficios, a partir de la creación de la Pensión Garantizada Universal en 2022 (Ley núm. 21.419), que se hace efectiva independientemente del historial de cotizaciones, aunque está sujeta a requisitos de ingresos y residencia³⁶.

Asimismo, algunos beneficios contributivos pueden incidir en la formalización al incrementar los retornos asociados al empleo formal para ciertos grupos específicos y con un adecuado grado de focalización. Aun cuando pudieran ser insuficientes para generar cambios significativos, estos instrumentos pueden cumplir un doble papel como mecanismos de compensación social y como incentivos a la formalización. Un ejemplo es el Abono Salarial³⁷ en el Brasil, con efectos positivos acotados que se concentran principalmente en mujeres con ingresos inferiores a 1,5 salarios mínimos. Esto da cuenta de la necesidad de diseñar intervenciones diferenciadas según las características de los distintos grupos poblacionales, de modo de reconocer tanto la heterogeneidad del sector informal como las brechas de género que se observan en el mercado laboral (Consejo de Monitoreo y Evaluación de Políticas Públicas, 2020b).

Por último, las medidas para reducir la informalidad deben complementarse con un enfoque de fiscalización y control orientado a disuadir conductas de evasión, sobre todo en los segmentos con capacidad efectiva para optar por la formalidad. En estos casos, donde la informalidad responde a decisiones basadas en los costos y beneficios percibidos del cumplimiento y la evasión, resulta fundamental fortalecer las capacidades de las administraciones tributarias y de seguridad social para detectar, dar seguimiento y sancionar el incumplimiento, mediante el uso de herramientas de inteligencia fiscal, cruces de información, digitalización de procesos y una mayor coordinación interinstitucional. Asimismo, la aplicación de sanciones proporcionales debe orientarse especialmente hacia las formas de informalidad más cercanas al mercado ilegal o que suponen una infracción deliberada de la normativa vigente, con el fin de elevar la penalidad efectiva por conductas o prácticas

³⁵ Véase <https://paef.ugpp.gov.co/empleos-para-la-vida/>.

³⁶ Esta medida ha reforzado una estrategia iniciada con la reforma introducida en 2008 (Ley núm. 20.255), cuando se creó el Pilar Solidario –una Pensión Básica Solidaria no contributiva, más un Aporte Previsional Solidario de Vejez que complementa las pensiones autofinanciadas de bajo monto–, que disminuye gradualmente en lugar de desaparecer al alcanzar un umbral, lo que evita el desincentivo a realizar aportes adicionales.

³⁷ Es una prestación que garantiza hasta un salario mínimo anual a trabajadores con ingresos promedio de hasta dos salarios mínimos mensuales, siempre que hayan trabajado al menos 30 días en el año y cuenten con una antigüedad mínima de cinco años en el Programa de Integración Social (PIS) o en el Programa de Formación del Patrimonio del Servidor Público (PASEP).

de evasión. A modo de ejemplo, países como el Brasil, Chile, México y el Perú han implementado sistemas de integración masiva de información, proveniente de la facturación electrónica, registros bancarios, declaraciones tributarias y datos de terceros, que permiten realizar cruces de información, detectar irregularidades y construir perfiles de riesgo para orientar las auditorías (CEPAL, 2026a).

En síntesis, la experiencia de América Latina muestra que la formalización exige estrategias integrales que articulen simplificación administrativa, incentivos fiscales, protección social y fortalecimiento de la fiscalización. Los casos analizados revelan que las políticas más efectivas son las que reconocen la heterogeneidad de los mercados laborales y diseñan mecanismos graduales y flexibles de incorporación a la formalidad, al tiempo que evitan consolidar formas precarias de inclusión y fortalecen la sostenibilidad fiscal. A partir de las experiencias analizadas, es posible delinear algunas orientaciones para guiar estrategias que incentiven o favorezcan los procesos de formalización productiva:

- Avanzar hacia una reestructuración del financiamiento de la protección social. Esto supone redistribuir el peso del financiamiento entre la nómina, la tributación general y otras bases impositivas, de modo que el costo de formalizar el empleo no resulte excesivo.
- Diseñar trayectorias de formalización progresivas que articulen los regímenes tributarios y los sistemas de protección social de manera coherente. Se necesitan transiciones graduales entre regímenes, de modo de reducir los saltos discretos en las cargas tributarias y contributivas y mejorar la coordinación entre beneficios y obligaciones formales. Ello incluye mecanismos de salida progresiva de los programas no contributivos, compatibilidad parcial durante la transición y subsidios temporales a las cotizaciones.
- Aprovechar la digitalización y la interoperabilidad administrativa como herramientas de formalización fiscal y, al mismo tiempo, de fiscalización y control administrativo. Los sistemas digitales pueden reducir los costos de cumplimiento, mejorar la trazabilidad, facilitar el cruce de información y permitir diseños contributivos más flexibles. En simultáneo, permiten perfeccionar las estrategias de detección de irregularidades, incongruencias o maniobras deliberadas de fraude y evasión tributaria y contributiva.
- Adoptar enfoques sectoriales y ocupacionales diferenciados reconociendo la diversidad de realidades en torno a la informalidad. Los casos del trabajo rural, doméstico y de plataformas muestran que la formalización más eficaz no siempre proviene de reglas uniformes, sino que también procede de arreglos institucionales específicos que reflejan la organización económica de cada actividad, en coordinación con gremios y cámaras empresariales.

c) Políticas financieras

Con el fin de contribuir a una formalización productiva, y a la luz de la información más reciente disponible en la región, la política financiera debería orientarse a dos objetivos: i) seguir avanzando hacia la formalización de las unidades productivas que no tienen acceso o que tienen un acceso limitado al sistema financiero formal, y ii) generar las condiciones e instrumentos para mejorar el uso del sistema financiero para impulsar el desarrollo productivo.

i) *Profundizar el acceso al sistema financiero formal*

Para que esta orientación de política sea operativa, conviene enfocarse en las mipymes, ya que son precisamente las unidades productivas donde, con mayor intensidad, se concentran las restricciones de acceso, los costos de financiamiento y las decisiones de autoexclusión, de modo que en ellas se observa de manera más clara la distancia entre la disponibilidad formal de instrumentos financieros y su uso efectivo (Cipoletta y Pérez Caldentey, 2024; Pérez Caldentey y Titelman, 2019).

Debido a sus características, las mipymes enfrentan un problema de exclusión involuntaria respecto del sistema financiero formal. Se trata de empresas que operan principalmente en actividades

de baja productividad relativa y concentran una parte significativa del empleo informal. También tienen dificultad para integrarse en el circuito productivo de las grandes empresas, incluso cuando estas se expanden con una integración productiva horizontal³⁸, porque ese tipo de expansión no necesariamente crea vínculos con proveedores locales pequeños, y, sin esos vínculos, las mipymes no acumulan contratos, historial, ni facturación formal suficiente para calificar para un crédito bancario, con lo que el problema financiero y el productivo se retroalimentan. A su vez, las mipymes tienen gran sensibilidad a la situación económica: surgen rápidamente en períodos de crecimiento y son altamente vulnerables a las fases de recesión y contracción de la actividad económica. Poseen flexibilidad operacional: la capacidad de modificar en poco tiempo y con pocas dificultades la estructura, la gestión (incluso financiera), la adquisición de insumos, las líneas de producción y la combinación de productos (Cipoletta y Pérez Caldentey, 2024; Pérez Caldentey y Titelman, 2019; Ferraz y Ramos; 2018).

Estas características hacen que el sistema financiero clasifique a las mipymes como sujetos de riesgo elevado. Esto se materializa en barreras de precio (tasas de interés) y no vinculadas al precio (garantías) para acceder al financiamiento del sistema financiero formal. Por ello, las mipymes se ven obligadas a pagar tasas de interés más elevadas, en relación con las grandes empresas. De la misma manera, están sujetas a mayores requisitos de garantía.

El racionamiento del crédito que enfrentan las mipymes se explica tradicionalmente por tres tipos de rigideces o imperfecciones de mercado (Barajas et al., 2020; Rotheim, 2006; Stiglitz y Weiss, 1981; Wolfson, 1996). Estas son: fricciones en el costo de entrada al sistema financiero formal, debilidad en la ejecución de contratos y fricciones ligadas a la eficiencia de la intermediación financiera. La lista incluye, entre otros elementos, el alto costo de la provisión de información; las excesivas exigencias en materia de documentación; las demoras en los procesos de evaluación; las cuantiosas garantías exigidas, incluso de carácter personal; los elevados intereses, que influyen negativamente en el flujo de caja; el desconocimiento de los instrumentos y productos ofrecidos o incluso la limitada información proporcionada por los bancos sobre toda la cartera de productos, y la informalidad o el endeudamiento fiscal, que pueden impedir el acceso a instituciones financieras, especialmente las públicas.

La asimetría de información es una causa central del racionamiento del crédito. La decisión de un banco comercial de ofrecer crédito se ve influenciada por dos factores: la tasa de interés que devenga el préstamo y la probabilidad de que el prestamista repague el crédito. La teoría de la información asimétrica supone que la información con respecto a la probabilidad de que el prestamista repague el crédito es asimétrica (Arias et al., 2019; Rotheim, 2006; Stiglitz y Weiss, 1981; Wolfson, 1996). El prestamista conoce el riesgo relativo al flujo de caja de su inversión y, por lo tanto, la probabilidad de repago de su deuda. El banco, en cambio, no posee esa información.

La teoría de la información asimétrica sostiene que el riesgo del conjunto de prestamistas puede verse afectado por el nivel de la tasa de interés, ya que no todos los prestamistas tienen la misma probabilidad de repago de su deuda. Esto se debe a dos factores. El primero es la selección adversa. Esto ocurre porque los prestamistas con mayor riesgo de insolvencia están dispuestos a pagar altas tasas de interés, mientras los que tienen un menor riesgo de insolvencia prefieren quedarse fuera del mercado crediticio. El segundo factor es un tema de riesgo moral. Las tasas de interés elevadas incentivan la elección de proyectos con mayores niveles de riesgo, ya que, si son viables, son los que generan mayores niveles de ingreso, y, por consiguiente, tienen mayor probabilidad de repago de la deuda.

³⁸ La integración horizontal es la expansión de una empresa mediante la adquisición de competidores o la ampliación de actividades similares en distintos mercados, sin incorporar nuevas etapas de la cadena de valor. En otras palabras, la empresa crece "en ancho", dentro del mismo nivel del proceso productivo, en lugar de crecer "en profundidad", controlando etapas anteriores (proveedores) o posteriores (distribuidores) de la cadena (lo que sería una integración vertical).

Las políticas para ampliar el acceso a los servicios financieros formales van orientadas a remediar el problema de la exclusión involuntaria (mipymes que quisieran acceder al sistema financiero formal y no lo logran debido a las barreras de entrada anteriormente descritas). Al mismo tiempo, no obstante, en todas las regiones del mundo en desarrollo existe el fenómeno de la exclusión voluntaria o “autoexclusión” (cuando las mipymes no demandan crédito del sistema financiero formal porque dicen no necesitarlo) (Pérez Caldentey y Titelman, 2019).

La exclusión voluntaria ocurre en el acceso al sistema financiero y sobre todo en el uso de dicho sistema. No es que las personas naturales y jurídicas no usen el sistema financiero debido a barreras de precio (tasas de interés) o a barreras cuantitativas (exigencia de garantías), sino más bien porque afirman, según las encuestas disponibles, no precisar el sistema financiero o un crédito, ya sea de consumo o para actividades productivas.

En el caso de América Latina, la exclusión voluntaria permea a todos los sectores de actividad económica (comercio, servicios e industria) y afecta a empresas de todos los tamaños (mipymes y grandes empresas). Este es un fenómeno generalizado en la región; es decir, que no es particular de ningún país. La información basada en las encuestas realizadas por el Banco Mundial a los empresarios indica que, en promedio, el 42% de las pequeñas empresas, el 42% de las empresas medianas y el 43% de las grandes empresas manifiesta no necesitar un crédito³⁹.

La diferencia entre la exclusión involuntaria y la exclusión voluntaria se puede analizar en el marco de la oferta y la demanda, dado que el primer tipo de exclusión atañe a factores de oferta y el segundo a factores de demanda. No obstante, existe una distinción de carácter más fundamental entre ambos. La exclusión involuntaria responde a consideraciones del riesgo del prestamista que se podrían denominar “objetivas”. Para este caso, el riesgo tiene una medición o evaluación cuantitativa, ya sea a través de técnicas de evaluación del riesgo crediticio (*credit scoring*), o plasmado en garantías o exigencias legales de otro tipo, y, sobre esa base, el prestamista decide no otorgar financiamiento.

En el caso de la autoexclusión, en cambio, la decisión de no participar en el sistema financiero formal no deriva de una evaluación cuantificable de riesgo por parte del intermediario, sino de factores subjetivos propios del potencial prestatario: sus preferencias, su valoración del endeudamiento y, en algunos casos, factores culturales (Barajas et al., 2020). Esta distinción es fundamental para el diseño de políticas, ya que ambos tipos de exclusión necesitan instrumentos diferentes: el primero demanda intervenciones por el lado de la oferta (garantías, reducción de garantías colaterales, crédito subsidiado), mientras que el segundo demanda intervenciones orientadas a la demanda (educación financiera, acompañamiento empresarial, plataformas de vinculación productiva).

En virtud de lo expuesto, la política financiera debe combinar instrumentos orientados a corregir fallas de oferta y a reducir la autoexclusión, pero también debe fortalecer las capacidades de las unidades productivas para utilizar el financiamiento con fines de acumulación y crecimiento.

ii) *Generar las condiciones y los instrumentos para mejorar el uso del sistema financiero*

La inclusión financiera debe concebirse como política de inserción productiva. Esto significa, por una parte, brindar acceso a los servicios financieros formales a quienes carecen de ellos, pero, por otra parte, también se trata de mejorar y perfeccionar el uso del sistema financiero para aquellos que forman parte del circuito financiero formal (Pérez Caldentey, 2024; Cipoletta y Pérez Caldentey, 2024).

³⁹ Los análisis sobre la autoexclusión involuntaria disponibles por país arrojan los resultados que se indican a continuación. En el caso de México (2017), más de la mitad del total de las unidades económicas declaró no necesitar crédito bancario, sin importar su tamaño. En el Perú (2017) una de cada dos mipymes declara no necesitar crédito. En el caso de Costa Rica (2020), el 26% de los encuestados declaró no tener necesidad de crédito. En Colombia, en promedio, según la Gran Encuesta Pyme (GEP) (segundo semestre de 2020), el 75%, el 66% y el 67% de las pymes encuestadas en los sectores de la industria, el comercio y los servicios, respectivamente, no solicitó un crédito al sistema financiero. La encuesta más reciente, del primer semestre de 2021, arroja resultados similares. En el caso de Colombia, según la GEP del segundo semestre de 2020, la principal razón para no solicitar un crédito radica en la autoexclusión voluntaria más que en factores relacionados con la autoexclusión involuntaria. En la encuesta de 2021, la segunda razón más importante para no pedir crédito es el exceso de trámites. Esto ocurre pese a que, junto con el Perú, Colombia tiene los diferenciales de tasas de interés entre pequeñas y grandes empresas más elevados de la OCDE (7 puntos porcentuales).

La experiencia de América Latina muestra que ampliar el acceso al sistema financiero es una condición necesaria, pero no suficiente, para favorecer la formalización. La información presentada indica que la inclusión financiera no puede evaluarse solo por la expansión del acceso formal, sino también por su capacidad para transformar ese acceso en financiamiento efectivo, inversión y acumulación de capacidades productivas. En este sentido, lo decisivo es la capacidad del sistema financiero para canalizar recursos hacia usos productivos, adaptarse a la heterogeneidad empresarial y operar con instrumentos que reduzcan los costos y riesgos que enfrentan las unidades más pequeñas. En economías con alta informalidad, este paso es crucial, porque sin instrumentos adecuados, banca de desarrollo y acompañamiento financiero, la ampliación del sistema financiero tiende a beneficiar de manera desigual a las distintas unidades productivas y a reproducir las brechas existentes.

Con el objetivo de generar mejores condiciones e instrumentos para brindar acceso a los servicios financieros formales a quienes carecen de ellos y, a la vez, mejorar, ampliar y perfeccionar el uso del sistema financiero para aquellos que forman parte del circuito financiero, se destacan dos estrategias de política financiera que es necesario poner en práctica en la región.

En primer lugar, se debe fortalecer el papel de la banca de desarrollo en el acceso y uso de la liquidez para fines productivos. Una mayor movilización de recursos para potenciar la inversión en áreas estratégicas necesita una mayor coordinación entre las bancas de desarrollo. No todas las bancas de desarrollo tienen la misma capacidad de préstamo ni acceso a las mismas condiciones de financiamiento. Entre las limitantes que afectan a algunas instituciones, en particular a la banca nacional, se incluye el acceso a capital a largo plazo de bajo costo, que es la principal barrera. Otras restricciones incluyen: i) baja capacidad de administración de riesgo; ii) débil gobernanza corporativa y transparencia financiera; iii) elevado riesgo de crédito y de mercado; iv) dificultades para la contratación de personal cualificado, y v) desafíos en cuanto a la sostenibilidad financiera (Ferraz, 2022; Banco Mundial, 2018).

En segundo término, es necesario perfeccionar los distintos instrumentos que existen para promover la inclusión financiera. Los instrumentos para la inclusión financiera incluyen instrumentos de crédito para primer y segundo piso, instrumentos de reducción de riesgo (garantías), instrumentos para el fortalecimiento de capacidades empresariales (educación financiera) y mecanismos para la provisión de servicios financieros. Esta sección profundiza en los sistemas de garantías y la educación financiera.

Los sistemas de garantías tienen tres ventajas importantes. La primera es que permiten aumentar la oferta de crédito por parte del sistema financiero. Con el apoyo de las garantías, las entidades financieras pueden ampliar su oferta de financiamiento para empresas que se encuentran en condiciones de financiamiento subóptimas, porque no tienen la capacidad de ofrecer garantías suficientes, pero que, sin embargo, tienen la capacidad para gestionar un mayor nivel de capital. La segunda ventaja es que, con un sistema de garantías, un mayor número de empresas accedería al sistema financiero formal. Con el apoyo de un instrumento de garantía, las empresas que no cuenten con avales suficientes, así como las empresas emergentes, las nuevas empresas o aquellas con poca experiencia para cubrir sus necesidades crediticias, tendrían acceso a financiamiento. Como tercera ventaja se destaca que las garantías mejoran las condiciones crediticias. La tasa de interés, el valor y el plazo de los préstamos pueden evolucionar positivamente debido a la mitigación de riesgos para las entidades financieras proporcionada por el mecanismo de garantía.

Tanto en términos de crédito movilizado como de cobertura, y en especial a partir de la pandemia de COVID-19, los mecanismos de garantías han ganado protagonismo. Los datos disponibles para el período 2000-2021 muestran que el número de pymes cubiertas por regímenes de garantías en América Latina aumentó de manera sostenida, al tiempo que el crédito movilizado por los fondos de garantía registró un crecimiento significativo en ese período (Cipoletta y Pérez Caldentey, 2024). La experiencia regional ofrece datos concretos sobre el potencial de este instrumento para cerrar brechas de acceso al crédito productivo en distintos contextos nacionales. En Colombia, el Fondo

Nacional de Garantías (FNG) ha demostrado ser un mecanismo eficaz para ampliar el financiamiento a mipymes, con coberturas que durante la pandemia alcanzaron hasta el 48% del préstamo otorgado, lo que contribuyó a sostener la cartera de crédito productivo en períodos de alta restricción financiera (Pérez Caldentey, 2024). En México, el Programa de Garantías de Nacional Financiera (NAFIN) no solo amplía el acceso general al crédito para empresas de menor tamaño, sino que implementa garantías diferenciadas por segmento: otorga cobertura superior al 90% para mujeres emprendedoras, frente al 58% para el resto de los emprendedores, lo que ilustra la capacidad del instrumento para operar como herramienta de inserción productiva focalizada (Pérez Caldentey, 2024). En Chile, el sistema de garantías articulado por la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) a través del Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE) ha consolidado un sistema a largo plazo con capital mixto y administración pública especializada, reconocido a nivel regional como modelo de eficiencia administrativa y diversificación de intermediarios financieros (Cipoletta y Pérez Caldentey, 2024).

Los sistemas de garantías han demostrado su potencial para profundizar la inclusión financiera. No obstante, hay espacio para aumentar dicho potencial en la creación de crédito productivo. La importancia de los sistemas de garantías en América Latina sigue siendo inferior a la que tienen en los países desarrollados. Existe una disyuntiva de equilibrios entre las ventajas que puede ofrecer el uso de instrumentos de segundo piso (como es el caso de las garantías), por una parte, y la complejidad operacional y el seguimiento que necesitan estos instrumentos, por la otra. El buen funcionamiento de los sistemas de garantías exige una profunda coordinación y coherencia entre los distintos componentes del marco institucional (gobernanza, operación y gestión, relaciones con las instituciones financieras). Ello, a su vez, necesita un largo proceso de maduración institucional y aprendizaje por parte de los actores que participan (Cipoletta y Pérez Caldentey, 2024).

Precisamente para que estos sistemas de garantías y otros instrumentos de inclusión financiera trasciendan la mera ampliación del acceso y se traduzcan en crédito efectivo para la inversión, resulta indispensable complementarlos con mecanismos de educación y acompañamiento financiero orientados a proyectos productivos.

La educación financiera puede impulsar la comprensión de los productos financieros y de seguros, fomenta el comportamiento financiero responsable y da a las personas la confianza para tomar el control de sus finanzas. En la mayoría de los casos, la educación financiera no entra dentro del ámbito de acción de los bancos de desarrollo. El diseño y la implementación de los programas de educación financiera están a cargo de organismos gubernamentales, como ministerios de planificación y bancos centrales, y dicho diseño no debe basarse en una lógica de alfabetización financiera, sino de proyectos productivos. Esto supone la existencia de un programa de acompañamiento empresarial en las distintas etapas del proceso de obtención y utilización del crédito.

Con este fin, la CEPAL ha propuesto integrar los programas de educación financiera con las necesidades y características financieras de diferentes tipos de empresas mediante la creación de una plataforma tecnológica (Pérez Caldentey y Titelman, 2019). La plataforma permitiría emparejar las necesidades productivas de la empresa con los programas de educación financiera existentes.

Las necesidades productivas de las empresas pueden determinarse según el nivel de acceso y uso productivo de los servicios financieros. Se puede idear una tipología que cumpla este propósito. Dicha tipología podría incluir tres grandes categorías: empresas con acceso suficiente a crédito y otros instrumentos para satisfacer sus necesidades productivas y visión estratégica, empresas emergentes que precisan servicios de asesoramiento especializados y empresas que afirman no necesitar crédito, pero que en realidad podrían necesitarlo.

La plataforma permitiría la centralización de la información a la que todos los actores relevantes tienen acceso, lo que reduce no solo la asimetría de la información, sino también los costos de adquisición de información. Esto se fortalece a medida que aumenta su uso y se genera endógenamente un historial crediticio para las empresas participantes.

Las empresas con acceso limitado al financiamiento formal enfrentan restricciones para invertir y crecer, lo que las mantiene en dinámicas de baja productividad. A su vez, las empresas informales operan con ventajas de costo que afectan la competitividad del sector formal. En este contexto, las políticas de inclusión financiera han sido, en gran medida, políticas de acceso y no de inserción productiva. Se necesita un enfoque que utilice el sistema financiero como instrumento para apoyar el fortalecimiento de capacidades, facilitar la inversión e impulsar trayectorias de crecimiento empresarial (Cipoletta y Pérez Caldentey, 2024).

En síntesis, y con especial énfasis en continuar ampliando el acceso al sistema financiero formal y generar las condiciones e instrumentos para profundizar el uso del sistema financiero, es posible señalar las siguientes orientaciones para avanzar en estrategias que promuevan la formalización productiva:

- Reorientar la inclusión financiera como política de inserción productiva significa fortalecer el papel de la banca de desarrollo como instrumento central. En contextos de alta informalidad y segmentación financiera, la banca de desarrollo cumple un papel insustituible para movilizar recursos hacia usos productivos, ampliar la frontera de financiamiento para las mipymes y promover la coordinación entre instrumentos.
- Participar en la exploración y determinación de sectores productivos emergentes con potencial de ayudar a sofisticar o diversificar la economía, en apoyo a una política o estrategia de desarrollo productivo. Además de corregir fallas de mercado tradicionales, como la asimetría de información o la baja rentabilidad privada de inversiones con alto impacto social, los bancos de desarrollo tienen la capacidad de generar inteligencia productiva, distinguir sectores emergentes con potencial de diversificación y contribuir de manera activa a la transformación estructural de las economías.
- Diseñar instrumentos diferenciados que reconozcan la heterogeneidad del tejido productivo. La política financiera debe distinguir entre las unidades que enfrentan exclusión involuntaria y las que exhiben exclusión voluntaria. Las primeras demandan soluciones de oferta (garantías, crédito de primery segundo piso, reducción de garantías colaterales) y las segundas, intervenciones de demanda (educación financiera, acompañamiento empresarial, plataformas de vinculación productiva).
- Perfeccionar y ampliar los sistemas de garantías como mecanismo para reducir la segmentación del crédito. Se deben mejorar las condiciones crediticias y facilitar el acceso a financiamiento para segmentos con mayor riesgo percibido. La efectividad de los sistemas de garantías exige una mayor coordinación institucional entre gobernanza, operación y relaciones con los intermediarios financieros, así como un proceso sostenido de maduración institucional.
- Integrar la educación financiera con una lógica de proyectos productivos y acompañamiento empresarial. Los programas de educación financiera deben diseñarse como instrumentos de acompañamiento a lo largo del proceso de obtención y uso del crédito. Esto supone vincularlos con las necesidades productivas específicas de cada tipo de empresa, y desarrollar plataformas tecnológicas que permitan emparejar las demandas de las unidades productivas con los programas e instrumentos financieros disponibles, de modo de reducir las asimetrías de información y generar un historial crediticio endógeno.
- Aprovechar la tecnología financiera para ampliar el alcance de los instrumentos de inclusión financiera. Las tecnologías digitales de pagos, crédito y ahorro ofrecen oportunidades para reducir costos de transacción, ampliar la cobertura a segmentos informales y generar información sobre comportamiento financiero. Tienen un potencial especialmente relevante para grupos con mayor distancia del sistema financiero formal, como mujeres emprendedoras, jóvenes y microempresas rurales, y su efectividad exige marcos regulatorios adecuados, infraestructura digital y mecanismos de protección al usuario.

d) Políticas de desarrollo productivo

De acuerdo con la nueva visión de las políticas de desarrollo productivo de la CEPAL, una estrategia eficaz en este ámbito debe orientarse a impulsar la productividad a través del escalamiento, la articulación y la mejora continua de dichas políticas, así como del fortalecimiento de las capacidades detrás de ellas. Estas políticas deben apuntar a promover una transformación productiva de las economías, entendida como un proceso incremental de sofisticación, diversificación y cambio estructural positivo, con el objetivo de dinamizar la productividad y alcanzar un crecimiento más elevado, sostenido, inclusivo y sostenible (CEPAL, 2024d, 2026b).

Para ello, es necesario implementar políticas públicas deliberadas, a largo plazo y con una coordinación coherente entre los distintos actores relevantes. Estas políticas deben orientarse a incentivar la investigación, la innovación tecnológica y la adopción de nuevas capacidades productivas. En especial, deben facilitar la difusión y adopción de tecnologías, conocimientos y prácticas de gestión ya disponibles, en particular entre las mipymes, donde se concentra una parte significativa del empleo informal y de las brechas de productividad. Asimismo, la sostenibilidad ambiental y la inclusión social deben considerarse principios rectores que guíen el diseño, la ejecución y la evaluación de las distintas políticas implementadas.

En contextos de alta informalidad, esta visión resulta especialmente relevante, porque la formalización sostenible no depende solo de reducir costos de entrada a la formalidad o fortalecer la fiscalización, sino también de elevar la productividad, ampliar las capacidades empresariales y generar trayectorias de crecimiento que hagan viable operar en la formalidad. En este sentido, ningún esfuerzo aislado en materia de desarrollo productivo podrá, por sí solo, hacerse cargo de enfrentar la informalidad. Lo que se precisa es un conjunto articulado de acciones dentro de las políticas de desarrollo productivo que complemente las políticas laborales, fiscales y financieras, y que contribuya a que la formalización sea también un proceso de acumulación de capacidades, adopción tecnológica, acceso a mercados, financiamiento productivo y generación de empleo de mayor calidad.

Desde esta perspectiva, las políticas de desarrollo productivo pueden contribuir a la formalización a partir de, al menos, cuatro líneas de acción complementarias: i) orientar los instrumentos hacia una lógica de formalización productiva; ii) articular rutas integradas de apoyo empresarial, con especial énfasis en el extensionismo tecnológico; iii) territorializar las intervenciones mediante mecanismos de gobernanza multiactor e iniciativas de articulación productiva, y iv) fortalecer los sistemas de información, seguimiento, evaluación y aprendizaje.

i) Orientar los instrumentos hacia una lógica de formalización productiva

Esto supone reconocer que la transición hacia la formalidad no se produce únicamente mediante la simplificación administrativa, la reducción de costos regulatorios o la ampliación de la fiscalización. Estos elementos son necesarios, pero insuficientes cuando las unidades productivas tienen bajos niveles de productividad, escasa capacidad de gestión, limitado acceso a financiamiento y reducidas posibilidades de insertarse en mercados dinámicos. En estos casos, la formalización solo será sostenible si operar formalmente se vuelve viable desde el punto de vista económico.

La definición clara de prioridades estratégicas es clave para avanzar en esta dirección. La experiencia regional muestra que la dispersión de instrumentos entre múltiples objetivos, sin una jerarquización clara, constituye uno de los principales factores que limitan el impacto de las políticas de desarrollo productivo sobre la productividad y el crecimiento (CEPAL, 2024d). En contextos de alta informalidad, esta dispersión es aún más costosa, dado que los recursos fiscales son escasos y las capacidades institucionales suelen ser limitadas.

Además, las empresas informales, al operar al margen de los registros oficiales y los circuitos institucionales, no siempre son alcanzadas por los instrumentos tradicionales. En este sentido, las medidas frente a la informalidad deben priorizar deliberadamente los sectores, territorios y

segmentos empresariales con mayor potencial de generar complementariedades entre el aumento de la productividad y la transición hacia la formalidad, de modo de evitar la fragmentación del gasto público que históricamente ha caracterizado a la región.

Esta priorización debe ir acompañada de una adecuada segmentación de las unidades productivas y focalización de los esfuerzos. No todas las empresas informales enfrentan las mismas restricciones ni tienen el mismo potencial de transición hacia la formalidad. Algunas operan en actividades de subsistencia, con baja capacidad de acumulación y márgenes reducidos para asumir los costos de la formalidad. Otras, en cambio, pueden mejorar la productividad si acceden a asistencia técnica, capacidades gerenciales, tecnologías, financiamiento, certificaciones, encadenamientos productivos o nuevos mercados. Por ello, es importante diferenciar instrumentos para distintos perfiles de empresas —unidades de subsistencia, mipymes con potencial de crecimiento, empresas que pueden integrarse a cadenas de valor y emprendimientos con mayor capacidad de innovación o adopción tecnológica—, buscando focalizar esfuerzos en aquellas con potencial de transitar hacia la formalidad.

ii) Articular rutas integradas de apoyo empresarial, con especial énfasis en el extensionismo tecnológico

Una empresa de baja productividad difícilmente podrá transitar hacia la formalidad de manera sostenible solo mediante el acceso a un crédito, una capacitación puntual o un trámite simplificado, sin resolver simultáneamente sus brechas de gestión, tecnología, calidad, información, capacidades laborales, acceso a mercados y vinculación con otros actores productivos. Por ello, las políticas de desarrollo productivo dirigidas a reducir la informalidad deben combinar, de manera coherente, entre otros, instrumentos de financiamiento, asistencia técnica, formación de talento humano, transformación digital, certificaciones, innovación, encadenamientos productivos e internacionalización.

En este marco, el extensionismo tecnológico constituye un instrumento especialmente relevante para vincular las políticas de desarrollo productivo con la formalización. A diferencia de apoyos puntuales o exclusivamente financieros, el extensionismo tecnológico permite acompañar a las empresas en la definición de brechas, la elaboración de planes de mejora y la adopción efectiva de tecnologías, prácticas de gestión, mejoras de procesos, herramientas digitales y normas de calidad. Su relevancia es mayor en mipymes con potencial de mejora, pero que no cuentan con las capacidades internas para determinar, evaluar e implementar cambios tecnológicos u organizacionales. En ese sentido, el extensionismo tecnológico no debe entenderse como un servicio aislado, sino como una puerta de entrada a una ruta más amplia de apoyos productivos.

Esta ruta debería conectar el diagnóstico y el plan de mejora empresarial con instrumentos complementarios de financiamiento productivo, formación de talento, certificaciones, transformación digital, innovación, encadenamientos productivos y acceso a mercados. De esta forma, el extensionismo tecnológico puede ayudar a transformar una intervención puntual en un proceso de mejora continua, acumulación de capacidades y transición gradual hacia mayores niveles de productividad y formalidad⁴⁰.

En esta línea, otro componente que cobra especial relevancia en el contexto de alta informalidad es la determinación y el cierre de brechas de talento humano. Existe una desconexión estructural entre la oferta de habilidades y la demanda del sector productivo, lo que contribuye a perpetuar bajos niveles de productividad, especialmente en las mipymes. Las empresas informales suelen carecer de los recursos necesarios para invertir en capacitación, lo que las excluye de los procesos de aprendizaje y mejora continua, dificultando su formalización (CEPAL, 2024d; CEPAL, OIT y Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe [CAF], 2025). Por ello, las políticas de formación deben articularse con las rutas de apoyo productivo, de modo que la capacitación responda a brechas concretas de las empresas y no opere desconectada de sus necesidades tecnológicas, organizacionales o comerciales.

⁴⁰ El *Panorama de las Políticas de Desarrollo Productivo en América Latina y el Caribe, 2026* (en prensa) profundiza en estos programas, sus modelos de implementación y los desafíos de escalamiento, focalización, articulación y evaluación.

Por lo tanto, las políticas de desarrollo productivo dirigidas a reducir la informalidad deben incorporar, de manera integrada, programas de formación en habilidades técnicas, de gestión y digitales, articulados con instrumentos de financiamiento y asistencia técnica, como el extensionismo tecnológico. Estos programas deben diseñarse considerando las características específicas de los segmentos empresariales objetivo, e implementarse bajo una lógica territorial y sectorial que garantice su pertinencia y efectividad.

iii) Territorializar y focalizar sectorialmente las intervenciones mediante mecanismos de gobernanza multiactor e iniciativas de articulación productiva

Las políticas diseñadas exclusivamente desde el nivel central suelen tener dificultades para llegar a empresas informales o en proceso de formalización, sobre todo en territorios periféricos, con menor densidad institucional y productiva. A un nivel más general, esto supone que una parte importante de las políticas de desarrollo productivo deben diseñarse a nivel local, es decir, en el ámbito subnacional, en los territorios y con los actores locales. Los datos empíricos indican que la participación de socios regionales y sectoriales es fundamental para asegurar que las distintas medidas aplicadas alcancen a todos los actores y niveles geográficos, y así mantener un buen equilibrio entre los esfuerzos nacionales y subnacionales.

En contextos de alta informalidad, la cercanía territorial es clave para distinguir empresas con potencial de mejora, generar confianza, reducir asimetrías de información y generar demanda de instrumentos públicos. Para ello, resulta necesaria la participación de gobiernos subnacionales, agencias de desarrollo, cámaras empresariales, asociaciones productivas, cooperativas, instituciones de formación, universidades, centros tecnológicos y operadores privados. Estos actores pueden contribuir a encontrar cuellos de botella específicos, adaptar los instrumentos a las condiciones reales del tejido productivo y acompañar procesos graduales de mejora empresarial.

Las iniciativas clúster y otras iniciativas de articulación productiva territorial pueden cumplir un papel relevante en este ámbito, al organizar agendas concretas de mejora de la productividad en territorios específicos sobre sectores priorizados por los países y los territorios en virtud de sus políticas de desarrollo productivo⁴¹. Estas iniciativas permiten combinar intervenciones “de la puerta hacia adentro” de la empresa —como extensionismo tecnológico, fortalecimiento empresarial, mejora de procesos, digitalización o calidad— con intervenciones “de la puerta hacia afuera”, relacionadas con infraestructura específica, formación de talento, plataformas de comercialización, normas, internacionalización, innovación, financiamiento y otros bienes públicos específicos. Más aún, permiten trabajar en proyectos y acciones que cuenten con la participación de empresas tanto formales como informales, como puede ser, por ejemplo, el desarrollo de proveedores a partir de empresas ancla. De esta manera, las iniciativas pueden contribuir a que la formalización no sea un proceso individual y aislado de cada empresa, sino que forme parte de una agenda colectiva de transformación productiva.

Este tipo de iniciativas pueden servir como arreglos de gobernanza que permiten sostener los vínculos y las formas de relación entre los distintos actores que intervienen en las políticas de desarrollo productivo. Esto incluye la interacción entre los responsables de diseñar e implementar las políticas, las instituciones que participan en su ejecución y la población objetivo. En contextos de alta informalidad, la calidad de estos vínculos es especialmente importante, dado que muchas unidades productivas de menor tamaño tienen baja confianza institucional, información limitada sobre los instrumentos disponibles y escasa experiencia de interacción con entidades públicas

⁴¹ La CEPAL cuenta con una Plataforma de Iniciativas Clúster y otras Iniciativas de Articulación Productiva Territorial en América Latina y el Caribe que, a la fecha, reúne casi 480 iniciativas registradas en 20 países de la región, lo que contribuye a visibilizarlas y fortalecerlas para que sean protagonistas de las políticas de desarrollo productivo de los países y de sus territorios (véase <https://comunidades.cepal.org/iap/es>).

o financieras. Por ello, la gobernanza no debe concebirse únicamente como coordinación entre instituciones públicas, sino también como construcción de relaciones de confianza y cooperación con los actores productivos, para lo cual las iniciativas de articulación productiva pueden ser herramientas potentes.

iv) Fortalecer los sistemas de información, seguimiento, evaluación y aprendizaje

En contextos de alta informalidad, la falta de registros completos y confiables dificulta la determinación de beneficiarios, la segmentación de instrumentos, el seguimiento de trayectorias empresariales y la evaluación de resultados. Por ello, las políticas de desarrollo productivo deben contribuir también a mejorar la información sobre las unidades productivas, su desempeño, sus brechas, su acceso a instrumentos públicos y su evolución en el tiempo.

El seguimiento y la evaluación de las políticas implementadas con estos objetivos deben ser sistemáticos y comprehensivos, e incorporar al menos tres dimensiones fundamentales: eficacia (grado de cumplimiento de los objetivos), eficiencia (uso óptimo de los recursos disponibles) y efectividad (impacto sobre los segmentos objetivo). Además, deben integrar la perspectiva de los beneficiarios, de modo de garantizar que los instrumentos respondan efectivamente a sus necesidades. En el caso de las políticas orientadas a reducir la informalidad, esto supone avanzar más allá de indicadores de cobertura o ejecución presupuestaria, e incorporar mediciones sobre adopción tecnológica, productividad, ventas, empleo formal, acceso a financiamiento, cumplimiento de normas, inserción en cadenas de valor y continuidad de las empresas en otros instrumentos públicos.

Este ejercicio de seguimiento y evaluación debe apoyarse en sistemas robustos de información que permitan no solo el análisis por parte de los responsables de la adopción de decisiones, sino también el acceso transparente a información relevante por parte de los beneficiarios. Esto facilita la evaluación continua de las políticas, la posibilidad de realizar ajustes oportunos y el fortalecimiento de la rendición de cuentas. Además, la alineación entre las políticas de desarrollo productivo, los objetivos de desarrollo a nivel nacional y las necesidades específicas del sector productivo es clave para maximizar su impacto. En contextos de alta informalidad, estos sistemas de información también pueden contribuir a mejorar la trazabilidad de las unidades productivas atendidas y facilitar su vinculación gradual con otros instrumentos de apoyo público.

La capacidad de aprendizaje e innovación es indispensable en economías que se encuentran en constante transformación. La innovación en este ámbito debe abarcar no solo el desarrollo de nuevos instrumentos, sino también mejoras en los procesos de diseño, implementación, seguimiento y evaluación. Esto es especialmente importante frente a la informalidad, porque las restricciones que enfrentan las unidades productivas varían según el sector, el territorio, el tamaño de la empresa, la trayectoria empresarial y el grado de vinculación con mercados formales.

En este sentido, las innovaciones deben verse como un bien público, ya que su implementación en un determinado ámbito no excluye su posterior extensión a otros grupos de beneficiarios. Sin embargo, estas innovaciones demandan una gobernanza sólida, capacidades que permitan su diseño e implementación, mecanismos de diálogo entre actores clave y una consideración explícita de elementos de economía política. En línea con el enfoque de gobernanza experimentalista promovido por la CEPAL, la evaluación y el aprendizaje deben servir para implementar, ajustar, escalar o rediseñar instrumentos, y no únicamente para rendir cuentas de manera *ex post* (CEPAL, 2024d). En particular, instrumentos como el extensionismo tecnológico o las iniciativas de articulación productiva pueden generar aprendizajes valiosos para mejorar la capacidad del Estado de acompañar procesos de formalización productiva.

En síntesis, el enfoque contemporáneo de la CEPAL destaca la necesidad de avanzar hacia políticas de desarrollo productivo más articuladas, estratégicas e innovadoras, capaces de enfrentar los desafíos estructurales de la región —particularmente la informalidad— mediante intervenciones

coherentes, focalizadas y adaptadas a las dinámicas territoriales y sectoriales. Desde esta perspectiva, estas políticas pueden contribuir a la formalización cuando ayudan a elevar la productividad de las unidades económicas, fortalecer sus capacidades, ampliar su acceso a financiamiento y mercados, facilitar la adopción tecnológica y mejorar la calidad del empleo.

3. Un enfoque integrado para la articulación de políticas y el fortalecimiento de las capacidades institucionales

Como se ha analizado en este capítulo, los países de la región han abordado de diferentes maneras el problema de la elevada informalidad en las distintas dimensiones en que se pone de manifiesto. Las experiencias acumuladas y los resultados observados, especialmente durante los últimos años, muestran un conjunto de avances importantes en diferentes áreas.

En materia laboral, se destacan los esfuerzos concretos orientados hacia la simplificación administrativa y tributaria, junto con la ampliación de programas de empleo y formación técnica. Asimismo, la ampliación del registro tributario y de la cobertura de protección social a través de distintos mecanismos ha permitido expandir el campo de acción de la política fiscal y contribuir con procesos de formalización laboral. También son destacables los progresos en relación con la inclusión financiera, con aumentos significativos en términos de acceso al sistema.

Sin embargo, todas estas mejoras conseguidas continúan siendo fragmentadas, parcialmente reversibles en las fases contractivas del ciclo económico y, en muchos casos, insuficientes para modificar las condiciones estructurales que explican y reproducen la informalidad como la baja capacidad para crecer, la baja productividad, la fragmentación regulatoria y la exclusión financiera. En todos los casos se necesita consolidar y profundizar algunas políticas concretas y, al mismo tiempo, articular y coordinar estas medidas en el marco de una estrategia integrada con una orientación hacia una formalización productiva y sostenible.

El caso de los regímenes tributarios simplificados es muy ilustrativo. Aun cuando pueden ser efectivos en la reducción de los costos de entrada a la formalidad —al menos desde la óptica individual de los trabajadores y las empresas de menor escala—, ello no garantiza la consolidación de un proceso de formalización sostenible. Para que las unidades productivas permanezcan en la formalidad deben contar con condiciones que les permitan crecer, invertir y aumentar su productividad. En todo caso, estos sistemas deben complementarse con medidas que amplíen el acceso al financiamiento, la asistencia técnica y la capacitación en gestión, además de un conjunto de herramientas digitales y mecanismos de vinculación con distintos mercados. De lo contrario, existe el riesgo de ampliar el registro formal sin lograr una transformación sustantiva, modificando las condiciones productivas que originan la informalidad. Además, la implementación de estos regímenes, especialmente cuando ofrecen acceso a beneficios en materia de pensiones y seguros de salud, exige considerar una serie de efectos fiscales, tanto en términos de los incentivos que generan como de la necesaria sostenibilidad financiera a mediano plazo.

Dada la naturaleza de la informalidad y sus múltiples causas y consecuencias, se necesita un enfoque multidimensional que apunte a lograr la integración de las políticas de formalización en distintas áreas con estrategias más amplias de desarrollo productivo. En ese sentido, con el objetivo de generar actividades de mayor productividad y empleo formal, resulta esencial vincular programas de empleo, capacitación, inclusión financiera y apoyo empresarial con políticas de transformación productiva y encadenamientos sectoriales. A su vez, se deben potenciar los beneficios asociados a la formalidad —como el acceso al crédito, protección social y laboral, capacitación, facturación y la participación como proveedor del Estado— y fortalecer su vínculo con la inclusión productiva. En esta línea, la política fiscal puede desempeñar un papel activo, asegurando que las compras públicas se orienten a empresas formalizadas e incorporando incentivos crediticios, asistencia técnica y otros

instrumentos que conviertan la formalidad en una puerta de entrada a mejores oportunidades. Algo similar puede señalarse en relación con las políticas de inclusión financiera y consolidación de los instrumentos financieros, que no pueden operar de manera aislada y cuya contribución a la formalización productiva se incrementa cuando existe coordinación con políticas de desarrollo productivo que amplíen los mercados para las mipymes.

En los últimos años, algunos países de la región han impulsado distintas reformas que adoptan una visión integrada y buscan actualizar el marco regulatorio en respuesta a los niveles elevados de informalidad, contribuyendo a la construcción de un ambiente de negocios más flexible y adaptado a las necesidades y posibilidades de las unidades productivas de menor escala. Por ejemplo, en Costa Rica, la Ley de Incentivos para la Formalización y Desarrollo de las Mipymes (Ley núm. 10.512 de diciembre de 2024) estableció un marco integral para promover la formalización empresarial, reformando varias normas existentes e introduciendo un conjunto de instrumentos sobre la base de cuatro ejes: i) simplificación fiscal, con la creación de regímenes tributarios simplificados para microempresas; ii) protección laboral y social, con la reducción temporal de las contribuciones a la seguridad social para facilitar el acceso a los beneficios de cobertura; iii) desarrollo productivo, con el incentivo a la innovación, la capacitación y los encadenamientos empresariales, y iv) inclusión financiera, con el fortalecimiento del acceso al financiamiento a través del Sistema de Banca para el Desarrollo⁴².

También destaca el caso del Paraguay, donde la Ley núm. 7.444/2025 fortaleció el marco de apoyo a las mipymes mediante la Cédula Mipymes, una credencial única que permite acceder directamente a un conjunto de incentivos en las cuatro dimensiones mencionadas: en materia fiscal, mediante el otorgamiento de exenciones y descuentos tributarios temporales; en materia laboral, a través de la reducción de la base de cotización a la seguridad social y la flexibilización de la contratación; en materia de inclusión financiera, por medio de la facilitación de créditos con garantías y períodos de gracia, y en materia de desarrollo productivo, mediante el fomento de la capacitación, el acceso a mercados y la vinculación con programas estatales⁴³.

Con un enfoque similar, en el Perú, la Ley para la Formalización, Desarrollo y Competitividad de la Micro y Pequeña Empresa (Ley núm. 32.353/2025) estableció un régimen integral para estas unidades productivas que incluye la creación de un sistema digital para la constitución de empresas en 48 horas y el registro simplificado, créditos tributarios para capacitación, facilidades de acceso al crédito y a los mercados de capitales, y la creación del signo distintivo “Marca Perú Emprendedor” para apuntalar el desarrollo de emprendimientos⁴⁴.

Todos los ejemplos señalados comparten la idea de la formalización como proceso gradual, cuya sostenibilidad en el tiempo exige una estrategia coordinada e integrada entre las políticas laborales, fiscales, financieras y de desarrollo productivo. Desde esta perspectiva, resulta indispensable considerar las posibles interacciones —positivas y negativas— entre los distintos instrumentos utilizados para promover la formalización, así como sus efectos tanto a nivel microeconómico, en términos de incentivos para las unidades productivas, como macroeconómico, en relación con el funcionamiento de los mercados y la sostenibilidad financiera de las políticas públicas.

Por último, es necesario asegurar la coherencia entre las políticas implementadas en cada ámbito de acción y, al mismo tiempo, fortalecer su articulación interinstitucional, de manera de evitar efectos cruzados no deseados, aprovechar sinergias y consolidar los beneficios asociados a la formalidad. Para eso, las instituciones deben contar con capacidades técnicas, operativas, políticas y prospectivas (TOPP) que permitan formular diagnósticos complejos y diseñar políticas con base empírica, coordinar eficazmente actores e instrumentos, gestionar recursos y dar seguimiento a resultados, así como construir acuerdos y legitimidad de modo de dar continuidad a las iniciativas

⁴² Véase la Ley núm. 10.512 *La Gaceta* / Sistema Costarricense de Información Jurídica (SCIJ). <https://pgrweb.go.cr>.

⁴³ Véase <https://www.mipymes.gov.py/formalizacion/>.

⁴⁴ Véase <https://busquedas.elperuano.pe/dispositivo/NL/2403115-3>.

(Salazar-Xirinachs y Boeninger, 2025). Los casos más recientes en países de la región son ilustrativos de esta necesidad de complementar las reformas para promover la formalización con mecanismos de coordinación institucional basados en registros empresariales únicos e interoperables. En Costa Rica, el Sistema de Información Empresarial Costarricense (SIEC) articula los incentivos de distintas entidades públicas vinculadas a la tributación, la seguridad social, los permisos y el financiamiento. En el Paraguay, la interoperabilidad entre organismos permite la generación automática de la Cédula Mipymes y la simplificación digital de trámites, con lo que se fortalece el intercambio de información y la articulación interinstitucional. En todos los casos, además, resulta fundamental incorporar una mirada estratégica a mediano plazo, orientando la acción pública hacia procesos sostenibles de formalización productiva. Solo mediante una estrategia integral será posible transformar el crecimiento económico en aumentos persistentes de productividad, expansión de empresas formales, mejora de la calidad del empleo, sostenibilidad de los sistemas de protección social, crecimiento empresarial y reducción estructural de la informalidad en los países de la región.

Bibliografía

- Aguiar, S., Coitiño, M., Matonti, C., Sanguinetti, M., y García, A. (2023). Monotributo y monotributo social en Uruguay: apreciaciones de trabajadores y trabajadoras monotributistas. *OIT Cono Sur. Informes Técnicos*, 38. <https://www.ilo.org/es/publications/monotributo-y-monotributo-social-en-uruguay-apreciaciones-de-trabajadores-y>
- Amarante, V. (2025). La expansión de la protección social de los trabajadores independientes: el caso de los sistemas de monotributo en América Latina. *Documentos de Proyectos* (LC/TS.2025/81). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Amin, M. (2023). Does competition from informal firms hurt job creation by formal manufacturing SMEs in developing and emerging countries? Evidence using firm-level survey data. *Small Business Economics*, 60(4), 1659–1681.
- Ángeles, G., Domínguez, C. S., y Fraga, C. A. (2023). Kaldor-Verdoorn laws in the Latin American countries, 1992–2021. *Investigación Económica*, 82(326), 156–184.
- Aravena, C., Escobar, L., y Hofman, A. A. (2015). Fuentes del crecimiento económico y la productividad en América Latina y el Caribe, 1990-2013. *Serie Macroeconomía del Desarrollo* (164) (LC/L.4024). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Aravena, C., y Fuentes, J. A. (2013). El desempeño mediocre de la productividad laboral en América Latina: una interpretación neoclásica. *Serie Macroeconomía del Desarrollo* (140) (LC/L.3608). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Arenas de Mesa, A. (2019). *Los sistemas de pensiones en la encrucijada: desafíos para la sostenibilidad en América Latina*. Libros de la CEPAL (159) (LC/PUB.2019/19-P). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Arenas de Mesa, A., y Robles, C. (Eds.). (2024). *Sistemas de pensiones no contributivos en América Latina y el Caribe: avanzar en solidaridad con sostenibilidad*. Libros de la CEPAL (164) (LC/PUB.2024/6-P). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Arias, F., Hausmann, R., y Panizza, U. (2019). *Smart development banks* (IDB Working Paper Series, IDB-WP-1047). Banco Interamericano de Desarrollo.
- Arrow, K. J. (1962). The economic implications of learning by doing. *The Review of Economic Studies*, 29(3). Oxford University Press, pp. 155–173.
- Banco Mundial. (2017). *MSME finance gap*.
- Banco Mundial. (2018). *2017 Survey of National Development Banks*. <https://doi.org/10.1596/29815>
- Banco Mundial. (2023). World Bank Enterprise Surveys. www.enterprisesurveys.org
- Banco Mundial. (2024). World Bank Enterprise Surveys. www.enterprisesurveys.org
- Banco Mundial. (2026). *Topics - Formal Sector Enterprise Surveys*. <https://www.enterprisesurveys.org/en/data/exploretopics/finance?subGroup=6&subtopic=37>
- Barajas, A., Beck, T., Pelhaj, M., y Naceur, S. B. (2020). *What have we learned about financial inclusion?* (IMF Working Paper WP/20/157). Fondo Monetario Internacional.

- Bárcena, A. (2013). La crisis de la deuda latinoamericana: 30 años después. En Ocampo et al., *La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica* (LC/G.2609-P). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Bárcena, A., y Prado, A. (Eds.). (2015). *Neoestructuralismo y corrientes heterodoxas en América Latina y el Caribe a inicios del siglo XXI*. Libros de la CEPAL (132) (LC/G.2633-P/Rev.1). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., y Maksimovic, V. (2004). *Financing patterns around the world: are small firms different?* (Policy Research Working Paper 2905). Banco Mundial.
- Bello, O., y Bermúdez, A. (2006). The incidence of labor market reforms on employment in the Venezuelan manufacturing sector, 1995–2001. En R. Hausmann y F. Rodríguez (Eds.), *Venezuela before Chávez: Anatomy of an economic collapse*. Pennsylvania State University Press.
- Bento, P., y Restuccia, D. (2017). Misallocation, establishment size, and productivity. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 9(3), 267–303.
- Bermúdez, A. (2004). *La legislación laboral en Venezuela y sus impactos sobre el mercado laboral*. Oficina de Asesoría Económica y Financiera, Asamblea Nacional.
- Bértola, L., y Ocampo, J. A. (2013). *El desarrollo económico de América Latina desde la independencia*. Fondo de Cultura Económica.
- Bertranou, F. (2019). Reexaminando la informalidad laboral y las políticas para su reducción en América Latina. En F. Bertranou y A. Marinakis (Eds.), *Reflexiones sobre el trabajo: visiones desde el Cono Sur de América Latina en el Centenario de la OIT*. Organización Internacional del Trabajo.
- Bertranou, F., y Goldschmit, A. (2024). *Transición de la informalidad a la formalidad: alcances y limitaciones del monotributo como instrumento para la inclusión tributaria y en la seguridad social*. MPRA Paper 121579. Biblioteca de la Universidad de Múnich. <https://mpa.ub.uni-muenchen.de/id/eprint/121579>
- Biddle, J. E. (2014). Retrospectives: The cyclical behavior of labor productivity and the emergence of the labor hoarding concept. *Journal of Economic Perspectives*, 28(2), 197–212. <https://doi.org/10.1257/jep.28.2.197>
- Blackburn, K., y Hung, V. T. (1998). A theory of growth, financial development and trade. *Economica*, 65(257), 107–124.
- Boianovsky, M. (2012). Ingvar Svennilson and the Kaldor-Verdoorn law. En *Macroeconomics and the History of Economic Thought* (pp. 131–144). Routledge.
- Borgoglio, L., y Odisio, J. (2015). La productividad manufacturera en Argentina, Brasil y México: una estimación de la Ley de Kaldor-Verdoorn, 1950–2010. *Investigación Económica*, 74(292), 185–211.
- Bosch, M., y Maloney, W. F. (2010). Comparative analysis of labor market dynamics using Markov processes: An application to informality. *Labour Economics*, 17(4), 621–631.
- Bravo-Ortega, C., y Muñoz, L. (2015). *Knowledge intensive mining services in Chile: Challenges and opportunities for future development* (IDB Discussion Paper, IDB-DP-418). Banco Interamericano de Desarrollo.
- Brown, S., Kelly, P., y Phillips, S. K. (2024). Latin America and the Caribbean (LAC). En *Informal workers and a political economy of lifelong learning: Provocations from the margins of global capitalism* (pp. 21–42). Springer Nature Switzerland.
- Calderón, C. y Servén, L. (2010). Infrastructure in Latin America. *World Bank Policy Research Working Paper* (5317). Banco Mundial.
- Cárcamo-Díaz, R., y Pineda-Salazar, R. (2014). Crecimiento económico y volatilidad real: el caso de América Latina y el Caribe. En Comisión Económica para América Latina y el Caribe. *Inestabilidad y desigualdad: la vulnerabilidad del crecimiento en América Latina y el Caribe* (pp. 231–258).
- Cárdenas, M., Fernández, C., Rasteletti, A., y Zamora, D. (2021). *Consideraciones para el diseño de políticas fiscales para reducir la informalidad en América Latina y el Caribe* (IDB-DP-00882). Banco Interamericano de Desarrollo. <https://doi.org/10.18235/0003491>
- Carton, C. (2008). *Economic growth in Latin America: Evidence from a Kaldorian perspective* (MPRA Paper 8696). Munich Personal RePEc Archive.
- Carton, C., y Pineda-Salazar, R. (2026). *La ley de Kaldor-Verdoorn en economías con alta informalidad: Evidencia empírica para América Latina (1993–2025)*. [Manuscrito inédito].
- Chandra, R., y Sandilands, R. J. (2021). Nicholas Kaldor, increasing returns and Verdoorn's law. *Journal of Post Keynesian Economics*, 44(2), 315–339.
- Cetrángolo, O. (2025). Closing the global financing gap in social protection: A middle-income countries perspective. *Global Social Policy*, 25(2), 363–365. <https://doi.org/10.1177/14680181241290166>
- Cetrángolo, O., Aprile, M., Fonteñez, M. B., y Goldschmit, A. (2026). *Informalidad, fiscalidad y financiamiento de la protección social en países de América Latina*. Informe de consultoría. Comisión Económica para América Latina y el Caribe. [Manuscrito inédito].

- Cetrángolo, O., Goldschmit, A., Gómez Sabaini, J. C., y Morán, D. (2018). Regímenes tributarios simplificados. En J. M. Salazar-Xirinachs y J. Chacaltana (Eds.). *Políticas de formalización en América Latina: avances y desafíos*. Organización Internacional del Trabajo. https://www.ilo.org/sites/default/files/wcmsp5/groups/public/%40americas/%40ro-lima/documents/publication/wcms_645159.pdf
- Cetrángolo, O., Martínez Cure, F., Sirisena, C., y Goldschmit, A. (2025). *Bridging the coverage gap: Supporting workers through subsidized social security contributions: Exploring global experiences on contribution subsidies*. Organización Internacional del Trabajo y Asociación Internacional de la Seguridad Social. <https://doi.org/10.54394/OTBQ6393>
- Cetrángolo, O., y Goldschmit, A. (2025). *Experiencias de regímenes simplificados que unifican tributos y aportes a la seguridad social en América Latina: principales lecciones aprendidas*. Organización Internacional del Trabajo. <https://www.ilo.org/es/publications/experiencias-de-regimenes-simplificados-que-unifican-tributos-y-aportes-la>
- Chandrasekhar, C. P., y Ghosh, J. (2026, 10 de febrero). *Who says economic growth generates employment?* IDEAs. <https://www.networkideas.org/2026/02/10/who-says-economic-growth-generates-employment/>
- Chen, M. A. (2012). *The informal economy: Definitions, theories and policies* (WIEGO Working Paper No. 1). Mujeres en Empleo Informal: Globalizando y Organizando.
- Cimoli, M., Primi, A., y Pugno, M. (2006). Un modelo de bajo crecimiento: la informalidad como restricción estructural. *Revista de la CEPAL* (88) (LC/G.2289-P). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Cipoletta, G., y Pérez Caldentey, E. (2024). Banca de desarrollo e instrumentos de financiamiento para promover las políticas productivas. *Serie Financiamiento para el Desarrollo* (277) (LC/TS.2024/123). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Cisneros-Acevedo, C., y Ruggieri, A. (2025). *Labor market policies and informality: A cross-country analysis* [Documento preliminar preparado para el *World Bank Regional Study on Informality in Latin America and the Caribbean*]. Banco Mundial.
- Comin, D., Cirera, X., y Cruz, M. (2022). *Bridging the technological divide: Technology adoption by firms in developing countries*. Banco Mundial.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2009). América Latina y el Caribe: series históricas de estadísticas económicas 1950-2008. *Cuadernos Estadísticos* (37) (LC/G.2415-P).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2010). *La hora de la igualdad: brechas por cerrar, caminos por abrir* (LC/G.2432(SSES.33/3)).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2012). *Cambio estructural para la igualdad: una visión integrada del desarrollo* (LC/G.2524(SSES.34/3)).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2023). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2023: el financiamiento de una transición sostenible: Inversión para crecer y enfrentar el cambio climático* (LC/PUB.2023/11-P).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2022). *Hacia la transformación del modelo de desarrollo en América Latina y el Caribe: producción, inclusión y sostenibilidad* (LC/SES.39/3-P).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2024a). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2024: trampa de bajo crecimiento, cambio climático y dinámica del empleo* (LC/PUB.2024/13-P).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2024b). *América Latina y el Caribe ante las trampas del desarrollo: transformaciones indispensables y cómo gestionarlas* (LC/SES.40/3-P).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2024c). *Panorama Social de América Latina y el Caribe, 2024: desafíos de la protección social no contributiva para avanzar hacia el desarrollo social inclusivo* (LC/PUB.2024/21-P/Rev.1).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2024d). *Panorama de las políticas de desarrollo productivo en América Latina y el Caribe, 2024* (LC/PUB.2024/15-P/Rev.1).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2025). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2025* (LC/PUB.2025/12-P).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2026). *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe, 2026: fortalecimiento de los sistemas tributarios para financiar un desarrollo más productivo, inclusivo y sostenible* (LC/PUB.2026/4-P).
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (En prensa). *Panorama de las Políticas de Desarrollo Productivo en América Latina y el Caribe, 2026*.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Organización Internacional del Trabajo y Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe. (2025). *Brechas de talento humano en el marco de las políticas de desarrollo productivo. Resumen ejecutivo*. https://www.cepal.org/sites/default/files/pr/files/resumen_ejecutivo.pdf
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe y Organización Internacional del Trabajo (2022). *Dinámica de la productividad laboral en América Latina. Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe* (27) (LC/TS.2022/213).

- Comisión Nacional de Productividad. (2017). *Productividad en la gran minería del cobre*. <http://www.comisiondeproductividad.cl/wp-content/uploads/2017/06/Informe-Final-Productividad-en-la-Gran-Mineria-del-Cobre-2.pdf>
- Consejo de Monitoreo y Evaluación de Políticas Públicas. (2021). *Relatório de avaliação: Microempreendedor individual (MEI): Ciclo 2021*. Instituto de Investigación Económica Aplicada.
- Consejo de Monitoreo y Evaluación de Políticas Públicas. (2020a). *Relatório de recomendações: Simples Nacional: Ciclo 2020*. Instituto de Investigación Económica Aplicada.
- Consejo de Monitoreo y Evaluación de Políticas Públicas. (2020b). *Relatório de avaliação CMAP 2020: Abono salarial*. Instituto de Investigación Económica Aplicada. https://www.gov.br/planejamento/pt-br/area-informacao/participacao-social/conselhos-e-orgaos-colegiados/cmap/politicas/2020/gastos-diretos/relatorio_avaliacao-cmag-2020-abono.pdf
- Costanzi, R. N. (2025). *Impactos del Microempreendedor Individual (MEI) en el equilibrio financiero y actuarial de la seguridad social*. Observatório de Política Fiscal, Fundação Getulio Vargas Instituto Brasileiro de Economia.
- Cuddington, J. T., y Jerrett, D. (2008). Super cycles in real metals prices? *IMF Staff Papers*, 55(4), 541–565.
- Cusolito, A. P., y Maloney, W. F. (2018). *Productivity revisited: Shifting paradigms in analysis and policy*. Banco Mundial.
- Dasgupta, S., y Singh, A. (2007). Manufacturing, services and premature deindustrialization in developing countries: A Kaldorian analysis. En *Advancing development: Core themes in global economics* (pp. 435–454). Palgrave Macmillan.
- De la Torre, A., Filippini, F., e Ize, A. (2016). *The commodity cycle in Latin America: Mirages and dilemmas* (LAC Semiannual Report). Banco Mundial.
- Donor Committee for Enterprise Development. (2026). *Link between economic growth and employment*. <https://www.enterprise-development.org/evidence-framework/link-between-employment-and-economic-growth/>
- Deleidi, M., Fontanari, C., y Gahn, S. J. (2023). Autonomous demand and technical change: Exploring the Kaldor-Verdoorn law on a global level. *Economia Politica*, 40(1), 57–80.
- Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., y Ansar, S. (2022). *The Global Findex Database 2021: Financial inclusion, digital payments, and resilience in the age of COVID-19*. Banco Mundial. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1897-4>
- Doré, N. I., y Araújo, E. (2025). Long-term analysis of Kaldor's law applied to Brazil (1909–2020). *Structural Change and Economic Dynamics*, 74, 147–157.
- Dornbusch, R., y Edwards, S. (Eds.). (1991). *The macroeconomics of populism in Latin America*. University of Chicago Press.
- Durán-Valverde, F., Flores Aguilar, J., Ortiz Vindas, J. F., Muñoz Correa, D., De Lima Vieira, A. C., y Tessier, L. (2018). *Innovaciones en la extensión de la cobertura del seguro social a los trabajadores independientes: Experiencias de Brasil, Cabo Verde, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Filipinas, Francia y Uruguay* (Documento de Trabajo ESS, 42). Organización Internacional del Trabajo.
- Edwards, S. (1995). *Crisis and Reform in Latin America: From Despair to Hope*. Banco Mundial y Oxford University Press.
- Elgin, C. (2026). The role of informality in shaping economic policy integration. *Revue Interventions Économiques. Papers in Political Economy*, 75.
- Elgin, C., Kose, M. A., Ohnsorge, F., y Yu, S. (2021). *Understanding informality* (Policy Research Working Paper 9586). Banco Mundial.
- Erten, B., y Ocampo, J. A. (2013). Super cycles of commodity prices since the mid-nineteenth century. *World Development*, 44, 14–30.
- Fajnzylber, F. (1990). *Industrialización en América Latina: de la “caja negra” al “casillero vacío”*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Fajnzylber, F. (1983). *La industrialización trunca de América Latina*. Nueva Imagen.
- Ferraz, J. C. (2022). *Cambio climático y transición energética y las instituciones financieras públicas* [Manuscrito inédito].
- Ferraz, J., y Ramos, L. (2018). Inclusión financiera para la inserción productiva de las empresas de menos tamaño en América Latina. *Serie Financiamiento para el Desarrollo* (267) (LC/TS.2018/83). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Fields, G. S. (1990). Labour market modelling and the urban informal sector: Theory and evidence. En D. Turnham, B. Salomé y A. Schwarz (Eds.), *The informal sector revisited* (pp. 49–69). Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.
- Fondo Monetario Internacional. (2026). *Financial Development Index Database*. <https://data.imf.org/en/datasets/IMF.MCM:FDI>
- Gabrisch, H. (2021). The long-run properties of the Kaldor-Verdoorn law: A bounds test approach to a panel of Central and East European (CEE) countries. *Empirica*, 48(1), 101–121.

- Gasparini, L., y Tornarolli, L. (2009). Labor informality in Latin America and the Caribbean: Patterns and trends from household survey microdata. *Desarrollo y Sociedad*, 63, 13–80.
- Giudici, G., y Paleari, S. (2000). The provision of finance to innovation: A survey conducted among Italian technology-based small firms. *Small Business Economics*, 14(1), 37–53.
- Gómez Sabaini, J. C., y Morán, D. (2012). Informalidad y tributación en América Latina: explorando los nexos para mejorar la equidad. *Serie Macroeconomía del Desarrollo* (124) (LC/L.3534). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Guercio, B., Martínez, L. B., y Vigier, H. (2017). Las limitaciones al financiamiento bancario de las pymes de alta tecnología. *Estudios Gerenciales*, 33(142), 3–12.
- Haider, A., Jabeen, S., Rankaduwa, W., y Shaheen, F. (2023). The nexus between employment and economic growth: A cross-country analysis. *Sustainability*, 15(15), 11955. <https://doi.org/10.3390/su151511955>
- Hausmann, R., Hidalgo, C. A., Bustos, S., Coscia, M., Chung, S., Jiménez, J., Simoes, A., y Yildirim, M. A. (2014). *The atlas of economic complexity: Mapping paths to prosperity*. MIT Press.
- Hausmann, R., y Velasco, A. (2007). Crecimiento lento en América Latina: ¿Resultados comunes, causas comunes? En J. L. Machinea y N. Serra (Eds.), *Visiones del desarrollo en América Latina* (pp. 15–76). Comisión Económica para América Latina y el Caribe y Fundación CIDOB.
- Heinz, P. R., Díaz Kalan, F. A., y Liriano, F. M. (2022). *Challenges of public credit guarantee schemes in Latin America during the pandemic* (Policy Research Working Paper 9895). Banco Mundial.
- Heng, D., Ivanova, A., Mariscal, R., Ramakrishnan, U., Y Wong, J. C. (2016). *Advancing financial development in Latin America and the Caribbean* (IMF Working Paper WP/16/81). Fondo Monetario Internacional.
- Herrera, D. (2020). *Instrumentos de financiamiento para las micro, pequeñas y medianas empresas en América Latina durante el COVID-19* (Documento para Discusión IDB-DP-771). Banco Interamericano de Desarrollo.
- Herrero Olarte, S., Rubio, J., y León, M. (2025). Loans to family and friends and the formal financial system in Latin America. *International Journal of Financial Studies*.
- Hsieh, C.-T., y Klenow, P. J. (2009). Misallocation and manufacturing TFP in China and India. *The Quarterly Journal of Economics*, 124(4), 1403–1448.
- Infante, R. (2018). Crecimiento, cambio estructural y formalización. En J. M. Salazar-Xirinachs y J. Chacaltana (Eds.), *Políticas de formalización en América Latina: Avances y desafíos*. Organización Internacional del Trabajo.
- Kaldor, N. (1966). *Causes of the slow rate of economic growth of the United Kingdom*. Cambridge University Press.
- Klapper, L., Laeven, L., y Rajan, R. (2006). Entry regulation as a barrier to entrepreneurship. *Journal of Financial Economics*, 82(3), 591–629.
- Lambert, F. J., Pescatori, A., y Toscani, F. (2020). *Labor market informality and the business cycle* (IMF Working Paper). Fondo Monetario Internacional.
- Levy, S. (2008). *Good intentions, bad outcomes: Social policy, informality and economic growth in Mexico*. Brookings Institution Press.
- Leyva, G., y Urrutia, C. (2020). Informality, labor regulation, and the business cycle. *Journal of International Economics*, 126, 103340.
- Loayza, N. V., y Rigolini, J. (2011). Informal employment: Safety net or growth engine? *World Development*, 39(9), 1503–1515.
- Loayza, N. V., y Rigolini, J. (2006). *Informality trends and cycles* (Policy Research Working Paper 4078). Banco Mundial.
- Magacho, G. R., y McCombie, J. S. (2017). Verdoorn's law and productivity dynamics: An empirical investigation into the demand and supply approaches. *Journal of Post Keynesian Economics*, 40(4), 600–621.
- Magacho, G. R., y McCombie, J. S. (2018). A sectoral explanation of per capita income convergence and divergence: Estimating Verdoorn's law for countries at different stages of development. *Cambridge Journal of Economics*, 42(4), 917–934.
- Marconi, N., de Borja Reis, C. F., y de Araújo, E. C. (2016). Manufacturing and economic development: The actuality of Kaldor's first and second laws. *Structural Change and Economic Dynamics*, 37, 75–89.
- Maurizio, R., y Monsalvo, A. P. (2021). *Informality, labour transitions, and the livelihoods of workers in Latin America* (WIDER Working Paper No. 2021/19). Instituto Mundial para la Investigación de Economía del Desarrollo de la Universidad de las Naciones Unidas.
- McCombie, J. S. L., y De Ridder, J. R. (1983). Increasing returns, productivity, and output growth: The case of the United States. *Journal of Post Keynesian Economics*, 5(3), 373–387.
- McCombie, J. S. L., y Thirlwall, A. P. (1994). *Economic growth and the balance-of-payments constraint*. Palgrave Macmillan.
- McCombie, J., Pugno, M., y Soro, B. (Eds.). (2002). *Productivity growth and economic performance. Essays on Verdoorn's law*. Springer.
- Messina, J., y Silva, J. (2017). *Wage inequality in Latin America: Understanding the past to prepare for the future*. Banco Mundial.

- Ocampo, J. A. (2014). La crisis latinoamericana de la deuda a la luz de la historia. En H. Velloso, B. Stallings, I. Bustillo y R. Frenkel, *La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica* (pp. 19–51). Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit y Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe.
- Organización Internacional del Trabajo. (2018). *Mujeres y hombres en la economía informal: un panorama estadístico* (3.ª ed.).
- Organización Internacional del Trabajo. (2021). *Empleo e informalidad en América Latina y el Caribe: Una recuperación insuficiente y desigual*. Oficina Regional para América Latina y el Caribe.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Centro Interamericano de Administraciones Tributarias y Banco Interamericano de Desarrollo. (2026). *Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 2026*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/38649e87-es>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2018). *The Informal Economy in Latin America and the Caribbean: Implications for competition policy. Background Note*. https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2018/09/the-informal-economy-in-latin-america-and-the-caribbean-implications-for-competition-policy_7dcce8e2/6c1eb867-en.pdf
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2024). *Informality and households' vulnerabilities in Latin America: Data, insights and implications for labour formalisation policies*. <https://oiss.org/wp-content/uploads/2024/10/Informe-Informalidad-y-vulnerabilidades-.pdf>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2025). *Ampliar la protección social y combatir la informalidad en América Latina*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/b03f2e18-es>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2026). *Giving informal learning the recognition it deserves*. https://www.oecd.org/en/publications/giving-informal-learning-the-recognition-it-deserves_63eda72e-en.html
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y Banco de Desarrollo de América Latina. (2019). *Latin America and the Caribbean 2019: Policies for competitive SMEs in the Pacific Alliance and participating South American countries*. OECD Publishing.
- Ohnsorge, F., y Yu, S. (Eds.). (2022). *The long shadow of informality: Challenges and policies*. Banco Mundial.
- Pagés, C. (Ed.). (2010). *La era de la productividad: cómo transformar las economías desde sus cimientos*. Banco Interamericano de Desarrollo.
- Paternesi Meloni, W. (2024). Okun vs. Verdoorn: distinguishing between cyclical and structural effects of output on productivity. *Economía Política*, 41(2), 295–325.
- Pérez Caldentey, E., y Méndez Lobos, L. (2025). *International bond market finance and the consequences of decoupling profitability among larger firms: A Latin American story* (Working Paper 2525). Post Keynesian Economics Society.
- Pérez Caldentey, E. (2024). La inclusión financiera como una política de inserción productiva y sus implicaciones para las políticas públicas: algunas lecciones aprendidas. *Serie Financiamiento para el Desarrollo* (275) (LC/TS.2023/175). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Pérez Caldentey, E., Titelman, D., y Carvallo, P. (2013). *Weak expansions: A distinctive feature of the business cycle in Latin America and the Caribbean* (Working Paper 749). Levy Economics Institute of Bard College.
- Pérez Caldentey, E., y Pineda, R. (2010). *Does Latin America lag behind due to sharper recessions and/or slower recoveries?* (MPRA Paper 25036). Munich Personal RePEc Archive.
- Pérez Caldentey, E., y Titelman, D. (2019). *La inclusión financiera para la inserción productiva y el papel de la banca de desarrollo* (LC/PUB.2018/18-P). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Perry, G. E., Maloney, W. F., Arias, O. S., Fajnzylber, P., Mason, A. D., y Saavedra-Chanduvi, J. (2007). *Informalidad: escape y exclusión*. Banco Mundial. <https://doi.org/10.1596/978-0-8213-7092-6>
- Pesaran, M. H., Shin, Y., y Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289–326.
- Pienknagura, S., Werner, A. y Roldos, J. (2020, 22 de octubre). *La persistencia de la pandemia nubla la recuperación de América Latina y el Caribe*. <https://www.imf.org/es/blogs/articles/2020/10/22/blog-whd-reo-october-pandemic-persistence-clouds-latam-and-caribbean-recovery>. IMF Blog.
- Restuccia, D. (2025). *On productivity and distortions across countries* (NBER Working Paper 34573). National Bureau of Economic Research.
- Restuccia, D. (2013). The Latin American development problem: An interpretation. *Economía*, 13(2), 69–100.
- Restuccia, D., y Rogerson, R. (2017). The causes and costs of misallocation. *Journal of Economic Perspectives*, 31(3), 151–174.
- Romero, J. P., y McCombie, J. S. (2018). Thirlwall's law and the specification of export and import functions. *Metroeconomica*, 69(2), 366–395.

- Rotheim, R. J. (2006). Credit rationing. En P. Arestis y M. Sawyer (Eds.), *A handbook of alternative monetary economics* (pp. 307–327). Edward Elgar.
- Salazar-Xirinachs, J. M. y Boeninger Sempere, A. (2025). *Capacidades institucionales técnicas, operativas, políticas y prospectivas (TOPP) para la gestión de las transformaciones: fundamentos para un nuevo paradigma* (LC/TS.2025/56). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Salazar-Xirinachs, J. M., y Chacaltana, J. (2018a). La informalidad en América Latina y el Caribe: ¿Por qué persiste y cómo superarla? En J. M. Salazar-Xirinachs y J. Chacaltana (Eds.), *Políticas de formalización en América Latina: avances y desafíos*. Organización Internacional del Trabajo. https://www.ilo.org/sites/default/files/wcmsp5/groups/public/%40americas/%40ro-lima/documents/publication/wcms_645159.pdf
- Salazar-Xirinachs, J. M., y Chacaltana, J. (Eds.). (2018b). *Políticas de formalización en América Latina: avances y desafíos*. Organización Internacional del Trabajo, Oficina Regional para América Latina y el Caribe.
- Salazar-Xirinachs, J. M. y Llinás, M. (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 de CEPAL* (141) (LC/PUB.2023/29-P).
- Salazar-Xirinachs, J. M., Nübler, I., y Kozul-Wright, R. (Eds.). (2014). *Transforming economies: Making industrial policy work for growth, jobs and development*. Organización Internacional del Trabajo, Comisión Económica para América Latina y el Caribe y Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo.
- Salazar-Xirinachs, J. M., Vera, C., y Pérez Caldentey, E. (2026). *La trampa de la baja capacidad para crecer en América Latina y el Caribe* (LC/TS.2026/60). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Salinas, A., y Ortiz, C. (2024). Exploring the relationship between productive structure and the informal economy: Evidence from Latin American countries. *Journal of Entrepreneurship and Public Policy*, 13(2), 306–332.
- Sánchez, R. (Ed.). *La bonanza de los recursos naturales para el desarrollo: dilemas de gobernanza*. Libros de la CEPAL (157) (LC/PUB.2019/13-P), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Sánchez, R., J. Lardé, P. Chauvet y A. Jaimurzina (2017). Inversiones en infraestructura en América Latina: tendencias, brechas y oportunidades. *Serie Recursos Naturales e Infraestructura* (187) (LC/TS.2017/132). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Setterfield, M. (2002). *The economics of demand-led growth*. Edward Elgar Publishing.
- Shin, Y., y Pesaran, M. H. (1999). An autoregressive distributed lag modelling approach to cointegration analysis. En S. Strøm (Ed.), *Econometrics and economic theory in the 20th century: The Ragnar Frisch Centennial Symposium* (pp. 371–413). Cambridge University Press.
- Sojo, A. (2017). *Protección social en América Latina: la desigualdad en el banquillo*. Libros de la CEPAL (LC/PUB.2017/7-P). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Stiglitz, J. E., y Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American Economic Review*, 71(3), 393–410.
- Svirydzenka, K. (2016). *Introducing a new broad-based index of financial development* (IMF Working Paper WP/16/5). Fondo Monetario Internacional.
- Tesliuc, E. D., y Fonteñez, M. B. (2025). *Adaptive social protection agenda: Lessons from responses to COVID-19 shock* (Social Protection Discussion Paper SP 2509). Banco Mundial. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099907504032517291>
- Thirlwall, A. P., y Hussain, M. N. (1982). The balance of payments constraint, capital flows and growth rate differences between developing countries. *Oxford Economic Papers*, 34(3), 498–510.
- Thorp, R. (1998). *Progreso, pobreza y exclusión. Una historia económica de América Latina en el siglo XX*. Banco Interamericano de Desarrollo.
- Tornarolli, L., Battistón, D., Gasparini, L., y Gluzmann, P. (2014). *Exploring trends in labor informality in Latin America, 1990–2010* (CEDLAS Working Paper 159). Centro de Estudios Distributivos, Laborales y Sociales.
- Ulyssea, G. (2018). Firms, informality, and development: Theory and evidence from Brazil. *American Economic Review*, 108(8), 2015–2047. <https://doi.org/10.1257/aer.20141745>
- Ulyssea, G. (2020). Informality: Causes and consequences for development. *Annual Review of Economics*, 12(1), 525–546.
- Verdoorn, P. J. (1949). Fattori che regolano lo sviluppo della produttività del lavoro. *L'Industria*, 1, 3–10.
- Verdoorn, P. J. (1988). Factors governing the growth of labour productivity (A. P. Thirlwall, Trad.). En D. Ironmonger, J. O. N. Perkins y T. van Hoa (Eds.), *National income and economic progress* (pp. 199–207). Macmillan Press.
- Wolfson, M. H. (1996). A post-Keynesian theory of credit rationing. *Journal of Post Keynesian Economics*, 18(3), 443–470.
- Yimer, G. (2025). *Informal credit markets: A general overview of the nexus between informal credit markets and legal pluralism*. Oxford Business Law Blog.

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.*

La Inversión
Extranjera Directa
en América Latina
y el Caribe 2026



La Inversión Extranjera Directa en América Latina
y el Caribe, 2026
*Foreign Direct Investment in Latin America
and the Caribbean, 2026*

Estudio Económico
de América Latina
y el Caribe 2026



Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2026
*Economic Survey of Latin America
and the Caribbean, 2026*

Perspectivas del
Comercio Internacional
de América Latina
y el Caribe 2025



Perspectivas del Comercio Internacional
de América Latina y el Caribe, 2025
*International Trade Outlook for Latin America
and the Caribbean, 2025*

Panorama de
las Políticas de
Desarrollo Productivo
en América Latina y el Caribe

2025

Panorama de las Políticas de Desarrollo Productivo
en América Latina y el Caribe, 2025
*Panorama of Productive Development Policies
in Latin America and the Caribbean, 2025*

Panorama Social
de América Latina
y el Caribe 2025



Panorama Social de América Latina y el Caribe, 2025
*Social Panorama of Latin America
and the Caribbean, 2025*

Balance Preliminar
de las Economías
de América Latina
y el Caribe 2025



Balance Preliminar de las Economías de América Latina
y el Caribe, 2025
*Preliminary Overview of the Economies of Latin America
and the Caribbean, 2025*

Anuario Estadístico
de América Latina y el Caribe 2025

*Statistical Yearbook for Latin America
and the Caribbean 2025*



Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe, 2025
*Statistical Yearbook for Latin America
and the Caribbean, 2025*

El Pensamiento de la CEPAL/ECLAC Thinking

Rupturas y oportunidades: propuestas para que América Latina y el Caribe prospere en la nueva era geopolítica

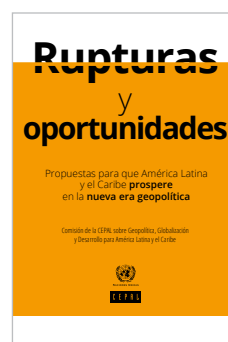
Ruptures and opportunities: proposals for Latin America and the Caribbean to thrive in the new geopolitical era

Repensar el desarrollo en América Latina y el Caribe: contribuciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) en su 75° aniversario

América Latina y el Caribe ante las trampas del desarrollo: transformaciones indispensables y cómo gestionárlas

Development Traps in Latin America and the Caribbean:

Vital Transformations and How to Manage Them



Libros y Documentos Institucionales

Institutional Books and Documents

75 años de la sede subregional de la CEPAL en México: historia, logros y desafíos

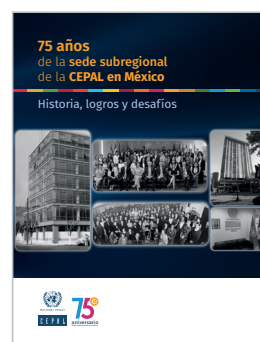
Acuerdo Regional sobre el Acceso a la Información, la Participación Pública y el Acceso a la Justicia en Asuntos Ambientales en América Latina y el Caribe: guía para la transversalización de la perspectiva de género

Regional Agreement on Access to Information, Public Participation and Justice in Environmental Matters in Latin America and the Caribbean: guide on gender mainstreaming

Gobernanza endógena: teoría, datos y herramientas para salir de la trampa de gobernanza poco efectiva en América Latina

Agenda 2030 en América Latina y el Caribe: ¿cómo acelerar el paso hacia su cumplimiento en la nueva era de incertidumbre y fragmentación geopolítica?

The 2030 Agenda in Latin America and the Caribbean: Accelerating Implementation in a New Era of Uncertainty and Geopolitical Fragmentation



Libros de la CEPAL/ECLAC Books

Gestión de pasivos ambientales: diagnóstico, desafíos y lecciones para la minería en la región andina

Managing environmental mining legacies in the Andean region: analysis, challenges and lessons learned

Endeudarse para cuidar: género y desigualdad en la Argentina

Sistemas de pensiones no contributivos en América Latina y el Caribe: avanzar en solidaridad con sostenibilidad

Non-contributory pension systems in Latin America and the Caribbean: towards solidarity with sustainability



Versiones accesibles/Accessible versions

Impactos del cambio demográfico en América Latina y el Caribe: retos y opciones para la política pública. Resumen. Versión accesible

Las personas con discapacidad: de la visibilidad estadística al ejercicio de derechos. Versión accesible

Persons with Disabilities: From Statistical Visibility to the Exercise of Rights. Accessible version



Metodologías de la CEPAL ECLAC Methodologies



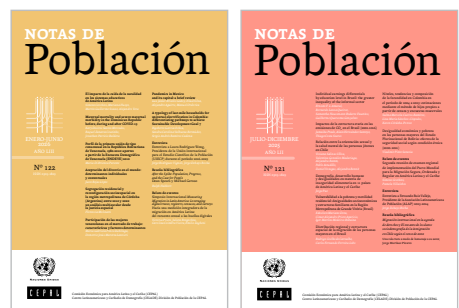
Observatorio Demográfico Demographic Observatory



Revista CEPAL/CEPAL Review



Notas de Población



Series de la CEPAL ECLAC Series



Documentos de Proyectos Project Documents



Coediciones/Co-editions



Catálogos de Publicaciones



**Suscríbase y reciba información oportuna
sobre las publicaciones de la CEPAL**

***Subscribe to receive up-to-the-minute
information on ECLAC publications***

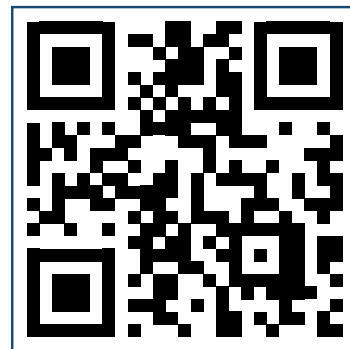


NACIONES UNIDAS
UNITED NATIONS



<https://mailchi.mp/cepal/suscripciones-cepal>

<https://bit.ly/m/CEPAL>



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



Maíz, cultivo cuyo origen se encuentra en América, constituye uno de los más importantes del mundo.

Bajorrelieve en el caracol del edificio de la sede de la CEPAL en Santiago.

www.cepal.org

El *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2026* destaca que la informalidad laboral constituye una restricción estructural que limita la capacidad de la región para convertir el crecimiento en aumentos sostenidos de productividad, inversión y empleo de calidad. La informalidad deriva del bajo crecimiento y contribuye a perpetuar la trampa de baja capacidad para crecer de la región. Los mayores avances en la formalización del empleo ocurrieron entre 2000 y 2013, en un contexto de mayor crecimiento, inversión y productividad laboral, impulso que perdió fuerza desde 2014. El análisis empírico muestra que el crecimiento incrementa la productividad en los sectores formal e informal, con efectos más intensos, rápidos y duraderos en el primero. Se propone aquí impulsar estrategias de formalización productiva que trasciendan las reformas regulatorias y aumenten las capacidades productivas de personas y empresas; para ello es preciso articular políticas laborales, fiscales, financieras y de desarrollo productivo enfocadas en ampliar el acceso al financiamiento, incorporar tecnología y promover la integración en cadenas de producción que generen mayor valor para impulsar la productividad, mejorar el empleo y sostener mayores tasas de crecimiento.



Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)
Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC)
www.cepal.org

ISBN: 978-92-1-157687-0



Versión digital disponible online



<https://bit.ly/Estudio-Economico-2026>