



2019

Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL



Gracias por su interés en esta publicación de la CEPAL



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



www.cep.al.org/es/publications



www.cep.al.org/apps

Alicia Bárcena
Secretaría Ejecutiva

Mario Cimoli
Secretario Ejecutivo Adjunto

Raúl García-Buchaca
Secretario Ejecutivo Adjunto
para Administración y Análisis de Programas

Daniel Titelman
Director de la División de Desarrollo Económico

Ricardo Pérez
Director de la División de Publicaciones y Servicios Web

El *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe* es un documento anual de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La elaboración de esta edición 2019 estuvo encabezada por Daniel Titelman, Director de la División, mientras que la coordinación general estuvo a cargo de Ramón Pineda, Oficial de Asuntos Económicos de la misma División.

Para la realización de este documento, la División de Desarrollo Económico contó con la colaboración de la División de Estadísticas, de las sedes subregionales de la CEPAL en México y Puerto España y de las oficinas nacionales de la Comisión en Bogotá, Brasilia, Buenos Aires, Montevideo y Washington, D.C.

El informe regional fue elaborado con insumos preparados por los siguientes expertos: Cecilia Vera, Claudia de Camino, Pablo Carvallo y José Antonio Sánchez (tendencias de la economía mundial y sector externo), Esteban Pérez Caldentey (liquidez global), Claudio Aravena (actividad), Ramón Pineda y Alejandra Acevedo (precios y políticas monetaria y cambiaria), Jürgen Weller (empleo y salarios) y Noel Pérez, Michael Hanni, Juan Pablo Jiménez, Jean Carpentier y Swen Tellier (política fiscal). Cecilia Vera, Claudio Aravena, Pablo Carvallo y Albert Klein se encargaron de las proyecciones económicas, con la colaboración de las sedes subregionales y las oficinas nacionales, y Sonia Albornoz estuvo a cargo del anexo estadístico. Además, Sonia Albornoz, Laurin Sponheuer y Carolina Zúñiga Juul colaboraron como asistentes de investigación y en la preparación de la información estadística y la presentación gráfica.

Las notas sobre los países están basadas en los estudios realizados por los siguientes expertos: Alejandra Acevedo, Olga Lucía Acosta, Maharouf Adedayo, Dillon Alleyne, Anahí Amar, Martín Cherkasky, Claudia de Camino, Christine Carton, Randolph Gilbert, Sonia Gontero, Enrique González, Michael Hendrickson, Sara Lynn Hess, Álvaro Lalanne, Jesús López, Sheldon McLean, Rodolfo Minzer, Carlos Mussi, Ramón Padilla, Machel Pantin, Juan Pérez, Ramón Pineda, Juan Carlos Ramírez, Juan Carlos Rivas, Indira Romero, José Antonio Sánchez, Jesús Santamaría, Nyasha Skerrette, Hidenobu Tokuda, Carlos Valdés y Francisco Villarreal. Michael Hanni, Albert Klein y José Luis Germán revisaron las notas sobre los países del Caribe. Claudio Aravena, Pablo Carvallo, Georgina Cipoletta y Juan Pablo Jiménez colaboraron en la revisión de las notas sobre los países de América Latina.

Publicación de las Naciones Unidas

ISBN: 978-92-1-122034-6
(versión impresa)

ISBN: 978-92-1-047958-5
(versión pdf)

ISBN: 978-92-1-358270-1
(versión ePub)

N° de venta: S.19.II.G.19

LC/PUB.2019/25-P

Distribución: G

Copyright © Naciones Unidas, 2019

Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas, Santiago

S.19-01097

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, 2013/2014) 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 parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

Esta publicación debe citarse como: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2019* (LC/PUB.2019/25-P), Santiago, 2019.

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse a la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), División de Publicaciones y Servicios Web, 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.

Resumen ejecutivo	9
-------------------------	---

Capítulo I

Tendencias de la economía mundial	19
Este año la economía mundial crecerá a la tasa más baja desde la crisis económica y financiera internacional y para 2020 las perspectivas no son mejores	21
El comercio mundial se debilita cada vez más en medio de las tensiones comerciales que se han perpetuado, aunque con altibajos	22
Tras registrar una caída del 5% en 2019, para 2020 se esperan nuevamente descensos en los precios de gran parte de los productos básicos que exportan los países de la región	24
En 2019 los mercados financieros mundiales han estado sujetos a una alta incertidumbre, lo que se ha reflejado en una serie de indicadores.....	25
En 2019 aumentó la cantidad de bancos centrales que adoptaron una política monetaria más laxa y diversas autoridades anunciaron inyecciones fiscales para estimular las economías.....	28
Bibliografía.....	30

Capítulo II

La liquidez global.....	31
En 2019 se mantuvo la tendencia al alza de la liquidez global encabezada por el crédito bancario, pero el mercado de bonos sigue siendo la principal fuente de financiamiento a nivel mundial	33
Se mantiene la tendencia al alza de la deuda global, que registra un nuevo récord	34
El sector financiero puede verse afectado por el aumento de bonos con rendimiento negativo.....	38
Implicaciones para la política monetaria y fiscal global	41
Bibliografía.....	42

Capítulo III

El sector externo	43
Los menores ingresos por inversión extranjera directa junto a crecientes pagos de intereses han ampliado el déficit de la renta, lo que ha sido compensado por el crecimiento de las remesas, de modo que el déficit de la cuenta corriente se mantiene estable en 2019	45
Como resultado de una desaceleración de la demanda externa e interna, tanto las exportaciones como las importaciones de bienes se contraen en 2019, manteniendo el superávit comercial relativamente estable.....	46
Se espera que los términos de intercambio de la región empeoren en 2019, especialmente para los países exportadores de hidrocarburos y productos mineros.....	48
Se espera que el déficit de la balanza de servicios se mantenga estable en 2019 en relación con el PIB, aunque se reduce en términos nominales, en consonancia con la desaceleración de la actividad económica regional	49

El déficit de la balanza de rentas se amplía en 2019, debido a menores ingresos provenientes de la inversión extranjera y mayores pagos de intereses, que no alcanzan a ser compensados por la menor remisión de utilidades al exterior.....	50
El superávit de la balanza de transferencias, compuesta principalmente por el rubro de las remesas, continúa creciendo dinámicamente en 2019 y su peso en el PIB se aproxima a máximos históricos	50
Sin considerar la Argentina, los flujos financieros hacia América Latina experimentaron un aumento en lo que va de 2019.....	51
En un contexto de bajas tasas de interés internacionales a partir del segundo trimestre de 2019, comienzan a aumentar las emisiones de bonos en los mercados internacionales	52
En línea con los altos niveles de volatilidad financiera observados en los meses de mayo y agosto de 2019, el nivel de riesgo soberano de la región presentó también alzas importantes en esos meses y descendió con posterioridad	53
Bibliografía.....	54
Capítulo IV	
La actividad económica.....	55
El PIB de América Latina se estanca en el primer semestre de 2019.....	57
El bajo crecimiento en la región y la desaceleración con respecto a 2018 se deben al entorno externo menos favorable y a la prevalencia de factores internos en varias economías	58
El estancamiento del PIB regional se explica por la significativa reducción de la demanda interna en cada uno de sus componentes	60
Al constante retroceso de la minería, se suma el de la industria manufacturera, la construcción y el comercio para explicar la moderación de la actividad en el primer semestre.....	61
Capítulo V	
Los precios internos.....	63
En 2019, la inflación promedio se redujo, lo que reflejó una caída en la mayoría de las economías de la región y abrió espacio para políticas monetarias más expansivas.....	65
La dinámica inflacionaria mostró un cambio a la baja a partir de abril de 2019.....	66
Para la mayoría de las economías de la región, la inflación a octubre de 2019 se encuentra en niveles históricamente bajos	67
En la categoría de alimentos se registró la tasa de inflación más alta y el mayor crecimiento, mientras que en la de servicios la inflación se desaceleró	67
Capítulo VI	
Empleo y salarios	69
Aumentó la tasa de ocupación, pero sin reducirse la desocupación.....	71
Un nuevo deterioro de la composición del empleo	74
Se estancan o empeoran los indicadores de calidad de empleo	76
Predominan leves incrementos de los salarios reales del empleo registrado.....	78
Para 2020, no se espera un cambio en las tendencias laborales prevalecientes en 2019	80
Bibliografía.....	80
Capítulo VII	
Las políticas macroeconómicas.....	81
A. La política fiscal.....	83
El manejo de la política fiscal continúa priorizando la reducción de los déficits, pero se ha vuelto más complejo debido al contexto actual de la región.....	83
La deuda pública presenta un ligero aumento en América Latina, mientras que en el Caribe continúa con tendencia a la baja.....	86

El gasto público se mantiene relativamente estable	90
Los ingresos públicos se proyectan estables, pero podrían verse afectados por la desaceleración de la actividad económica y los menores precios de los recursos naturales	93
B. Las políticas monetaria y cambiaria	97
Atenuar la desaceleración de la demanda agregada interna es el principal objetivo de las autoridades monetarias, por lo que las tasas de política monetaria alcanzan niveles históricamente bajos	97
Si bien el comportamiento de las tasas de interés activas ha sido bien diferenciado en la región, el crédito destinado al sector privado tiende a contraerse.....	100
Durante 2019, las monedas de la región tendieron a depreciarse respecto al dólar, pese a observarse una reducción en la volatilidad de las cotizaciones frente a los niveles de 2018.....	102
Las reservas internacionales se reducen en términos nominales y se mantienen estables en relación con el PIB.....	104

Capítulo VIII

Desafíos y perspectivas para América Latina y el Caribe en 2020	107
Los desafíos para América Latina y el Caribe originados en el ámbito externo seguirán presentes en 2020 y el escenario internacional no se vislumbra más auspicioso de lo que fue 2019	109
Persiste el bajo crecimiento generalizado en América Latina y el Caribe en 2020	112

Anexo estadístico	117
-------------------------	-----

Publicaciones recientes de la CEPAL	151
---	-----

Cuadros

Cuadro I.1	Variación interanual de los precios internacionales de los productos básicos, 2016-2020	24
Cuadro II.1	Regiones y países seleccionados: deuda total y por sector, segundo trimestre de 2018 y de 2019	37
Cuadro II.2	Países seleccionados: rendimiento de los bonos gubernamentales con madurez de diez años y tasa de variación de los activos de los fondos de pensiones	39
Cuadro V.1	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, diciembre de 2017 a octubre de 2019.....	65
Cuadro VII.1	América Latina (12 países): presión tributaria y variación interanual de la recaudación real del impuesto sobre el valor agregado (IVA) y el impuesto sobre la renta (ISR), 2018-2019	94
Cuadro VIII.1	América Latina y el Caribe: tasas anuales de variación del producto interno bruto (PIB), 2016-2020	113
Cuadro A1.1	América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos	119
Cuadro A1.2	América Latina y el Caribe: producto interno bruto en tasas anuales de variación	120
Cuadro A1.3	América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante.....	121
Cuadro A1.4	América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo.....	122
Cuadro A1.5	América Latina y el Caribe: balanza de pagos	123
Cuadro A1.6	América Latina: comercio internacional de bienes	126
Cuadro A1.7	América Latina: términos de intercambio de bienes FOB/FOB	127
Cuadro A1.8	América Latina y el Caribe (países seleccionados): ingresos por remesas de trabajadores emigrados.....	127
Cuadro A1.9	América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos	128
Cuadro A1.10	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta.....	129
Cuadro A1.11	América Latina y el Caribe: deuda externa bruta	130
Cuadro A1.12	América Latina y el Caribe: diferencial de bonos soberanos, EMBI+ y EMBI Global	131
Cuadro A1.13	América Latina y el Caribe: primas por canje de riesgo soberano de incumplimiento de crédito a cinco años (CDS).....	131
Cuadro A1.14	América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos	132

Cuadro A1.15	América Latina y el Caribe: índices de las bolsas de valores	132
Cuadro A1.16	América Latina y el Caribe: reservas internacionales brutas	133
Cuadro A1.17	América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo	134
Cuadro A1.18	América Latina y el Caribe: tasa de participación	135
Cuadro A1.19	América Latina y el Caribe: desocupación abierta	136
Cuadro A1.20	América Latina y el Caribe: tasa de ocupación	137
Cuadro A1.21	América Latina: salario medio real	138
Cuadro A1.22	América Latina y el Caribe: indicadores monetarios	139
Cuadro A1.23	América Latina y el Caribe: crédito interno	142
Cuadro A1.24	América Latina y el Caribe: tasa de interés de política monetaria	143
Cuadro A1.25	América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas	144
Cuadro A1.26	América Latina y el Caribe: precios al consumidor	145
Cuadro A1.27	América Latina y el Caribe: balances fiscales	146
Cuadro A1.28	América Latina y el Caribe: composición de los ingresos del gobierno central	147
Cuadro A1.29	América Latina y el Caribe: composición de los gastos del gobierno central	148
Cuadro A1.30	América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central	149
Cuadro A1.31	América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del sector público no financiero	150

Gráficos

Gráfico I.1	Tasa de crecimiento del PIB, 2018-2020	21
Gráfico I.2	Tasa de variación interanual del volumen de comercio mundial, promedios de tres meses móviles, enero de 2003 a septiembre de 2019	23
Gráfico I.3	Contribución al crecimiento del volumen del comercio mundial por región, 2017-2019	23
Gráfico I.4	Índices de volatilidad en los mercados financieros, enero de 2018 a noviembre de 2019	25
Gráfico I.5	Alemania, Estados Unidos y Japón: tasas de rendimiento de los bonos soberanos a dos, cinco y diez años	26
Gráfico I.6	Estados Unidos: diferenciales de tasas de rendimiento de los títulos del Tesoro a distintos plazos	27
Gráfico I.7	Economías seleccionadas: tasas de interés de política monetaria, enero de 2014 a octubre de 2019	28
Gráfico I.8	Número de cambios de tasa de interés de referencia de la política monetaria por parte de 20 bancos centrales de países desarrollados y en desarrollo	29
Gráfico II.1	Evolución de la tasa de variación de la liquidez global, diciembre de 2017 a junio de 2019	33
Gráfico II.2	Participación del mercado de bonos en la liquidez global, marzo de 2016 a junio de 2019	34
Gráfico II.3	Distribución de la deuda global por sector económico, 2019	36
Gráfico II.4	Rendimiento de los bonos de gobierno, 2014 y 2019	39
Gráfico II.5	Rentabilidad y costo de capital en la zona del euro, 2017-2018	40
Gráfico III.1	América Latina (19 países): cuenta corriente de la balanza de pagos según componentes, 2009-2019	45
Gráfico III.2	América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las exportaciones de bienes, según volumen y precios, 2019	47
Gráfico III.3	América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las importaciones de bienes, según volumen y precios, 2019	47
Gráfico III.4	América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación de los términos de intercambio, 2015-2019	48
Gráfico III.5	América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación interanual de los ingresos por remesas de emigrados, 2017-2019	51
Gráfico III.6	América Latina (16 países): emisiones de deuda en los mercados internacionales, montos acumulados, enero a octubre de 2018 y enero a octubre de 2019	52
Gráfico III.7	América Latina (13 países): riesgo soberano según el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG) y el índice de volatilidad en los mercados emergentes (VXEEM)	54

Gráfico IV.1	América Latina: aceleración del crecimiento del PIB, primer semestre de 2018 a primer semestre de 2019.....	57
Gráfico IV.2	América Latina: tasa de crecimiento interanual del PIB, 2014-2019.....	58
Gráfico IV.3	América Latina: contribución del consumo privado y público al crecimiento del PIB, 2014 a 2019.....	60
Gráfico IV.4	América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2014 a 2019.....	61
Gráfico IV.5	América Latina: tasa de variación del valor agregado y contribución al crecimiento del valor agregado por sector de actividad económica, 2015 a 2019.....	62
Gráfico V.1	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, promedio ponderado, enero de 2015 a octubre de 2019.....	66
Gráfico V.2	América Latina y el Caribe: número de países con tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses inferiores al 3%, 2006-2019.....	67
Gráfico V.3	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses por tipos de inflación, promedio ponderado, enero de 2015 a octubre de 2019.....	68
Gráfico VI.1	América Latina y el Caribe (promedio ponderado de 12 países): tasas de participación, ocupación y desempleo, variación interanual y años móviles, primer trimestre de 2015 a tercer trimestre de 2019.....	72
Gráfico VI.2	América Latina y el Caribe (17 países): variación interanual de las tasas de participación, ocupación y desocupación a nivel nacional por sexo, mediana y promedio ponderado del primer al tercer trimestre de 2019.....	74
Gráfico VI.3	América Latina y el Caribe (13 países): variación interanual de la ocupación por rama de actividad, promedio ponderado de 2018 y promedio ponderado y mediana del primer al tercer trimestre de 2019.....	75
Gráfico VI.4	América Latina (9 países): variación interanual del empleo registrado y del empleo asalariado, 2018 y 2019.....	76
Gráfico VI.5	América Latina (11 países): variación interanual de la tasa de subempleo horario, 2018 y 2019.....	77
Gráfico VI.6	América Latina (11 países): variación interanual de la tasa de empleo informal, 2018 y 2019.....	78
Gráfico VI.7	América Latina (12 países): variación interanual de los salarios reales del empleo registrado, 2017-2019.....	79
Gráfico VI.8	América Latina: variación interanual de los salarios mínimo y medio del empleo registrado, mediana de las tasas de los países con información disponible, 2005-2019.....	79
Gráfico VII.1	América Latina (16 países): indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2010-2019.....	83
Gráfico VII.2	América Latina: indicadores fiscales de los gobiernos centrales, por subregión, 2015-2019.....	84
Gráfico VII.3	El Caribe (12 países): indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2010-2019.....	85
Gráfico VII.4	América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central, 2018-2019.....	86
Gráfico VII.5	América Latina (17 países): variación de la deuda pública bruta del gobierno central, 2018-2019.....	87
Gráfico VII.6	América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central, 2000-2019.....	88
Gráfico VII.7	América Latina: deuda pública bruta del gobierno central, primer trimestre de 2016 a segundo trimestre de 2019.....	89
Gráfico VII.8	América Latina y el Caribe: pago de intereses del gobierno central, 2018-2019.....	90
Gráfico VII.9	América Latina y el Caribe: composición del gasto público por subcomponente, 2017-2019.....	91
Gráfico VII.10	América Latina (16 países): gastos de capital del gobierno central, 2000-2019.....	92
Gráfico VII.11	América Latina (16 países): variación interanual real del gasto público de los gobiernos centrales, por subcomponente, 2010-2019.....	93
Gráfico VII.12	América Latina y el Caribe: composición de los ingresos públicos por subcomponente, 2017-2019.....	94
Gráfico VII.13	América Latina (12 países): variación interanual de los otros ingresos de los gobiernos centrales, 2018-2019.....	95

Gráfico VII.14	América Latina (países seleccionados): tasa de política monetaria en los países que la emplean como principal instrumento de política, enero de 2016 a octubre de 2019	98
Gráfico VII.15	América Latina y el Caribe (países seleccionados): evolución de la base monetaria en los países que emplean agregados como principal instrumento de política monetaria, primer trimestre de 2016 a tercer trimestre de 2019	99
Gráfico VII.16	América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): promedio de las tasas de interés activas, enero de 2016 a septiembre de 2019	100
Gráfico VII.17	América Latina y el Caribe (países seleccionados): evolución del crédito interno real otorgado al sector privado, promedio de las tasas anualizadas, primer trimestre de 2016 a tercer trimestre de 2019	101
Gráfico VII.18	América Latina y el Caribe (18 países): volatilidad del tipo de cambio nominal, promedio del valor absoluto de las variaciones diarias, 2016-2018.....	103
Gráfico VII.19	América Latina y el Caribe: evolución de las reservas internacionales brutas, 2000-2019	104
Gráfico VIII.1	América del Sur: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2008-2020	114
Gráfico VIII.2	Centroamérica y México: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2008-2020	115
 Recuadro		
Recuadro VI.1	La medición de la tasa de desocupación abierta: un cambio metodológico	73



Resumen ejecutivo

Este *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe* sale a la luz en un contexto económico y social extremadamente complejo para la región. América Latina presenta una desaceleración económica generalizada y sincronizada a nivel de los países y de los distintos sectores. En 2019, en contraste con años anteriores, 18 de los 20 países de América Latina, así como 23 de las 33 economías de América Latina y el Caribe, presentan una desaceleración en la tasa de crecimiento de su actividad económica. El menor dinamismo de la demanda interna se ha visto acompañado por una baja demanda agregada externa y mercados financieros internacionales más frágiles. A este escenario se suman las crecientes demandas sociales y presiones por reducir la desigualdad y aumentar la inclusión social que han detonado con una intensidad inusual en algunos países de la región.

El panorama macroeconómico reciente muestra una desaceleración tendencial de la actividad económica en los últimos seis años (de 2014 a 2019); caídas del PIB per cápita, la inversión, el consumo per cápita y las exportaciones, y un sostenido deterioro de la calidad del empleo.

En este contexto, en 2019 las economías de América Latina y el Caribe crecerán a una tasa promedio del 0,1%. Las proyecciones de crecimiento para 2020, si bien mejoran con respecto a las cifras de 2019, no son muy prometedoras; el crecimiento estimado de los países será de un 1,3% en promedio.

De proseguir este escenario, el septenio 2014-2020 sería el de menor crecimiento económico en la región en los últimos 40 años, en un contexto global de bajo dinamismo y creciente vulnerabilidad del que no se esperan impulsos positivos significativos. Por ello, para acelerar el crecimiento de los países se requieren políticas económicas nacionales expansivas y coordinadas. El principal desafío de la política económica es evitar que la región se estanque en el ámbito económico y social, así como preservar los avances en materia de estabilidad macrofinanciera y sostenibilidad de la deuda.

A pesar de las dificultades y limitaciones que enfrentan actualmente los espacios de política, a diferencia de épocas anteriores la mayoría de los países de la región se encuentran hoy con niveles de inflación históricamente bajos y reservas internacionales relativamente elevadas; en general, las economías siguen teniendo acceso a los mercados financieros internacionales, y las tasas de interés internacionales se encuentran en niveles históricamente bajos. Estas condiciones favorecen la capacidad de implementar políticas macroeconómicas para estimular la demanda agregada.

Para reactivar el crecimiento de América Latina y el Caribe en las condiciones económicas actuales, es necesario repotenciar el papel de la política fiscal y monetaria a lo largo del ciclo económico y buscar instrumentos que permitan que se coordinen mejor entre ellas para alcanzar objetivos comunes. Evidentemente, la capacidad y el espacio de que dispone cada país para desarrollar estas políticas depende de sus condiciones macroeconómicas y sociales particulares.

El papel de la política fiscal debe concebirse a la luz de las tres funciones que tradicionalmente se le han asignado: estabilización, provisión de bienes públicos y redistribución. En este sentido, una política fiscal activa debería centrarse en la reactivación económica y en reducir las desigualdades estructurales, asegurando una trayectoria sostenible de la deuda pública. Esto ofrecerá la sostenibilidad fiscal necesaria para el mayor gasto público en inversión y en políticas sociales que requiere la región.

La sostenibilidad fiscal está muy ligada al crecimiento económico, la productividad y, por supuesto, al fortalecimiento de los ingresos públicos a través de mayores bases y cargas tributarias. Esto se puede lograr mejorando la progresividad de la estructura tributaria, fortaleciendo los impuestos a la renta personal y a la propiedad, reduciendo la evasión fiscal (que representa alrededor del 6,3% del PIB de la región), reevaluando

los gastos tributarios (el 3,7% del PIB de la región) y avanzando en una nueva generación de impuestos relacionados con la economía digital, el medioambiente y la salud pública. La mejora de la calidad, la eficiencia y la eficacia del gasto es también central para la sostenibilidad.

Por su parte, la política monetaria debe coordinar esfuerzos con la política fiscal para estimular la actividad económica, al tiempo que se hace cargo de la volatilidad cambiaria y del manejo de los riesgos financieros que podrían generarse. Para este fin, las autoridades monetarias deben seguir fortaleciendo los instrumentos macroprudenciales que se encuentran a su disposición.

A. El contexto internacional

Como ya se ha mencionado, los desafíos de reactivación económica se dan en un entorno global de bajo dinamismo económico. Durante 2019 el mundo crecerá solo un 2,5% —la menor tasa de expansión desde la crisis financiera y económica mundial—, ante la desaceleración generalizada tanto de las economías desarrolladas como de las emergentes. Desde la perspectiva de América Latina y el Caribe, destaca la desaceleración de sus dos socios comerciales principales, los Estados Unidos y China. Los países de la región no solo están expuestos al menor crecimiento de estos dos países en el ámbito de las exportaciones, sino también en el de los precios de las materias primas, ya que China y los Estados Unidos son actores importantes en los mercados mundiales de los productos básicos que exporta la región.

Para 2020 las perspectivas no son mejores. La actividad económica y el comercio mundiales se encuentran débiles, y los riesgos están sesgados a la baja. Las tensiones comerciales han afectado los niveles de confianza y de inversión de algunas economías cuyos sectores están fuertemente expuestos al comercio internacional, y esto hace peligrar no solo el crecimiento actual, sino también el de mediano plazo.

Al igual que en 2019, en 2020 se espera un crecimiento del 2,5%, con un leve repunte de las economías emergentes distintas de China. La desaceleración de las economías desarrolladas alcanzará a los Estados Unidos, que crecerá por debajo del 2,0% pese a encontrarse en la fase de expansión más larga de su historia.

El comercio mundial se debilita cada vez más en medio de las tensiones comerciales, que, aunque con altibajos, se han perpetuado. Entre enero y septiembre de 2019 el volumen de comercio mundial cayó un 0,4% en comparación con el mismo período de 2018. Para 2020 se prevé un crecimiento del volumen del comercio mundial del 2,7%, con un considerable sesgo a la baja de prolongarse las tensiones comerciales.

La dinámica de los precios de las materias primas, un factor muy relevante para las economías de América Latina y el Caribe, muestra una reducción generalizada de alrededor de un 5,0% en 2019. La tendencia a la baja se mantendrá en 2020 en gran parte de los productos básicos que exportan los países de la región.

En términos de los mercados financieros internacionales, la acumulación de deuda a nivel mundial, impulsada en parte por las bajas tasas de interés de los principales bancos centrales, ha alcanzado niveles récord. En el segundo trimestre de 2019, el nivel de endeudamiento alcanzó un 320% del PIB mundial. El aumento de la deuda ha sido generalizado entre los distintos países y sectores económicos. Destaca particularmente el aumento de la deuda del gobierno en los países desarrollados y del sector corporativo no financiero en los países emergentes. Además de los niveles absolutos de endeudamiento, la creciente proporción de deuda cuyo rendimiento es negativo también constituye un factor de riesgo para la estabilidad financiera mundial.

B. El sector externo

El déficit en cuenta corriente de América Latina se mantiene relativamente constante en torno al 2,0%. Si bien el déficit de la balanza de renta crece a raíz de los menores ingresos provenientes de las utilidades de la inversión extranjera directa y los mayores pagos de intereses de la deuda, es compensado por el aumento de las remesas. Por otra parte, el superávit de la balanza de bienes y el déficit de la balanza de servicios permanecen constantes en un 0,4% y un 1,0% del PIB, respectivamente, como resultado de una contracción tanto de las exportaciones como de las importaciones a causa del empeoramiento de la actividad interna y de la demanda externa.

Los términos de intercambio de la región empeoran en 2019, especialmente para los países exportadores de hidrocarburos y productos mineros. Esto afectará negativamente el ingreso disponible y las cuentas fiscales de las economías exportadoras de productos básicos. No obstante, el Caribe y Centroamérica se benefician de los menores precios de la energía, los alimentos y otros productos básicos.

En el primer semestre de 2019, América Latina —sin considerar la Argentina— experimentó un aumento de los flujos financieros, como consecuencia de una recuperación de los flujos de depósitos y créditos que compensó los menores flujos de inversión extranjera directa y de cartera. Sin embargo, si se incluye a la Argentina, los flujos financieros totales hacia la región cayeron un 7%.

En un contexto de bajas tasas de interés internacionales, a partir del segundo trimestre de 2019, han comenzado a aumentar las emisiones de bonos. Las emisiones de deuda tuvieron una expansión del 20% en los diez primeros meses de este año, en comparación con el mismo período de 2018, y totalizaron 103.000 millones de dólares. El alza se explica por el incremento de un 83% de las emisiones de empresas del sector corporativo no financiero y de un 28% de las emisiones realizadas por empresas bancarias. Por el contrario, las emisiones de bonos soberanos han disminuido ligeramente (-0,3%) debido a la elevada base de comparación de 2018, los bonos cuasisoberanos se han reducido un 13% y las emisiones supranacionales han caído un 30% en los diez primeros meses del año.

Algunos países que no habían registrado emisiones en 2018 —El Salvador, Guatemala y Jamaica— vuelven a los mercados de deuda por medio de emisiones de bonos soberanos y otros —Ecuador y Perú— acometen el mejoramiento del perfil de su deuda.

Por su parte, el nivel de riesgo soberano de la región ha mostrado durante el año una tendencia a la baja y su comportamiento en los países ha sido muy dispar.

C. La actividad económica

En el primer semestre del año, el PIB de América Latina se estancó y tuvo un crecimiento nulo, por debajo del 1,34% registrado en el mismo período del año anterior. La desaceleración se produjo en 18 de las 20 economías de América Latina, con la excepción de Colombia y Guatemala.

Desde el punto de vista sectorial, este menor dinamismo se explica por la mayor cantidad de sectores que se contraen —como la industria manufacturera, la construcción y el comercio— y se suman al retroceso continuo de la minería en los últimos años. El desempeño de la demanda interna fue bajo en toda la región. Cada uno de sus componentes —consumo privado, gasto de gobierno e inversión— presenta tasas de variación anual negativas, que contribuyen negativamente al crecimiento del PIB. Solo

el comercio exterior contribuye de manera positiva al crecimiento del PIB, sobre todo como consecuencia del crecimiento negativo de las importaciones, pues el dinamismo de las exportaciones es menor.

En la evolución de la demanda interna, destaca la significativa reducción de los inventarios, que se contraen desde el primer trimestre del año, con tasas superiores a las observadas en años anteriores. En el primer semestre de 2019, la reducción de las existencias ha restado 0,5 puntos porcentuales al crecimiento del PIB. A la evolución negativa de los inventarios se suma la formación bruta de capital fijo, que disminuyó un 1,5% en la primera mitad del año, acumulando tres trimestres consecutivos de retroceso. Este resultado se atribuye a la reducción de las inversiones, tanto en construcción como en maquinaria y equipos.

El consumo, público y privado, ha sido uno de los componentes de la demanda más golpeados. El detrimento del consumo público se enmarca en la dinámica de ajuste fiscal que han implementado los gobiernos de la región, cuyo objetivo se ha centrado más en mantener las cuentas fiscales bajo control que en potenciar el crecimiento del PIB mediante la política fiscal. Su contribución al crecimiento ha pasado de 0,5 puntos porcentuales en los últimos años a restar 0,2 puntos en el segundo trimestre de este año.

En términos subregionales, tanto en América del Sur como en México y Centroamérica, se observa una clara reducción de las tasas de expansión en los primeros trimestres de 2019 respecto de la tasa media de crecimiento del año anterior, a pesar de las características disímiles que tienen las economías de dichas economías. Mientras que las de América del Sur se especializan en la producción de bienes primarios —en particular, petróleo, minerales y alimentos—, las de México y Centroamérica se vinculan principalmente al ritmo de expansión de los Estados Unidos.

En el segundo trimestre de 2019, las economías de América del Sur crecieron a una tasa promedio del -0,26%, una cifra inferior al 1,0% del año anterior. En el mismo período, las economías de Centroamérica alcanzaron una tasa de crecimiento del 2,8%, 1,5 puntos menos que en el segundo trimestre de 2018. Si se toman en cuenta Centroamérica y México juntos, el crecimiento hasta el segundo trimestre de 2019 fue del 0,6%, una cifra muy inferior al 2,2% del mismo período de 2018. En forma análoga, el crecimiento en el Caribe de habla inglesa y holandesa disminuyó 0,3 puntos porcentuales en 2019 con respecto al 1,8% registrado el año anterior.

D. Empleo y salarios

En 2019, la debilidad de la actividad económica provocó, a nivel regional, un nuevo deterioro del mercado laboral, que se expresó en el empeoramiento de una serie de variables y fue bastante generalizado entre los países de la región. La tasa de desocupación nacional se incrementó, en promedio, de un 8,0% a un 8,2%. Aproximadamente 1 millón de personas engrosaron las filas de desocupados, con lo que el número de personas que buscan un empleo en la región ascendería a 25,2 millones de personas.

El deterioro del mercado laboral se observa también en el hecho de que, en el conjunto de la región, se estima que el trabajo por cuenta propia se expandió un 3,0%, mientras que el empleo asalariado aumentó un 1,5%. El número de asalariados registrados se incrementó levemente, pero, por lo general, por debajo de la expansión del número de ocupados y de no asalariados, lo que constituye otro indicador del deterioro de la composición del empleo. El aumento del subempleo horario y de la informalidad laboral también ha sido bastante generalizado entre los países de la región.

A pesar de que, en 2019, ha continuado reduciéndose la brecha de género con respecto a la tasa de ocupación, en el marco de un fuerte incremento de la tasa de participación de las mujeres, se ha ampliado la brecha entre hombres y mujeres en lo que respecta a la tasa de desocupación. Por otra parte, en un contexto de débil demanda laboral, existen indicios de que buena parte de los nuevos trabajos remunerados de las mujeres son de mala calidad.

Los salarios medios reales del empleo registrado experimentaron, en la mayoría de los casos, leves incrementos. Esta evolución, sin embargo, no fue generalizada. En la Argentina, la aceleración de la inflación incidió en una caída significativa y, en el Brasil, se registró una leve pérdida del salario medio real del empleo registrado, a pesar de la reducción de la inflación. En México, por el contrario, el salario medio real del empleo registrado registró el mayor aumento desde 2002, en parte por el incremento significativo del salario mínimo.

Sin embargo, la política salarial preponderante en los países de la región se centró en aumentos solo muy levemente por encima de la inflación. Así pues, en la mediana de los países, el aumento interanual del salario mínimo real calculado para los primeros tres trimestres del año fue, al igual que en 2018, de solo un 0,8%, lo que interrumpió la tendencia del decenio anterior, durante el cual se registraron incrementos más sustantivos.

Las proyecciones de crecimiento económico para 2020 no dan motivo para esperar que repunte la generación de empleo de calidad. Seguiría prevaleciendo —con algunas diferencias entre los países— la tendencia al deterioro de la composición del empleo, en lo que se refiere a las categorías de ocupación, el subempleo y la informalidad. Entretanto, en los países que tienen una inflación baja y estable, los salarios reales del empleo registrado se mantendrían sin grandes cambios. En muchos países, es probable que también aumente la tasa de desocupación. En cuanto al promedio ponderado regional, se estima que la tasa de desocupación podría subir levemente con respecto al nivel de 2019, con lo que llegaría a alrededor de un 8,4%.

E. Las políticas macroeconómicas

1. La política fiscal

Para el cierre de 2019, se prevé que el resultado primario de los gobiernos centrales de América Latina promedie el -0,2% del PIB, en comparación con el -0,4% registrado en 2018. Este descenso del déficit primario será resultado de la contracción del gasto primario. El resultado global se ubicará en torno al -2,8% del PIB.

Según las proyecciones, los ingresos públicos totales de América Latina se mantendrán en un 18,1% del PIB en promedio, nivel similar al de 2018. Sin embargo, dichos ingresos podrían verse afectados por la desaceleración de la actividad económica y la reducción de los precios de los recursos naturales no renovables.

El gasto público total también se mantendrá estable en la región en 2019, en torno al 20,9% del PIB. En lo que respecta al comportamiento de los componentes del gasto, se observa una reducción del gasto corriente primario y del gasto de capital de 0,1 puntos porcentuales del PIB en ambos casos, en comparación con 2018. Por otra parte, se prevé un aumento del pago de intereses de 0,1 puntos porcentuales del PIB con respecto a 2018.

En cuanto a la deuda, al cierre del segundo trimestre de 2019, la deuda pública bruta de los gobiernos centrales de América Latina asciende, en promedio, al 43,2% del PIB, lo que representa un aumento de 1,3 puntos porcentuales del PIB en comparación con el cierre de 2018. El endeudamiento público ha crecido tanto en América del Sur como en Centroamérica y, en junio de 2019, se ubica en torno al 45% y el 41% del PIB, respectivamente. Los países del Caribe, por su parte, siguen consolidando una trayectoria a la baja de la deuda pública bruta, al pasar del 71,7% del PIB en 2018 al 69% del PIB al cierre del primer semestre de 2019.

El manejo de la política fiscal más allá de los desafíos a corto plazo debe poder abordar los retos estructurales de la política fiscal de la región, entre los que destacan la insuficiente capacidad para movilizar recursos para el desarrollo, el débil músculo redistributivo, la deficiente provisión de bienes y servicios públicos, y una institucionalidad contracíclica limitada. Asimismo, uno de los desafíos más importantes de la política fiscal consiste en contribuir a redinamizar la actividad económica y atender las demandas sociales relacionadas con la reducción de la desigualdad.

2. Las políticas cambiaria y monetaria y los precios

En los primeros diez meses de 2019, la inflación promedio de América Latina y el Caribe se situó en niveles históricamente bajos y experimentó una reducción de 1,2 puntos porcentuales respecto al mismo período de 2018¹. Pasó de una tasa del 3,6% en octubre de 2018 al 2,4% en octubre de 2019. La dinámica antes mencionada de la inflación promedio regional refleja la reducción de la inflación interanual en 19 países de la región. A nivel de subregiones, la evolución de la inflación interanual se plasmó en una reducción en las economías de América del Sur de 1,0 punto porcentual, pasando de un 3,3% en octubre de 2018 a un 2,3% en octubre de 2019. En Centroamérica y México, la inflación interanual pasó de un 4,2% a un 2,7% entre octubre de 2018 y octubre de 2019, mientras que, en las economías del Caribe no hispanohablante, lo hizo del 3,0% al 2,5% en el mismo período.

A nivel de los componentes del índice de inflación, el rubro alimentos registró un aumento de la inflación interanual entre octubre de 2018 y octubre de 2019, pasando de un 2,8% a un 3,3%, respectivamente. La inflación registrada en los bienes transables subió del 2,5% al 2,7% en ese mismo lapso. La inflación subyacente no sufrió modificaciones, sino que se mantuvo en un 2,7%. En el caso de la inflación de los bienes no transables y servicios, entre septiembre de 2018 y septiembre 2019, esta se redujo de un 4,3% a un 2,1%.

La reducción de la tasa de inflación, junto con la prolongada y generalizada desaceleración de la demanda agregada interna en la región —en especial, del consumo y la inversión—, ha llevado a las autoridades monetarias a optar por la adopción de políticas monetarias expansivas en los primeros diez meses de 2019.

El descenso registrado por la inflación en lo que va de año brinda, por un lado, un mayor espacio para instrumentar políticas monetarias expansivas, pero, por otro lado, pone de manifiesto la marcada desaceleración de la actividad. Las menores depreciaciones y el descenso de la volatilidad que han venido registrando las monedas de la región en 2019, en comparación con los niveles observados en 2018, también han hecho posible la adopción de políticas de estímulo a la demanda un tanto más expansivas, pero el repunte que ambas variables han mostrado en el segundo semestre del año puede llevar aparejados mayores riesgos de cara al futuro.

¹ En los promedios regionales y subregionales, no se incluyen la Argentina, Haití y Venezuela (República Bolivariana de), ya que estos países presentan repetidamente niveles de inflación muy superiores al resto de las economías de la región. Si se tuvieran en cuenta esos datos, se vería afectada la representatividad de la dinámica descrita por la inflación a nivel regional.

La política monetaria tendió a ser expansiva y con reducciones de las tasas de política en aquellos países que la emplean como principal instrumento de política, mientras que, en la mayoría de las economías de la región en las que la regulación del crecimiento de los agregados monetarios es el principal instrumento de política, la base monetaria aceleró su crecimiento en los primeros tres trimestres de 2019 respecto a los niveles observados al cierre de 2018. Cabe recalcar que las iniciativas dirigidas a expandir la demanda agregada interna se acentuaron en el segundo semestre de 2019, ya que, hasta el primer semestre de 2019, solo cuatro bancos centrales habían reducido sus tasas de política.

A pesar de esta política monetaria predominantemente expansiva, el crédito interno al sector privado, expresado en términos reales, ha tendido a contraerse en el conjunto de la región, con la excepción de las economías que emplean la tasa de interés como principal instrumento de política monetaria. En estas últimas, el crédito real otorgado al sector privado no ha dejado de crecer, pero a un ritmo cada vez menor. En las economías que emplean agregados monetarios, se ha acentuado la desaceleración que esta variable venía mostrando desde el tercer trimestre de 2017 y, en el tercer trimestre de 2019, se registró una contracción del 0,5%. En las economías del Caribe no hispanohablante, el crédito interno otorgado al sector privado se ha mantenido estancado desde el segundo trimestre de 2019, tras haber alcanzado tasas de crecimiento bajas pero positivas en 2018 y en el primer trimestre de 2019.

En lo que se refiere a la evolución del tipo de cambio, en los primeros 11 meses de 2019, las cotizaciones de 13 (de 18) de las monedas de la región tendieron a depreciarse en términos nominales frente al dólar. En general, las tasas de depreciación anualizadas fueron menores en 2019 que en 2018, aunque en algunos países persisten tasas de depreciación de más del 5%. En 2019, en especial en el primer semestre del año, las cotizaciones de las monedas de la región también exhibieron una menor volatilidad, con reducciones en 11 de las 18 economías con tipos de cambio ajustables.

Durante los primeros 11 meses de 2019, las reservas internacionales de la región experimentaron una caída de 6.300 millones de dólares, es decir, un 0,7% respecto al cierre de 2018. A lo largo del año, el ritmo de acumulación de las reservas internacionales cambió significativamente y, mientras que en los primeros siete meses de 2019 se experimentó un aumento del 4,5% (39.328 millones de dólares) respecto al cierre de 2018, entre julio y noviembre de 2019 el saldo de las reservas se redujo 45.629 millones de dólares, lo que equivale a un 5,0%. Esta evolución de las reservas se explica principalmente por las mayores intervenciones hechas en los mercados cambiarios durante el segundo semestre del año para atenuar las presiones sobre las cotizaciones de las divisas, así como por los resultados deficitarios de las cuentas externas.

F. Desafíos y perspectivas para América Latina y el Caribe en 2020

En 2019, la región ha enfrentado un escenario externo poco favorable en términos de crecimiento de la economía y comercio mundial. Para 2020 se espera que el escenario internacional se mantenga similar al de 2019, aunque con un sesgo hacia el aumento de la incertidumbre y la vulnerabilidad. Las tensiones comerciales se mantienen latentes y han afectado los niveles de confianza y de inversión en algunas economías con sectores ampliamente expuestos al comercio internacional, poniendo en riesgo no solo el crecimiento de corto plazo sino también el de mediano plazo.

Para 2020 se prevén nuevamente caídas de los precios de gran parte de los productos básicos. En consecuencia, en particular las economías de América del Sur —que son exportadoras de estos productos— se verían afectadas por términos de intercambio menos favorables y, por ende, menores ingresos disponibles, así como por una reducción de los ingresos fiscales derivados de las actividades extractivas. A esto se suma la desaceleración de sus dos principales socios comerciales, los Estados Unidos —que en 2020 crecerían menos del 2%— y China, que en 2020 experimentaría un crecimiento inferior al 6%, la menor tasa en los últimos 30 años.

Junto al escaso dinamismo derivado de la menor actividad y del comercio mundial, el año 2020 traerá consigo un considerable nivel de incertidumbre, dados los riesgos que persisten en los mercados financieros. La acumulación de deuda a nivel mundial, impulsada en parte por las reducidas tasas de interés de los principales bancos centrales, está creciendo a una tasa más alta que el nivel de ingreso mundial y ha alcanzado niveles récord. El aumento ha sido generalizado en todos los sectores, y el hecho de que una parte significativa de la deuda mundial, de las economías emergentes y también de América Latina esté denominada en moneda extranjera deja a las economías más expuestas a cambios en las políticas monetarias en todo el mundo, que pueden tener importantes efectos en las hojas de balances de los agentes financieros y su capacidad de pago.

Además de los niveles absolutos de endeudamiento, un factor de riesgo para la economía mundial es la creciente proporción de la deuda que se transa con rendimientos negativos (la cual se estima actualmente en unos 17 billones de dólares, o sea, el 20% del PIB mundial). Esto aumenta la vulnerabilidad de la estabilidad financiera mundial, ya que los rendimientos bajos o negativos de los activos seguros estimulan una búsqueda de rendimiento a través de la demanda de activos de mayor riesgo. Así, los rendimientos tienden a homogeneizarse y dejan de reflejar debidamente los perfiles de riesgo de los distintos activos.

Por último, cabe decir que persisten los riesgos de índole geopolítica —en particular, las tensiones entre Hong Kong (Región Administrativa Especial de China) y China, que se han agudizado en 2019— y están en marcha procesos con posibles consecuencias para el mundo que no se terminan de dilucidar, como el *brexit* y la forma que adoptarán en el futuro las relaciones entre el Reino Unido y la Unión Europea.

Las perspectivas para el escenario internacional en 2020 no son mejores de lo que fue 2019 y no es posible descartar nuevos episodios de aumento de la volatilidad y empeoramiento de las condiciones financieras que vayan acompañados de un mayor freno a la actividad económica en distintas regiones, incluida América Latina y el Caribe.

Además, junto con el débil crecimiento económico, han surgido en algunos países de la región niveles crecientes de conflictividad social y demandas sociales. Esto ha redundado en revisiones a la baja de las tasas de crecimiento esperadas para el cierre de 2019 y también de 2020 en los países afectados.

En un escenario externo difícil y con una desaceleración que abarca a 18 de las 20 economías de América Latina y 23 de las 33 economías de América Latina y el Caribe, se prevé que, en 2019, la región continúe en una senda de bajo crecimiento, con una expansión estimada del PIB del 0,1%. Si bien para 2020 se espera una mayor tasa de crecimiento que en 2019, esta se mantiene aún en niveles bajos, con un promedio para la región del 1,3%.

Tendencias de la economía mundial

Este año la economía mundial crecerá a la tasa más baja desde la crisis económica y financiera internacional y para 2020 las perspectivas no son mejores

El comercio mundial se debilita cada vez más en medio de las tensiones comerciales que se han perpetuado, aunque con altibajos

Tras registrar una caída del 5% en 2019, para 2020 se esperan nuevamente descensos en los precios de gran parte de los productos básicos que exportan los países de la región

En 2019 los mercados financieros mundiales han estado sujetos a una alta incertidumbre, lo que se ha reflejado en una serie de indicadores

En 2019 aumentó la cantidad de bancos centrales que adoptaron una política monetaria más laxa y diversas autoridades anunciaron inyecciones fiscales para estimular las economías

Bibliografía

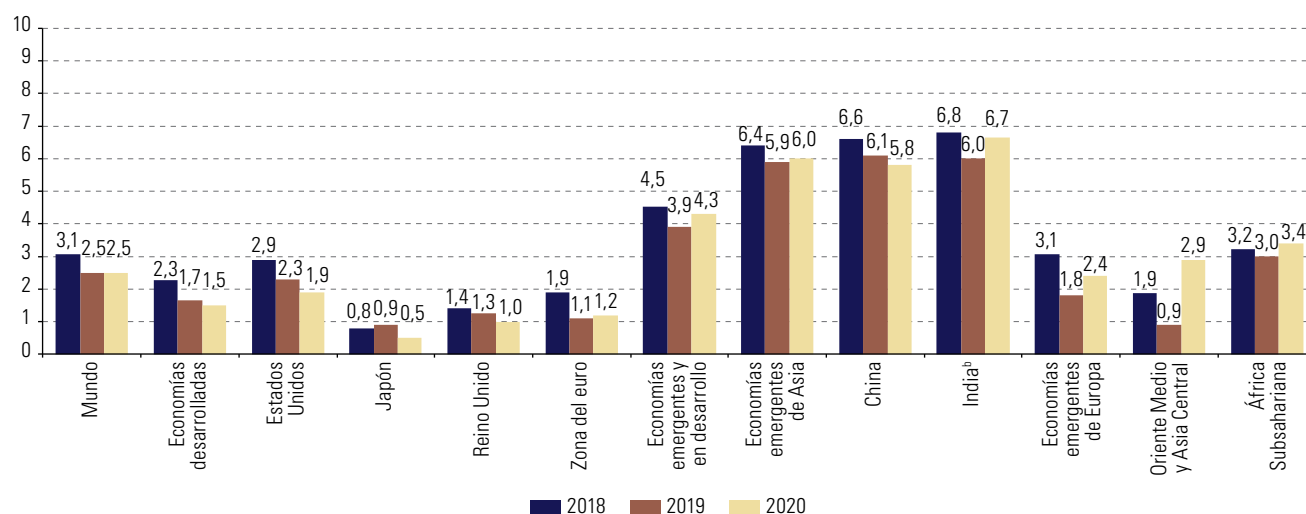
Este año la economía mundial crecerá a la tasa más baja desde la crisis económica y financiera internacional y para 2020 las perspectivas no son mejores

Tras sucesivas revisiones a la baja en prácticamente todas las subregiones, se espera que la economía mundial crezca un 2,5% en 2019, en la que sería la menor tasa desde la crisis financiera y económica global. Para 2020 no se espera un mayor dinamismo, y la tasa de crecimiento de la economía mundial, en promedio, permanecería en un nivel similar (véase el gráfico I.1).

Gráfico I.1

Tasa de crecimiento del PIB, 2018-2020^a

(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), *OECD Economic Outlook*, N° 106, París, OECD Publishing, 2019; Fondo Monetario Internacional (FMI), *World Economic Outlook (WEO)*, octubre de 2019 [base de datos en línea] <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx>; Comisión Europea, "European economic forecast: autumn 2019", *Institutional Paper*, N° 115, noviembre de 2019; Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects 2020*, Nueva York, 2019, por aparecer; y datos de Capital Economics y Banco Central Europeo (BCE).

^a Las cifras de 2019 y 2020 corresponden a proyecciones.

^b Las cifras de la India corresponden al año fiscal, que comienza en abril y termina en marzo del año siguiente.

La desaceleración es generalizada en 2019 y afecta a economías desarrolladas y emergentes. Para las primeras se espera un crecimiento del 1,7% este año en lugar del 2,3% observado en 2018. Para las economías emergentes, en tanto, se prevé un crecimiento del 3,9% en 2019, frente al 4,5% observado en 2018.

Para 2020 se espera que las economías desarrolladas continúen desacelerándose (hasta llegar a un crecimiento del 1,5%), mientras que las economías emergentes recuperarían en menor medida su dinamismo (con un alza del 4,3%). Con estos porcentajes, la tasa de crecimiento del mundo alcanzaría en 2020 niveles similares a los de 2019.

La desaceleración de las economías desarrolladas en 2020 alcanza a los Estados Unidos que —a pesar de estar en la fase de expansión más larga de su historia— crecerá menos del 2% el próximo año, al disiparse aún más el efecto de la reforma fiscal que dio impulso a la economía en 2018 y parte de 2019. También el Japón se desaceleraría y crecería solo un 0,5% en 2020 como consecuencia, en parte, de un enlentecimiento del sector externo y del consumo (esto último a consecuencia del aumento reciente del impuesto al consumo que el Gobierno impuso a partir del 1 de octubre, tras haberlo postergado en dos ocasiones para no generar un efecto adverso en la actividad). En el Reino Unido la actividad

también se resentiría el próximo año (con un crecimiento del 1%) como consecuencia de la prolongada incertidumbre respecto del *brexit* que ha venido afectando la inversión en este país. Por último, la zona del euro crecería solo un 1,2% en 2020. El incremento de los salarios y la política monetaria más laxa apoyarían el consumo privado, pero la incertidumbre y la debilidad de la demanda externa continuarían afectando negativamente la inversión y las exportaciones¹.

La posible aceleración de las economías emergentes en 2020 (que crecerían un 4,3%) no respondería a un mayor dinamismo generalizado de estas economías, sino más bien a una recuperación cíclica en algunos países puntuales que tienen peso en la economía mundial y que han tenido un mal desempeño durante 2019. A esto se suma la continuación prevista de la política monetaria laxa en aquellas economías con espacio para poder hacerlo (precisamente el grupo de economías emergentes en general presenta mayor espacio que las desarrolladas).

Tal es el caso, por ejemplo, de la India, que este año se vio afectada por problemas en el sistema financiero no bancario (con efectos en la inversión y el consumo) y que el año próximo debería volver a la normalidad (creciendo alrededor de 7 décimas más que este año). También es el caso de las economías emergentes de Europa (donde la Federación de Rusia y Turquía lograrán un mejor desempeño en 2020), de Oriente Medio y Asia Central, de África Subsahariana y de algunos países de América Latina, como el Brasil y México (véase el capítulo VIII).

El caso de China es distinto, ya que su proceso de desaceleración —por el momento gradual— ha comenzado hace ya casi una década. El crecimiento previsto es del 6,1% para 2019 y del 5,8% para 2020. Los datos divulgados recientemente respecto del crecimiento del tercer trimestre de 2019 (creció un 6% interanual) fueron los más bajos de los últimos 30 años.

Más allá de la tasa de crecimiento promedio del mundo, a nivel del impacto sobre los países de América Latina es importante el hecho de que sus dos principales socios comerciales, los Estados Unidos y China, desaceleran tanto este año como en 2020. Los países de América Latina y el Caribe están expuestos al menor crecimiento de estos dos países no solo a través del canal comercial sino también de los precios de materias primas, ya que China y los Estados Unidos son actores destacados en los mercados mundiales de los productos básicos que exporta la región. En este sentido, los menores precios que posiblemente alcancen las materias primas tendrían un impacto sobre las cuentas fiscales y sobre los términos de intercambio que, en última instancia, terminaría por afectar el ingreso disponible de los países².

El comercio mundial se debilita cada vez más en medio de las tensiones comerciales que se han perpetuado, aunque con altibajos

Tras haber crecido a una tasa del 4,8% en 2017, el volumen de comercio mundial se desaceleró en 2018 y creció solo un 3,4% (véase el gráfico I.2).

Durante 2019, hasta el mes de septiembre (último dato disponible), el volumen de comercio mundial cae en comparación con igual período de 2018 (-0,4%).

Para 2020 la Organización Mundial del Comercio (OMC) prevé un aumento del volumen de comercio mundial del 2,7%, con un considerable sesgo a la baja de prolongarse las tensiones comerciales (OMC, 2019).

En términos de países y regiones, China, cuyo comercio se ha visto afectado por la guerra comercial, y el resto de las economías emergentes de Asia, que habían sido

¹ Además, si los Estados Unidos imponen aranceles a las importaciones de productos como los del sector automotor, hay países, como Alemania, que podrían verse afectados aún más negativamente.

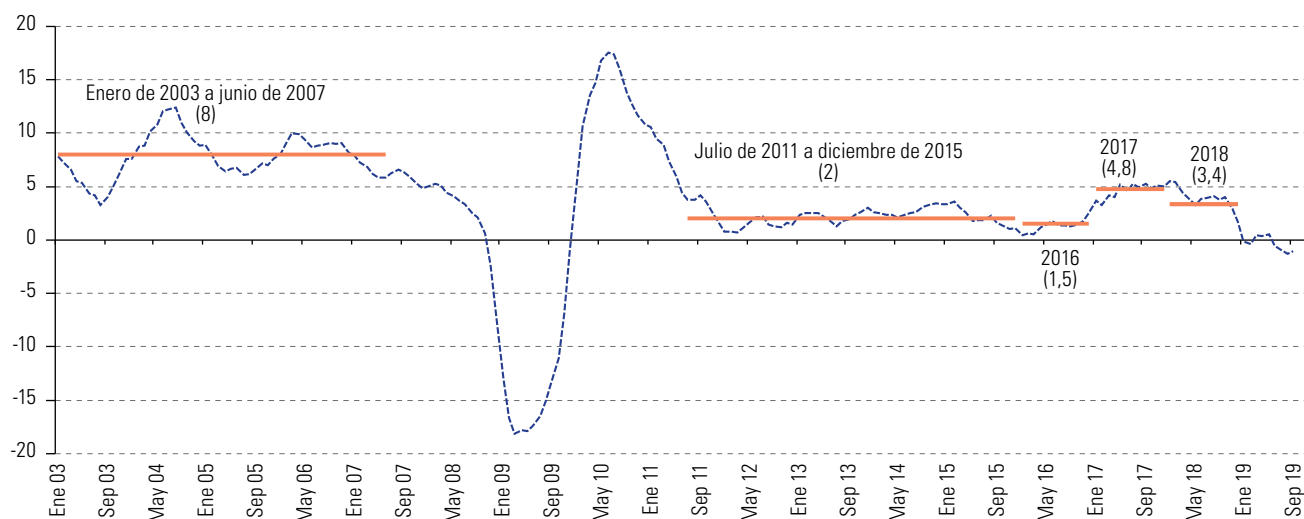
² Véase Pérez Caldentey y Vernengo (2019).

las que más contribuyeron al aumento del volumen de comercio en 2017 y 2018, son las que más contribuyen a su caída en 2019 (véase el gráfico I.3). Si bien los Estados Unidos todavía mantienen una contribución positiva al crecimiento del comercio, esta es casi nula y sustancialmente menor que la de los dos años anteriores³.

Gráfico I.2

Tasa de variación interanual del volumen de comercio mundial, promedios de tres meses móviles, enero de 2003 a septiembre de 2019

(En porcentajes, sobre la base de un índice desestacionalizado)

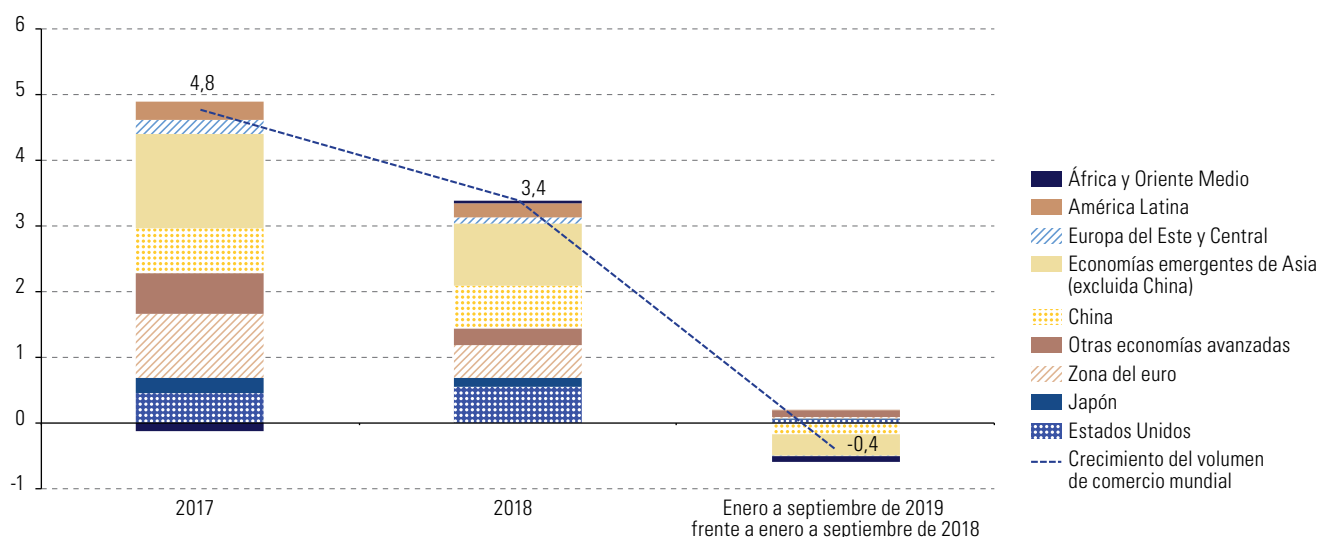


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB), World Trade Monitor [base de datos en línea] <https://www.cpb.nl/en/worldtrademonitor>.

Gráfico I.3

Contribución al crecimiento del volumen del comercio mundial por región, 2017-2019

(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB) [base de datos en línea] <https://www.cpb.nl/en/worldtrademonitor>.

³ El volumen de comercio de los Estados Unidos pasó de crecer casi un 5% en 2018 a aumentar apenas un 0,5% en 2019 hasta el mes de septiembre. En el caso de China, pasó de subir casi un 6% en 2018 a caer un 1,5% en lo que va de 2019, mientras que en las economías emergentes de Asia (sin China) el volumen de comercio pasó de crecer un 5,4% en 2018 a bajar un 1,8% en 2019.

Tras registrar una caída del 5% en 2019, para 2020 se esperan nuevamente descensos en los precios de gran parte de los productos básicos que exportan los países de la región

Los precios de los productos básicos vigentes durante 2019 resultaron, en promedio, un 5,4% menores que los de 2018 (véase el cuadro I.1). La mayor caída fue en el rubro de productos energéticos (el precio del petróleo crudo bajó un 11,5% en 2019, en relación con su nivel promedio de 2018), mientras que los productos agropecuarios cayeron un 3,5% y los metales y minerales descendieron un 1,3%.

Cuadro I.1

Variación interanual de los precios internacionales de los productos básicos, 2016-2020

(En porcentajes, sobre la base de los precios promedio anuales)

	2016	2017	2018	2019 ^a	2020 ^a
Productos agropecuarios	4,1	0,5	0,9	-3,5	-0,6
Alimentos, bebidas tropicales y oleaginosas	5,7	-0,6	-2,3	-4,4	-0,9
Alimentos	9,3	-0,1	-3,4	-1,0	0,3
Bebidas tropicales	0,6	-1,7	-10,1	-7,7	2,5
Aceites y semillas oleaginosas	2,4	-1,0	1,5	-8,3	-3,4
Materias primas silvoagropecuarias	-2,3	4,9	13,4	-0,3	0,5
Minerales y metales	-0,7	23,3	4,2	-1,3	-1,7
Energía ^b	-16,3	23,5	25,6	-10,5	-3,3
Petróleo crudo	-15,7	23,3	29,4	-11,5	-4,5
Total productos primarios	-4,3	14,6	9,9	-5,4	-1,9
Total productos primarios (sin energía)	1,8	10,8	2,6	-2,4	-1,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional (FMI), Economist Intelligence Unit, Bloomberg, Administración de Información Energética (EIA), Capital Economics y Banco Central de Chile, *Informe de política monetaria: septiembre 2019*, Santiago, 2019 (para el precio del cobre).

^a Las cifras de 2019 corresponden a estimaciones con datos hasta octubre y las cifras de 2020 corresponden a proyecciones.

^b Incluye petróleo, gas natural y carbón.

Para 2020 se esperan nuevamente caídas en gran parte de los productos básicos que exportan los países de América Latina y el Caribe. Muchas economías de la región que son exportadoras de estos productos —en especial las de América del Sur— se ven afectadas de manera negativa por estas caídas, ya que implican menores precios de exportación, además de menores ingresos fiscales derivados de las actividades extractivas.

Para los productos agropecuarios se espera que los niveles de precios en 2020 sean solo levemente más bajos en relación con los niveles vigentes en 2019. Sin embargo, para los metales y minerales, que tienen un fuerte impacto en algunos países de América del Sur por ser importantes exportadores, se espera una caída de casi el 2% en 2020, como consecuencia del menor dinamismo en la actividad de grandes demandantes como China. Dentro de este rubro, el hierro caería un 8% en 2020 tras el alza del 18% experimentada en 2019, como consecuencia de problemas de producción que limitaron la oferta, mientras que el cobre bajaría un 3% en 2020, lo que se suma a una caída del 9% en 2019⁴.

El oro, por su parte, tendría una tendencia contraria a la de los metales industriales y continuaría su tendencia al alza en 2020 producto de la demanda del metal como activo de refugio (un 6% en 2020, tras subir un 10% en 2019). Por último, para el petróleo se espera un descenso del 4,5% en 2020, después de caer un 11,5% en 2019, en promedio.

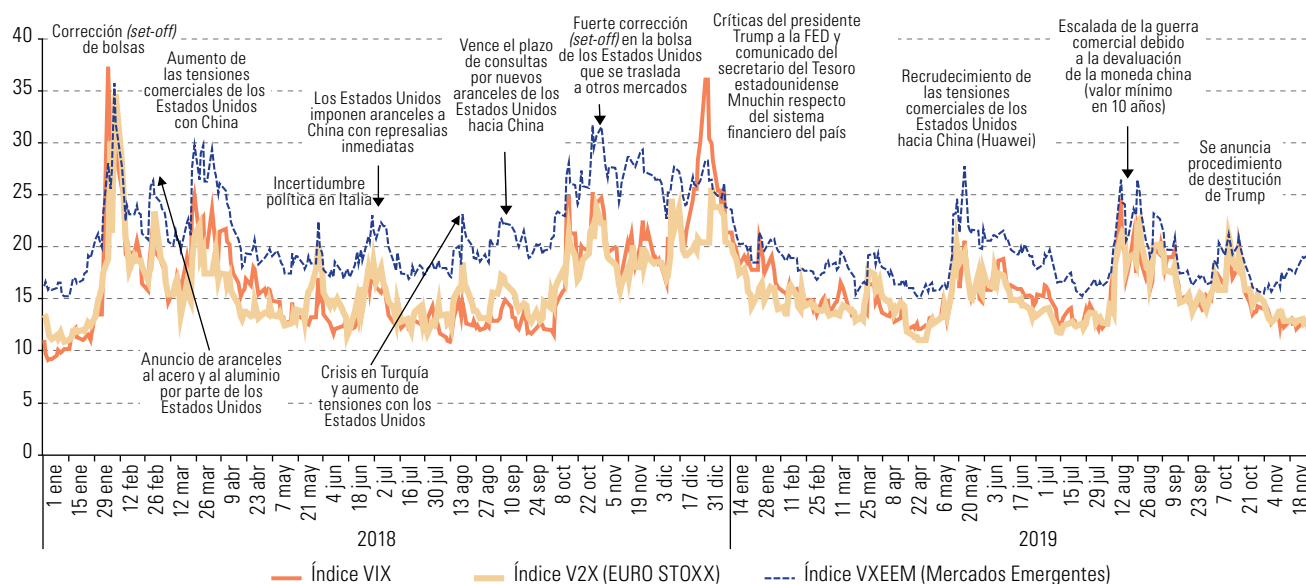
⁴ El ciclón tropical Verónica en Australia y la interrupción de las operaciones de la principal productora y exportadora de hierro del mundo, la minera Vale del Brasil, producto del colapso de una de sus represas, impulsaron los precios del hierro durante 2019.

En 2019 los mercados financieros mundiales han estado sujetos a una alta incertidumbre, lo que se ha reflejado en una serie de indicadores

En 2019 se han registrado algunos períodos de alzas en los índices que miden la volatilidad financiera tanto en los Estados Unidos (índice VIX) como en la zona del euro y los mercados emergentes (índices V2X y VXEEM, respectivamente). Estas alzas estuvieron asociadas principalmente a los hitos de la guerra comercial y tecnológica entre los Estados Unidos y China, cuyos momentos más álgidos tuvieron lugar en los meses de mayo y agosto (véase el gráfico I.4). A partir de finales de septiembre, sin embargo, los niveles de volatilidad financiera se moderaron ante la percepción de un posible avance en las negociaciones para frenar la escalada de la guerra comercial y tecnológica entre China y los Estados Unidos⁵.

Gráfico I.4

Índices de volatilidad en los mercados financieros, enero de 2018 a noviembre de 2019
(Índices VIX, V2X y VXEEM)



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

Nota: El índice VIX, elaborado por la Bolsa de Opciones de Chicago (CBOE), mide la volatilidad esperada para los próximos 30 días y se obtiene a partir de los precios de las opciones de compra y venta sobre el índice S&P 500. Con la misma lógica, la CBOE genera también el índice VXEEM, que mide la volatilidad en los mercados emergentes, y la Deutsche Börse, en conjunto con Goldman Sachs, elabora el índice V2X, que mide la volatilidad en la zona del euro.

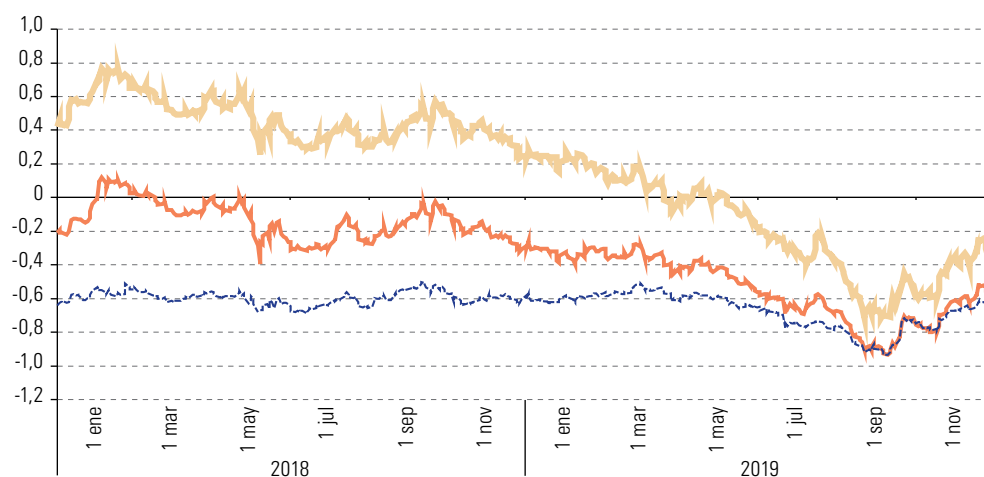
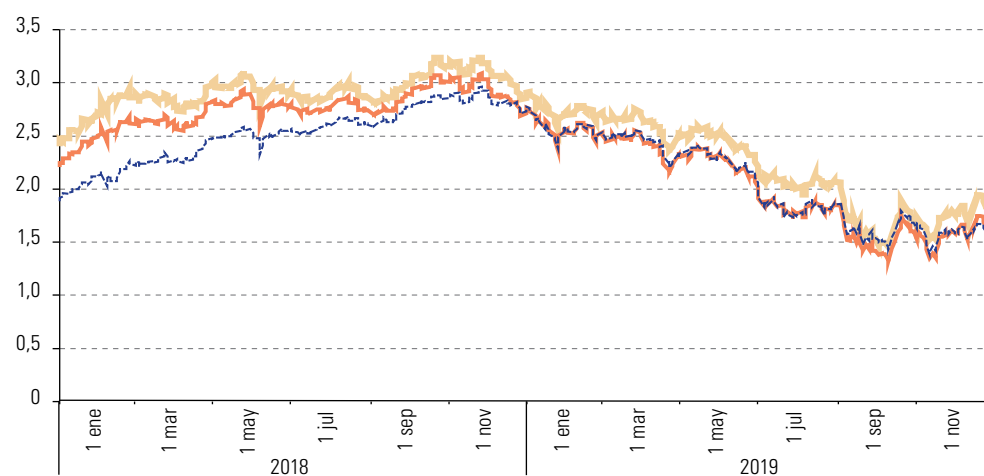
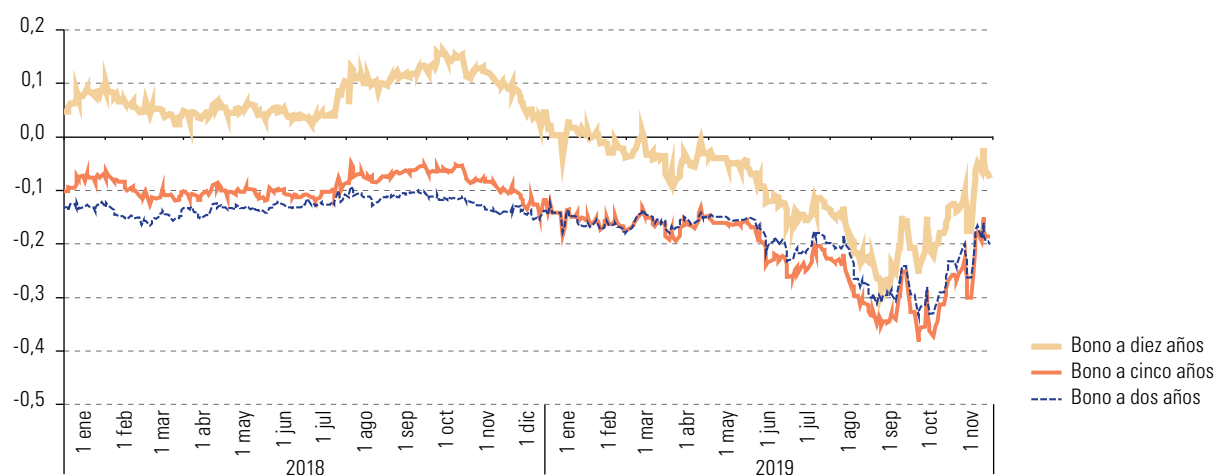
En los períodos de alta incertidumbre y volatilidad financiera de 2019 se registró un marcado aumento de la demanda de bonos soberanos de largo plazo de países considerados como refugio (es decir, aquellos que se perciben como más seguros). Esto provocó un alza en los precios de esos activos y, por ende, una reducción en su tasa de rendimiento. Los rendimientos de los bonos soberanos de varios países desarrollados alcanzaron valores negativos a distintos plazos⁶. En el caso, por ejemplo, de Alemania, los rendimientos de los bonos soberanos continúan hasta el momento actual en niveles negativos para todos los plazos y lo mismo sucede en el Japón hasta el plazo de diez años (véase el gráfico I.5) y en otros países, principalmente desarrollados (BPI, 2019).

⁵ La volatilidad en los mercados emergentes, medida por el índice VXEEM, no muestra tal moderación. Esto se debe a que en dicho índice la ponderación del mercado accionario de China es mayoritaria y sus precios están muy correlacionados con los precios accionarios en Hong Kong (China) (región que continúa viviendo momentos de tensión y volatilidad financiera).

⁶ Si un inversionista adquiere un bono con rendimiento negativo y lo mantiene hasta su madurez, estaría asumiendo una pérdida segura. Sin embargo, cuando la demanda de activos seguros por parte de los inversionistas es tal que continúa haciendo subir su precio, entonces ese inversionista es capaz de obtener una ganancia de capital vendiendo el bono antes de su madurez, a un precio mayor que el de la compra.

Gráfico I.5

Alemania, Estados Unidos y Japón: tasas de rendimiento de los bonos soberanos a dos, cinco y diez años
(En porcentajes)

A. Alemania**B. Estados Unidos****C. Japón**

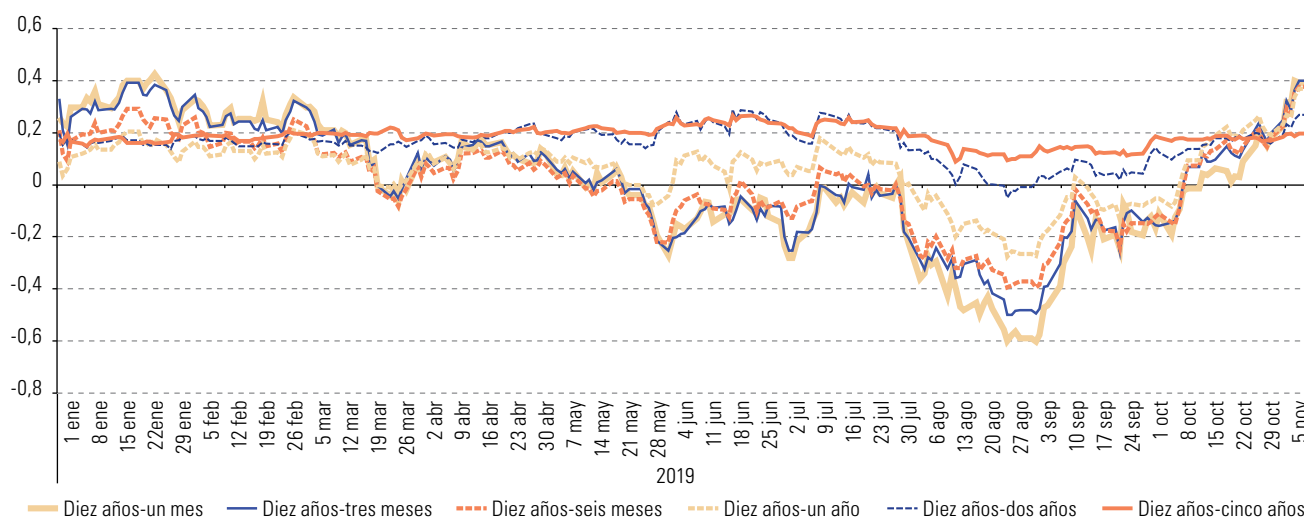
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Bloomberg.

El Banco de Pagos Internacionales (BPI) estimó en septiembre de 2019 que el monto de la deuda global transada con rendimiento negativo equivalía al 20% del PIB mundial, unos 17 billones de dólares, número que se ha casi triplicado desde octubre de 2018. Casi un 90% de esta deuda está nominada en euros y en yenes⁷.

En los Estados Unidos, los rendimientos de los bonos no llegaron a ser negativos en 2019, pero la mayor demanda de activos de largo plazo produjo una inversión de la curva de rendimiento. Esto se produjo en los momentos de mayor tensión provocada por la guerra comercial y tecnológica, y por la incertidumbre sobre la salud de la economía estadounidense en el mediano plazo, por ejemplo, el pasado mes de agosto (véase el gráfico I.6). La inversión de la curva de rendimiento en el pasado generalmente ha estado asociada a una recesión posterior y ello llevó a diversos analistas a tomar esto como un posible indicio de recesión por venir. Desde fines de septiembre, en consonancia con la evolución de otros indicadores financieros comentada anteriormente, la curva de rendimiento de los Estados Unidos ha dejado de estar invertida en sus distintos plazos.

Gráfico I.6

Estados Unidos: diferenciales de tasas de rendimiento de los títulos del Tesoro a distintos plazos
(En puntos porcentuales)



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

Los rendimientos bajos o incluso negativos de los activos seguros han estimulado una búsqueda de rendimiento a través de la demanda de activos de mayor riesgo. Esto ha quedado patente en 2019 en el comportamiento de los títulos públicos de algunos países (como Grecia, cuyos rendimientos también se han tornado negativos para algunos plazos más cortos) y también en el aumento de la demanda de bonos corporativos de alto rendimiento (*high-yield bonds*), lo que en algunos casos, paradójicamente, hizo caer su rendimiento a menos de cero⁸. Incluso una proporción de los llamados bonos basura (*junk bonds*) llegó a cotizar a tasas negativas ante la mayor demanda que suscitaron.

⁷ Véase BPI (2019). La mayor parte de esta deuda es soberana y una minoría es deuda corporativa.

⁸ Véase T. Stubbington, "Rise of sub-zero bond yields turns economic logic on its head", Financial Times, 18 de noviembre de 2019 [en línea] <https://www.ft.com/content/004ffbc2-f4e4-11e9-bbe1-4db3476c5ff0>.

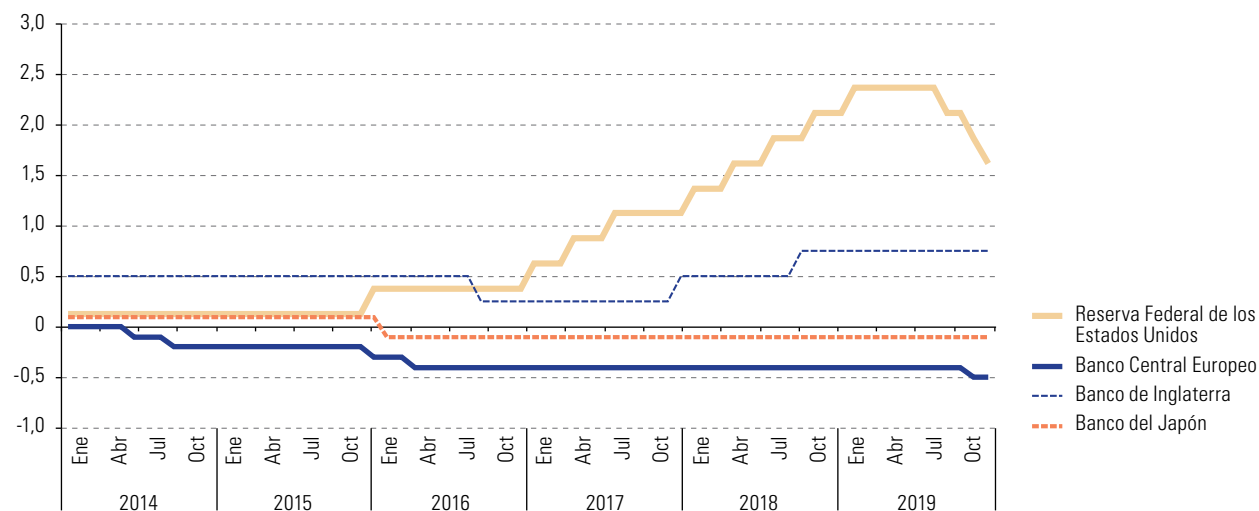
En 2019 aumentó la cantidad de bancos centrales que adoptaron una política monetaria más laxa y diversas autoridades anunciaron inyecciones fiscales para estimular las economías

A raíz del debilitamiento generalizado de la actividad económica, y al mantenerse moderada la inflación, durante 2019 la política monetaria se ha vuelto más laxa en gran parte de los principales bancos centrales del mundo.

La Reserva Federal de los Estados Unidos recortó 25 puntos básicos su tasa de interés de política a fines de julio, otros 25 puntos a mediados de septiembre y otros 25 puntos a finales de octubre, para llegar a un total de 75 puntos básicos, lo que dejó la tasa en un rango del 1,5% al 1,75% (véase el gráfico I.7). El mercado espera que la tasa de interés en 2020 se mantenga en este rango, con una probabilidad del 70,5%⁹.

Gráfico I.7

Economías seleccionadas: tasas de interés de política monetaria, enero de 2014 a octubre de 2019
(En porcentajes)



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

El Banco Central Europeo (BCE) también redujo en septiembre la tasa de referencia 10 puntos básicos, al $-0,5\%$, y reinició su programa de compra de activos por un total de 20.000 millones de euros mensuales que probablemente se aumenten a 30.000 millones de euros a partir de la segunda mitad de 2020.

Por su parte, el Banco del Japón ha afirmado que continuará con su política de expansión cuantitativa consistente en la compra de títulos públicos del Gobierno. Además, si bien ha mantenido la tasa de referencia estable en un nivel negativo ($-0,1\%$), considera que aún tiene espacio para bajarla a niveles más negativos. Sin embargo, el Banco del Japón debe sopesar los beneficios y costos de tales reducciones, ya que las tasas negativas por períodos prolongados están teniendo efectos adversos sobre la rentabilidad de las instituciones financieras (véase el capítulo II).

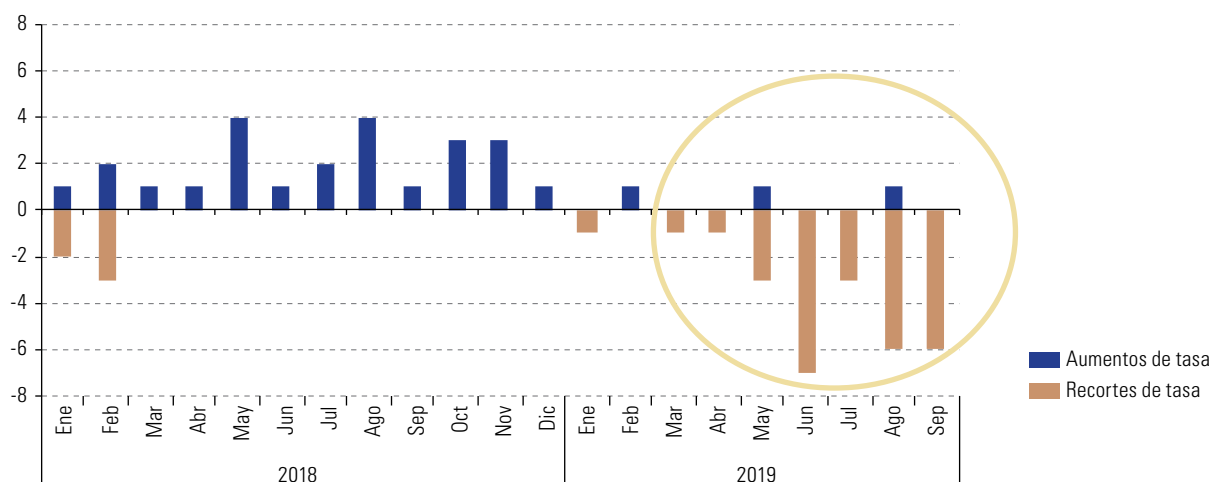
⁹ Datos de probabilidades extraídos de Bloomberg al 18 de noviembre de 2019.

En muchas economías emergentes, los bancos centrales también adoptaron una política monetaria más laxa ante la desaceleración de la actividad a nivel mundial y un desempeño nacional peor al esperado. Entre otros, el Brasil, la India y México redujeron la tasa de política, mientras que China ha implementado en los últimos meses diversas políticas de relajación monetaria. Además de reducir los requisitos de encaje para las instituciones financieras como forma de inyectar liquidez en el mercado, el Banco de China bajó en noviembre la tasa de las llamadas operaciones “repo en reversa”, es decir, la tasa que cobra a los bancos por liquidez de corto plazo, desde un 2,55% hasta un 2,5%. Si bien se trata de una magnitud pequeña, marca el comienzo de lo que se espera sea un ciclo de nuevos recortes a esta tasa. Además, como forma de reducir los costos de endeudamiento para las empresas y así reactivar la economía, también bajó la llamada “tasa preferencial para préstamos” a un año. Esta tasa sirve de referencia para las tasas activas bancarias a empresas, con bajas en los meses de agosto, septiembre y noviembre.

En general, de un total de 20 bancos centrales monitoreados, incluidos los de las mayores economías del mundo, se observa que en 2018 hubo 24 alzas de tasas de política (y solo 5 recortes), mientras que en 2019 la tendencia ha sido la opuesta, con 28 recortes de tasa (y 3 alzas) hasta el mes de septiembre (véase el gráfico I.8).

Gráfico I.8

Número de cambios de tasa de interés de referencia de la política monetaria por parte de 20 bancos centrales de países desarrollados y en desarrollo^a



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de J. McKeown, “Further loosening to come, but to little effect”, *Global Central Bank Watch*, Capital Economics, 11 de noviembre de 2019.

^a Los 20 bancos centrales pertenecen a: Australia, Brasil, Canadá, China, Dinamarca, Estados Unidos, Federación de Rusia, India, Japón, México, Noruega, Nueva Zelandia, Polonia, Reino Unido, República de Corea, Sudáfrica, Suecia, Suiza, Turquía y zona del euro.

A los esfuerzos realizados por los bancos centrales en materia de política se han sumado algunos anuncios de autoridades respecto de inyecciones de recursos fiscales para estimular las economías. Esto se da en el marco de un renovado debate sobre el papel más activo que debería jugar la política fiscal en momentos en que la efectividad de las políticas monetarias más laxas está llegando a su límite en varias economías. Además, los bajísimos niveles de tasas de interés brindan una oportunidad para que la política fiscal se use más activamente con inversiones públicas en infraestructura y otros rubros que potencien el crecimiento no solo de corto sino de más mediano plazo¹⁰.

¹⁰ Este es el caso de Alemania, que este año ha implementado medidas de política fiscal expansiva y se espera que en 2020 continúe haciendo uso de la situación fiscal relativamente holgada que enfrenta. También, entre otros, China ha anunciado planes fiscales para invertir en el desarrollo de nueva infraestructura y la República de Corea prevé un estímulo fiscal importante, del 1,2% del PIB, en 2020, en un marco de cuentas fiscales sólidas.

Bibliografía

- BPI (Banco de Pagos Internacionales) (2019), "International banking and financial market developments", *BIS Quarterly Review*, Basilea, septiembre.
- OMC (Organización Mundial del Comercio) (2019), "La OMC rebaja las previsiones comerciales ante las tensiones que desestabilizan la economía mundial", 1 de octubre [en línea] https://www.wto.org/spanish/news_s/pres19_s/pr840_s.htm.
- Pérez Caldentey, E. y M. Vernengo (2019), "International rentiers, finance and income distribution: a Latin American and post-Keynesian perspective", *Money and Crises in Post-Keynesian Economics: Essays in Honour of Marc Lavoie and Mario Seccareccia*, H. Bougrine y L. P. Rochon (eds.), Northampton, Edward Elgar, en prensa.

La liquidez global

En 2019 se mantuvo la tendencia al alza de la liquidez global encabezada por el crédito bancario, pero el mercado de bonos sigue siendo la principal fuente de financiamiento a nivel mundial

Se mantiene la tendencia al alza de la deuda global, que registra un nuevo récord

El sector financiero puede verse afectado por el aumento de bonos con rendimiento negativo

Implicaciones para la política monetaria y fiscal global

Bibliografía

En 2019 se mantuvo la tendencia al alza de la liquidez global encabezada por el crédito bancario, pero el mercado de bonos sigue siendo la principal fuente de financiamiento a nivel mundial

En el segundo trimestre de 2019, la tasa de variación de la liquidez global aumentó con respecto al trimestre anterior (el 3,8% y el 3,6% respectivamente), manteniéndose la tendencia al alza que inició a finales de 2018 (véase el gráfico II.1). La liquidez fue impulsada por los Estados Unidos (con un 4,1% de crecimiento de la liquidez en el segundo trimestre de 2019), cuya moneda representó el 74% de la liquidez global en 2019. Por otra parte, la liquidez en euros —que representa cerca del 25% del total global— aumentó a una tasa de apenas el 0,7%.

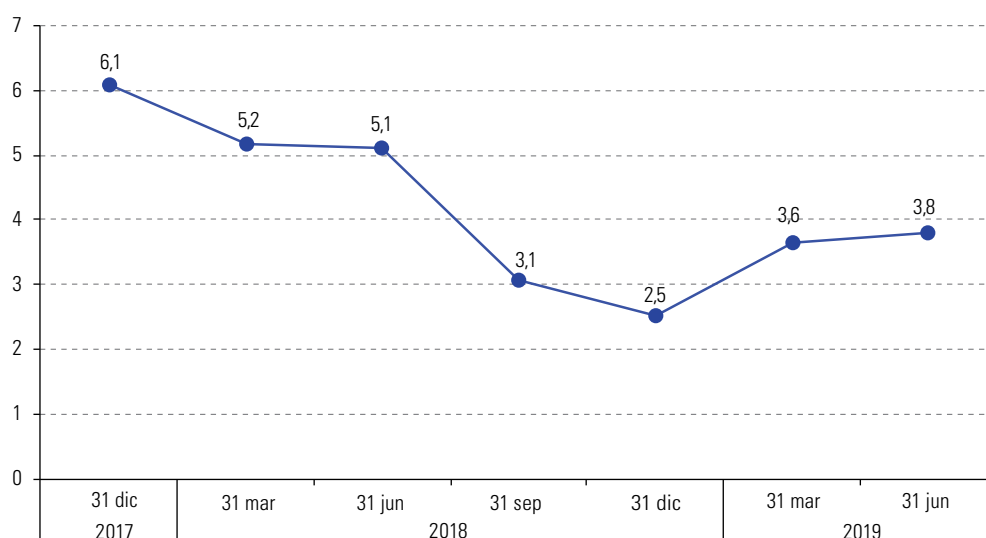


Gráfico II.1

Evolución de la tasa de variación de la liquidez global, diciembre de 2017 a junio de 2019
(En tasas de variación)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Banco de Pagos Internacionales (BPI), 2019.

Nota: La liquidez comprende el crédito total transfronterizo otorgado por la banca de los Estados Unidos, Europa y el Japón y las emisiones de deuda en los mercados internacionales de los mismos países. El indicador de liquidez se obtuvo homogeneizando el crédito en euros y yenes a dólares de los Estados Unidos, utilizando el promedio del tipo de cambio en el trimestre en cuestión y ponderando por la importancia del crédito en dólares, euros y yenes.

El comportamiento de la liquidez en dólares se explica por la recuperación del sector bancario de los Estados Unidos, en línea con el favorable desempeño de la economía norteamericana, que registra la mayor expansión económica de su historia. En el segundo trimestre de 2019, la rentabilidad (medida por la rentabilidad sobre el patrimonio) del conjunto de instituciones que tienen seguro de depósito en los Estados Unidos se situó en un 12%, la mayor rentabilidad alcanzada por la industria bancaria en su conjunto en más de 15 años. De igual manera, la tasa de crecimiento de los activos —que tiende a corresponder con la tasa de crecimiento de los préstamos— llegó al 4,2%, la mayor tasa registrada desde 2015.

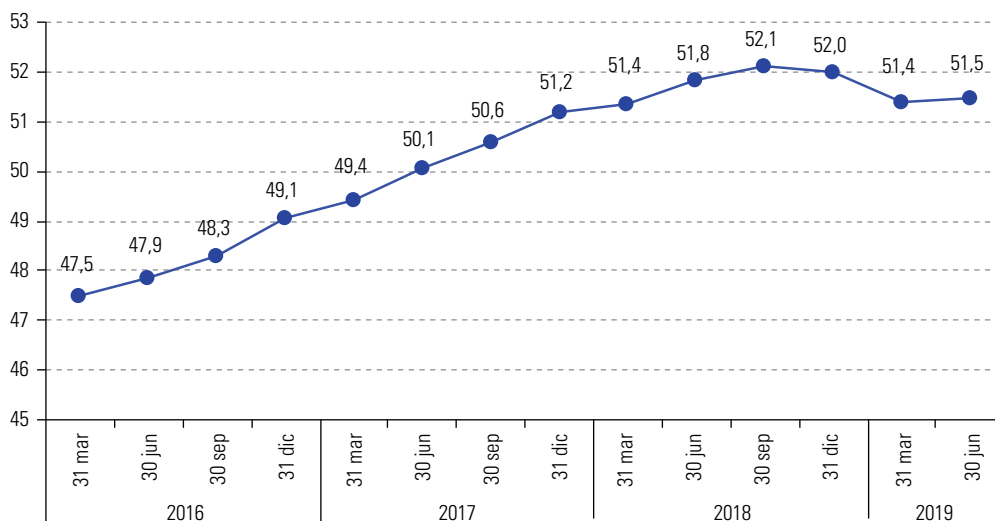
La expansión del crédito bancario enfrenta la importante limitación de la desintermediación financiera, debido al papel que han asumido las instituciones financieras no bancarias (incluidos los fondos mutuos, las compañías de seguros, los fondos de pensiones y los fondos soberanos) en la provisión de crédito. Los activos totales estimados de estas instituciones han excedido a los del sistema bancario (135 y 127 billones de dólares en 2018, respectivamente) (McKinsey, 2018). Estas empresas han sustituido al sistema

bancario en el financiamiento a través del mercado bancario y también a través del mercado de capitales. En general, este tipo de instituciones tiende a financiarse en los mercados financieros a corto plazo, que son sensibles a los cambios de percepción y, por consiguiente, susceptibles ante restricciones de liquidez.

Si bien la expansión del crédito bancario superó la del mercado de bonos (el 4,6% y el 3%, respectivamente, en el segundo trimestre de 2019), el mercado de bonos mantiene su predominancia como fuente de liquidez global, de la que representa más de la mitad (véase el gráfico II.2).

Gráfico II.2

Participación del mercado de bonos en la liquidez global, marzo de 2016 a junio de 2019
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Banco de Pagos Internacionales (BPI), 2019.

Nota: La participación de los bonos en la liquidez global se obtuvo homogeneizando la liquidez otorgada mediante el mercado de bonos en euros y yenes a dólares de los Estados Unidos, utilizando el promedio del tipo de cambio en el trimestre en cuestión y ponderando por la importancia del crédito en dólares, euros y yenes.

Se mantiene la tendencia al alza de la deuda global, que registra un nuevo récord

La contrapartida del aumento de la liquidez global es el aumento de la deuda a nivel mundial. Esta continúa su trayectoria al alza y llega a una cifra récord de 251 billones de dólares en el segundo semestre de 2019, que representa el 320% del producto interno bruto (PIB) a escala mundial e implica que la deuda crece por encima del PIB y el ingreso¹.

Se estima que, en lo que queda del año, la deuda sobrepasará los 255 billones de dólares. El aumento de la deuda es generalizado en todos los sectores, incluidos los hogares (de 45,6 a 47,2 billones de dólares entre el segundo trimestre de 2018 y el segundo trimestre de 2019), el sector corporativo no financiero (de 71,9 a 74,2 billones de dólares entre el

¹ Para el mundo en su conjunto el PIB es igual al ingreso.

segundo trimestre de 2018 y el de 2019), el gobierno central (de 65,6 a 68,4 billones de dólares entre el segundo trimestre de 2018 y el de 2019) y el sector financiero (de 60,5 a 61 billones de dólares entre el segundo trimestre de 2018 y el de 2019).

A nivel mundial, los sectores que más han contribuido al aumento de la deuda global son el gobierno y el sector corporativo no financiero, que juntos representan el 56% de la deuda. La descomposición de la deuda sectorial por economías avanzadas y economías emergentes y en desarrollo muestra que en las economías avanzadas la deuda se concentra en el gobierno central, seguido por el sector financiero y el sector corporativo no financiero (52,1, 49,8 y 43,2 billones de dólares, respectivamente, que representan el 29%, el 27,7% y el 24,1% del total en el segundo trimestre de 2019). Entre los países desarrollados que han experimentado el alza más intensa se encuentran Finlandia, Francia y el Japón.

En el caso de las economías emergentes, el sector corporativo no financiero mantiene su liderazgo en la acumulación de deuda. En el segundo trimestre de 2019, esta ascendía a 31 billones de dólares (el 43,4% del total), muy por encima de las cifras registradas por el gobierno central, los hogares y el sector financiero (16,3, 12,9 y 11,2 billones de dólares, respectivamente, que representan el 22,8%, el 18,1% y el 15,7% del total) (véase el gráfico II.3).

No obstante, una parte significativa de las emisiones de deuda por parte de las economías emergentes proviene de empresas estatales. Según el Instituto de Finanzas Internacionales (IIF) (2019), el 50% de la deuda emitida por las corporaciones no financieras en las economías emergentes y en desarrollo corresponde a empresas estatales. Esto plantea grandes retos para la política fiscal y limita el espacio para llevar a cabo políticas fiscales anticíclicas en un contexto de bajo crecimiento.

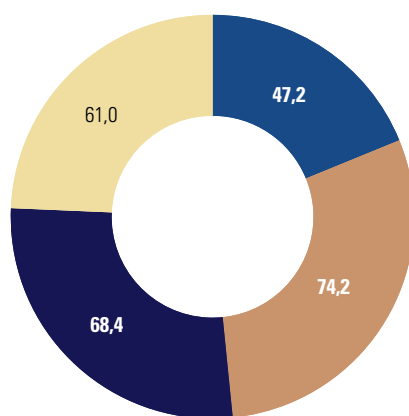
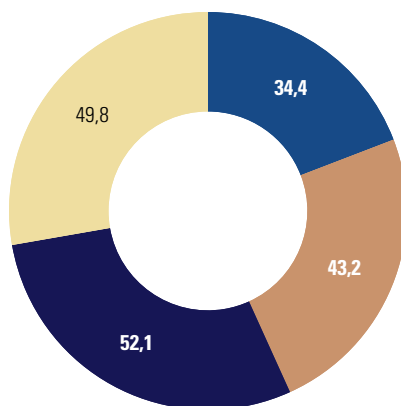
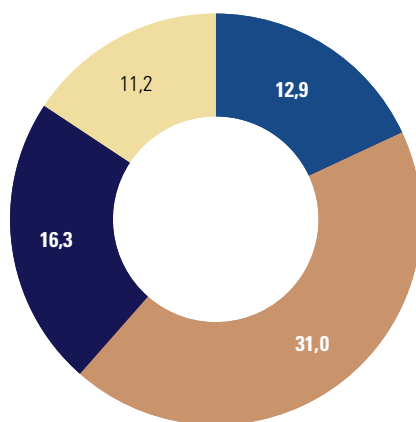
Otro hecho estilizado significativo es el aumento de la deuda en moneda extranjera del sector financiero fuera de los Estados Unidos y el sector no bancario fuera de los Estados Unidos, la zona del euro y el Japón. El sector financiero fuera de los Estados Unidos ha acumulado una deuda en dólares que sobrepasa los 15 billones de dólares. Estas instituciones tienden a financiarse mediante instrumentos de corto plazo y son por consiguiente vulnerables ante cambios en las percepciones de riesgo. Al mismo tiempo, carecen de acceso a un prestamista de última instancia que provea financiamiento de emergencia ante restricciones crediticias.

Por otra parte, el acervo de deuda acumulada por el sector no bancario en moneda extranjera fuera de los Estados Unidos, la zona del euro y el Japón se estima en un 19% del PIB mundial. En el caso de las economías emergentes, esta se sitúa en un 20% de su PIB. A nivel subregional, la deuda en moneda extranjera representa una proporción similar en África y Oriente Medio, Asia, América Latina y Europa emergente (el 19%, el 18%, el 22% y el 21% de su correspondiente PIB, respectivamente).

Una comparación a nivel regional muestra que Asia es la región más endeudada en relación con su PIB y que su deuda ha aumentado (del 261,8% al 267,1% del PIB entre 2018 y 2019) debido al incremento de la deuda de los hogares y del gobierno (del 47,3% al 49,7% y del 50% al 52,7% del PIB entre 2018 y 2019, respectivamente). Las economías de Asia que muestran los mayores niveles de deuda incluyen a Hong Kong (Región Administrativa Especial de China), Singapur, la República de Corea y China (del 477,2%, el 470%, el 320,3% y el 303,9%, respectivamente, del PIB en el segundo trimestre de 2019) (véase el cuadro II.1).

Gráfico II.3

Distribución de la deuda global por sector económico, 2019
(En billones de dólares)

A. Mundo**B. Economías avanzadas****C. Economías emergentes y en desarrollo**

■ Hogares
■ Sector corporativo no financiero
■ Gobierno central
■ Sector financiero

Fuente: Instituto de Finanzas Internacionales (IIF), *Global Debt Monitor: High Debt may Exacerbate Climate Risk*, 14 de noviembre de 2019.

Cuadro II.1

Regiones y países seleccionados: deuda total y por sector, segundo trimestre de 2018 y de 2019
(Como porcentaje del PIB)

Regiones	Hogares		Sector corporativo no financiero		Gobierno central		Sector financiero		Total	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Asia	47,3	49,7	122,2	122,2	50	52,7	42,3	42,5	261,8	267,1
América Latina	22,5	23,2	36,3	37,4	65,3	68,55	29,4	29,6	133,5	158,75
Europa	20,1	20	54	52,3	30,3	30,5	19,2	19	123,6	121,8
África y Oriente Medio	20,2	20,3	42,8	41,8	40	40,7	13,1	13,6	116,1	116,4
Asia (países seleccionados)										
China	50,7	53,8	156,2	155,3	48,2	52,3	41,7	42,5	296,8	303,9
Hong Kong (Región Administrativa Especial de China)	71,5	73,9	231,5	224	66,4	47,1	157,8	132,2	527,2	477,2
Malasia	67,9	67,7	68,8	68,1	51,5	53,3	32,5	31,4	220,7	220,5
República de Corea	90,3	94,1	94,1	99,4	36,9	39,3	81,6	87,5	302,9	320,3
Singapur	55,2	54,2	108,3	117,8	110	113,8	195,9	184,2	469,4	470
América Latina (países seleccionados)										
Argentina	7,3	5	16,1	13,1	79,8	80,7	16,2	19,9	119,4	118,7
Brasil ^a	26,7	28,3	39,9	42,4	86,7	88	42,1	41,2	195,4	199,9
Chile	44	46,7	94,1	101,4	25	26,8	45,3	49,3	208,4	224,2
Colombia	26,8	26,7	35,1	35	51,6	49,2	5,4	5,5	118,9	116,4
México	16,1	16,4	26,4	25,9	35,7	34,2	16,7	16,5	94,9	93,0

Fuente: CEPAL sobre la base de fuentes oficiales. Instituto de Finanzas Internacionales (IIF), *Global Debt Monitor: High Debt may Exacerbate Climate Risk*, 14 de noviembre de 2019.

^a En el caso de Brasil la deuda del gobierno central se refiere al sector público no financiero.

El nivel y el incremento de la deuda en China plantean importantes riesgos. En primer lugar, en un contexto de bajo crecimiento (China experimentó este año la menor tasa de crecimiento en más de tres décadas y el tercer trimestre de 2019 ha sido el más débil del año) se ha registrado un incremento significativo de los impagos en el mercado de bonos a partir del primer trimestre de 2018, que ha continuado en 2019. De la misma manera, el impacto del bajo crecimiento en la liquidez ha incidido en el estado de resultados del sistema financiero.

Otro factor de riesgo para China es el incremento que, luego de una disminución en 2018, ha vuelto a experimentar el sistema bancario en la sombra en 2019 como consecuencia de la desaceleración del crecimiento económico. En el segundo y el tercer trimestre de 2019, el sistema bancario en la sombra representó el 45% y el 39% de los préstamos bancarios, respectivamente.

Los datos relativos a países seleccionados de América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México) muestran que Chile y el Brasil tienen los mayores niveles de deuda en relación con su PIB (el 224,2% y el 199,9% de sus respectivos PIB en el segundo trimestre de 2019 y el 208,4% y el 195,4% en el mismo trimestre de 2018). Chile es, de hecho, la segunda economía más endeudada del mundo en desarrollo, después de China. El endeudamiento del Brasil se explica en gran medida por el gobierno (el 88% del PIB en 2019), mientras en el caso de Chile este se explica por el sector corporativo no financiero (el 101% del PIB en 2019). En Chile los sectores emisores de deuda incluyen recursos naturales (cobre y nitrato) y aviación.

La composición de la deuda por moneda (extranjera o local) muestra que en Chile poco más del 30% de la deuda del sector corporativo no financiero se emite en moneda extranjera (es decir, en dólares), mientras en el Brasil el grueso de la deuda del gobierno (96%) está denominada en moneda local. El caso del Brasil se asemeja a otros de América Latina, incluidos Chile, Colombia y México (con el 87,4%, el 77,8% y el 82,7% de la deuda en moneda local, respectivamente). La Argentina difiere de este patrón pues el 81% de la deuda del gobierno está denominada en moneda extranjera.

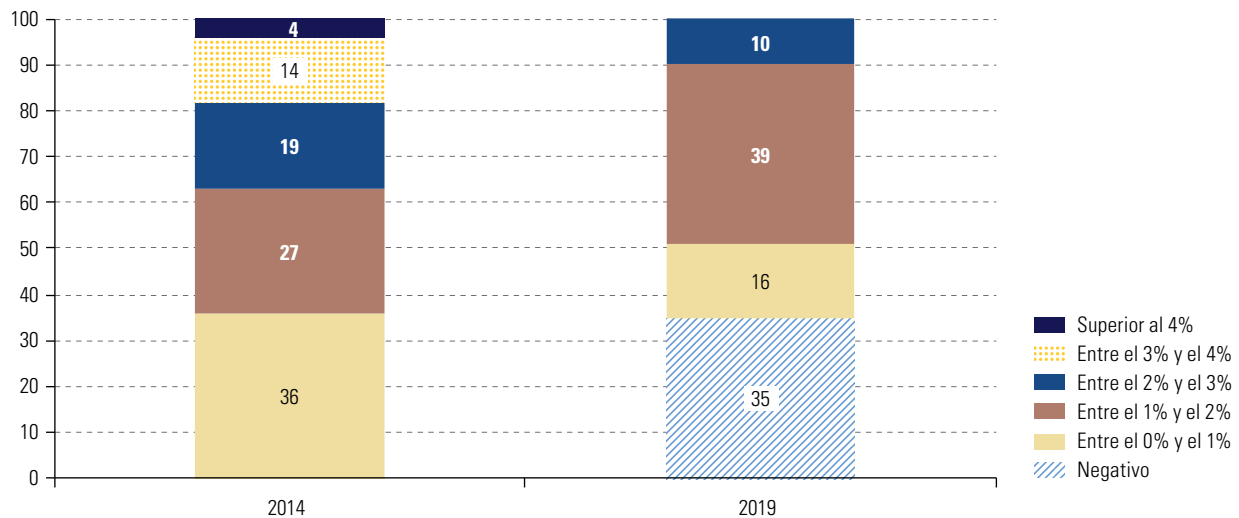
El sector financiero puede verse afectado por el aumento de bonos con rendimiento negativo

En la actualidad, el valor de los bonos que tienen un rendimiento negativo (es decir, cuyos tenedores pagan en vez de cobrar un rendimiento) se sitúa alrededor de 17 billones de dólares. Esto afecta esencialmente a los bonos de gobierno (16 billones de dólares) y, en menor medida, a los bonos corporativos (1 billón de dólares). En términos de distribución de los bonos por rendimiento, según estimaciones recientes para agosto de 2019, la participación de los bonos con rendimiento negativo corresponde al 35% de los bonos del gobierno (el 20% del PIB mundial) (véase el gráfico II.4).

La distribución por país y región muestra que la mayor tenencia de bonos con rendimiento negativo se concentra en el Japón y Europa (incluidos Suecia, Finlandia, Alemania y el Reino Unido). En el caso de los Estados Unidos, si bien los rendimientos han disminuido, se mantienen en terreno positivo (véase el cuadro II.2).

Gráfico II.4

Rendimiento de los bonos de gobierno, 2014 y 2019
(En porcentajes)



Fuente: K. Schenone, "Should you care about negative bond yields?", 29 de agosto de 2019 [en línea] <https://www.blackrockblog.com/2019/08/29/negative-bond-yields/>.

Cuadro II.2

Países seleccionados: rendimiento de los bonos gubernamentales con madurez de diez años y tasa de variación de los activos de los fondos de pensiones
(En porcentajes)

Países	Rendimiento de los bonos de gobierno con madurez de diez años			Tasa de variación de los activos de los fondos de pensiones
	Junio de 2007	Diciembre de 2018	Octubre de 2019	2017-2018
Estados Unidos	5,10	2,83	1,71	-5,0
Suecia	4,44	0,47	-0,16	...
Finlandia	4,62	0,55	-0,35	-2,7
Suiza	3,19	-0,15	-0,51	-0,7
Alemania	4,56	0,19	-0,47	0,9
Francia	4,61	0,70	-0,28	4,3
Reino Unido	5,21	1,32	-0,59	-0,3
Japón	1,90	-0,01	-0,15	-1,1
Dinamarca	4,64	0,23	-0,59	1,2
Bélgica	4,64	0,75	-0,16	-3,8
Países Bajos	4,61	0,40	-0,31	-1,2

Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis, Federal Reserve Economic Data (FRED) [base de datos en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>, 2019 y Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), *Pension Markets in Focus 2019* [en línea] <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Pension-Markets-in-Focus-2019.pdf>.

El rendimiento negativo de los bonos tiene un impacto significativo en los balances de los inversionistas institucionales, como los fondos de pensiones y las compañías de seguros. Este puede poner en peligro parte de la generación de ingresos necesarios para hacer frente a las obligaciones futuras. Por temas regulatorios, los fondos de pensiones deben mantener una cierta proporción de activos líquidos y seguros (menos susceptibles de variaciones abruptas ante cambios en los mercados) —como los bonos de gobierno— en su cartera de activos. Un estudio a nivel mundial sobre fondos de pensión públicos que abarcaba el período 2008-2016 concluyó que los bonos de gobierno representaban, en promedio, el 28% de sus activos totales. (Hentov y otros, 2018, pág. 5).

Según datos de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), en 2018 se registró una disminución del valor de los activos y de la rentabilidad de la inversión de los fondos de pensiones, incluida la mayor parte de los países con bonos gubernamentales con rendimiento negativo (véase el cuadro II.2). Para evitar un descalce en sus balances, algunos fondos de pensiones se vieron obligados a invertir en valores que conllevan un mayor rendimiento y por consiguiente un mayor riesgo, incluidos los bonos basura. Así, este desempeño ha llevado a este tipo de inversionistas, que son tradicionalmente conservadores, a asumir un perfil de riesgo mayor.

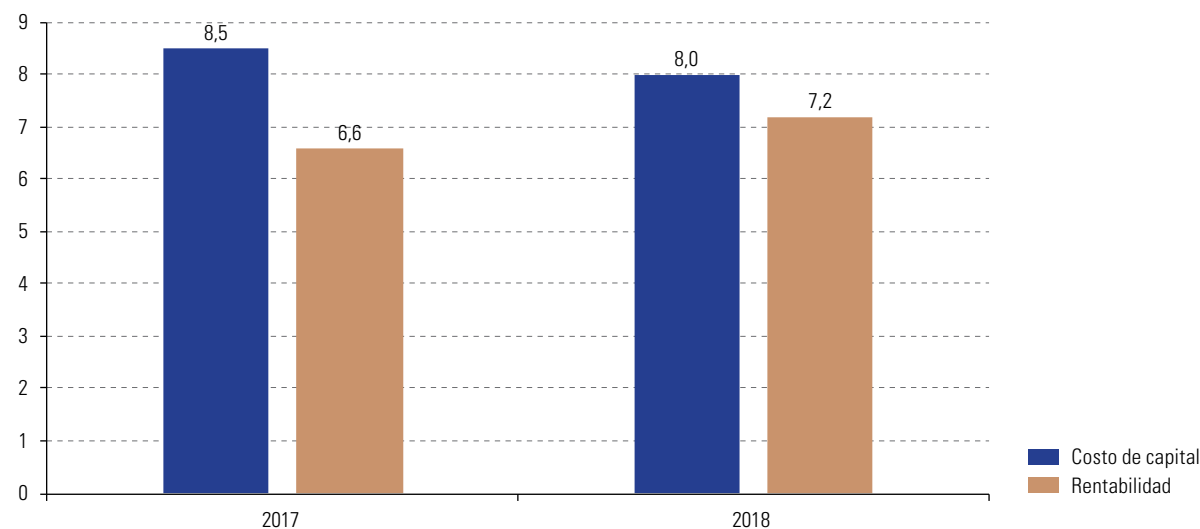
Una alternativa consiste en invertir en bonos de gobierno con plazos de madurez mayores para evitar una pérdida de capital al término de la madurez de la inversión. Pero esto también supone un aumento del riesgo. De hecho, el período de duración de un bono y el riesgo tienen una relación positiva, debido a que el efecto de un cambio en la tasa de interés es mayor cuanto mayor sea el período de maduración del bono en cuestión.

La búsqueda de mayor rendimiento mediante la diversificación de la cartera de bonos y la extensión del período de madurez de dichos instrumentos homogeneiza el rendimiento independientemente del tipo y la calidad del bono y del período de madurez. Esto puede llevar a situaciones de subestimación del riesgo. Además, la valoración de los bonos que conllevan mayor riesgo y mayores períodos de madurez es la más sensible ante cambios en las tasas de interés y, por ende, conlleva un mayor riesgo de pérdida potencial de capital.

Otro efecto negativo de las bajas tasas de interés y los rendimientos negativos es el que se registra en la rentabilidad de la banca, que es el caso de la zona del euro. Según una muestra representativa de los principales 50 bancos europeos, la tasa de rentabilidad (medida por la tasa de rendimiento sobre activos después de impuestos) y el costo de capital (medido por la razón entre los beneficios después de impuestos y el capital promedio) fueron del 6,6% y el 8,5% en 2017 y del 7,2% y el 8% en 2018, respectivamente (véase el gráfico II.5). El aumento registrado en la rentabilidad no se explica por un mejor desempeño de la banca sino por menores costos legales, provisiones e impuestos.

Gráfico II.5

Rentabilidad y costo de capital en la zona del euro, 2017-2018
(En porcentajes)



Fuente: Zab, *European Banking Study: Weathering the Perfect Storm*, 2019 [en línea] https://www.kreditwesens.de/sites/default/files/content/inserts/2019/zeb_european_banking_study_2019.pdf.

Nota: La muestra incluye los 50 principales bancos con residencia en Europa según el tamaño de sus activos.

El análisis de la distribución de la rentabilidad y el costo de capital a nivel de los bancos muestra una marcada heterogeneidad. En un extremo, el 25% de los bancos de la muestra registró una rentabilidad de por lo menos el 8%, mientras en el otro extremo un 25% registró una rentabilidad por debajo del 3%. De la misma manera, más del 20% de los bancos europeos estudiados estima que su costo de capital es superior al 10%, mientras que para alrededor de un 10% de los bancos de la muestra su costo de capital es inferior al 8% (de Guindos, 2019).

La situación de la banca europea plantea preocupaciones para la estabilidad financiera. Por una parte, la brecha entre rentabilidad y costo de capital limita la generación de capital —y por ende de reservas para hacer frente a choques inesperados— y la capacidad de creación de crédito. Estos aspectos cobran mayor importancia en un contexto de bajo crecimiento, como el que se observa actualmente en la zona del euro. Por otra parte, esta situación puede incentivar a la banca a tomar posiciones de mayor riesgo que, dada la elevada interconectividad existente, pueden ser el origen de potenciales riesgos sistémicos.

Implicaciones para la política monetaria y fiscal global

El sistema financiero mundial presenta una serie de vulnerabilidades y su lógica de funcionamiento actual limita significativamente el ámbito de acción e impacto de las políticas fiscales y monetarias anticíclicas.

Por una parte, un segmento importante de la intermediación financiera (el sistema financiero fuera de los Estados Unidos y el sector financiero no bancario que opera fuera de los Estados Unidos, la zona del euro y el Japón) depende de financiamiento a corto plazo, que está sujeto a variaciones súbitas debido a cambios en el apetito de riesgo y las percepciones de mercado. Por otra parte, la creciente importancia del sector financiero no bancario en los países más desarrollados en el financiamiento limita la profundidad y la expansión de la intermediación financiera del sector bancario. Al mismo tiempo, la acumulación de deuda a nivel mundial, impulsada en parte por las bajas tasas de interés de los principales bancos centrales, ha llegado a niveles récord. El aumento ha sido generalizado en todos los sectores (hogares, sector corporativo no financiero, gobierno y sector no financiero). En particular, se destaca el aumento de la deuda del gobierno en los países desarrollados y del sector corporativo no financiero en los países menos desarrollados. Aun así, la deuda del sector corporativo no financiero incluye un componente significativo de deuda de empresas estatales en las economías emergentes y en América Latina.

El aumento de la deuda de los entes públicos constituye una limitación importante a las iniciativas de política fiscal anticíclica. Además, el hecho de que una parte significativa de la deuda global, en las economías emergentes y también en América Latina, esté denominada en moneda extranjera supone que los cambios en las políticas monetarias a nivel mundial pueden tener importantes efectos (como un efecto de descalce) en los balances de los agentes financieros y su capacidad de pago.

Las políticas de expansión cuantitativa han acarreado una considerable disminución del espectro de tasas de interés y en varios países de la zona del euro han llevado el rendimiento de los bonos gubernamentales a un terreno negativo. Esto ha afectado de manera negativa la rentabilidad del sector financiero no bancario (incluidos los fondos de pensiones) y la banca comercial y redundado en estrategias financieras más agresivas, pero a la vez más riesgosas.

En particular, se destaca el caso de las tasas negativas de los rendimientos de los valores gubernamentales, que han alimentado la demanda de bonos con perfiles de riesgo más elevados y de mayor madurez, con el consecuente aumento de sus

precios y la disminución de sus rendimientos. Así, los rendimientos han tendido a homogeneizarse y a no reflejar debidamente su perfil de riesgo. Además, los bonos más riesgosos y de mayor madurez son justamente los más sensibles a los cambios en las tasas de interés.

Los responsables de la política monetaria se encuentran frente a una importante encrucijada. Por una parte, en las condiciones actuales, una rebaja de las tasas de interés puede tener un efecto poco significativo en la esfera real y, por otra, ante una reversión de las condiciones actuales, un aumento de las tasas de interés puede conllevar importantes pérdidas de capital (por los elevados precios de los bonos) y efectos de descalce de moneda (por la considerable deuda en moneda extranjera).

Bibliografía

- BPI (Banco de Pagos Internacionales) (2019), *Global Liquidity Indicators, 2018* [base de datos en línea] <http://www.bis.org/statistics/gli.htm>.
- Banco Federal de la Reserva de St. Louis (2019), Federal Reserve Economic Data (FRED) [base de datos en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>.
- De Guindos, L. (2019), "Challenges for bank profitability" [en línea] <https://www.bis.org/review/r190502a.htm>.
- Hentov, E., A., Petrov y S. Odedra (2018), *How do Public Pension Funds invest? From Local to Global Assets*, State Street Global Advisors, abril [en línea] <https://www.ssga.com/investment-topics/asset-allocation/2018/inst-how-do-ppfs-invest.pdf>.
- IIF (Instituto de Finanzas Internacionales) (2019), *Global Debt Monitor: High Debt may Exacerbate Climate Risk*, 14 de noviembre.
- McKinsey (2018), "Banks in the Changing World of Financial Intermediation" [en línea], <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/banks-in-the-changing-world-of-financial-intermediation>.
- OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos) (2019), *Pension Markets in Focus 2019* [en línea] <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Pension-Markets-in-Focus-2019.pdf>.
- Schenone, K. (2019), "Should you care about negative bond yields?," 29 de agosto [en línea] <https://www.blackrockblog.com/2019/08/29/negative-bond-yields/>.
- Zab (2019), *European Banking Study: Weathering the Perfect Storm* [en línea] https://www.kreditwesen.de/sites/default/files/content/inserts/2019/zeb_european_banking_study_2019.pdf.

El sector externo

Los menores ingresos por inversión extranjera directa junto a crecientes pagos de intereses han ampliado el déficit de la renta, lo que ha sido compensado por el crecimiento de las remesas, de modo que el déficit de la cuenta corriente se mantiene estable en 2019

Como resultado de una desaceleración de la demanda externa e interna, tanto las exportaciones como las importaciones de bienes se contraen en 2019, manteniendo el superávit comercial relativamente estable

Se espera que los términos de intercambio de la región empeoren en 2019, especialmente para los países exportadores de hidrocarburos y productos mineros

Se espera que el déficit de la balanza de servicios se mantenga estable en 2019 en relación con el PIB, aunque se reduce en términos nominales, en consonancia con la desaceleración de la actividad económica regional

El déficit de la balanza de rentas se amplía en 2019, debido a menores ingresos provenientes de la inversión extranjera y mayores pagos de intereses, que no alcanzan a ser compensados por la menor remisión de utilidades al exterior

El superávit de la balanza de transferencias, compuesta principalmente por el rubro de las remesas, continúa creciendo dinámicamente en 2019 y su peso en el PIB se aproxima a máximos históricos

Sin considerar la Argentina, los flujos financieros hacia América Latina experimentaron un aumento en lo que va de 2019

En un contexto de bajas tasas de interés internacionales a partir del segundo trimestre de 2019, comienzan a aumentar las emisiones de bonos en los mercados internacionales

En línea con los altos niveles de volatilidad financiera observados en los meses de mayo y agosto de 2019, el nivel de riesgo soberano de la región presentó también alzas importantes en esos meses y descendió con posterioridad

Bibliografía

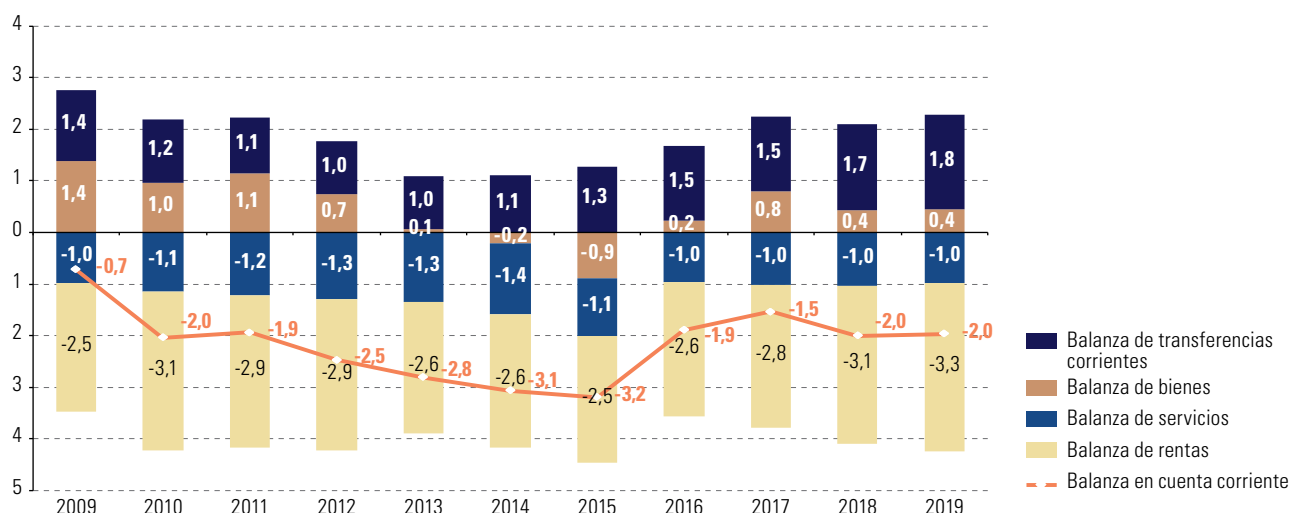


Los menores ingresos por inversión extranjera directa junto a crecientes pagos de intereses han ampliado el déficit de la renta, lo que ha sido compensado por el crecimiento de las remesas, de modo que el déficit de la cuenta corriente se mantiene estable en 2019

En 2019 el déficit de la cuenta corriente de América Latina se mantiene en el mismo nivel del año anterior, un 2,0% del PIB (véase el gráfico III.1).

Gráfico III.1

América Latina (19 países)^a: cuenta corriente de la balanza de pagos según componentes, 2009-2019^b
(En porcentajes del PIB)



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

^a No incluye datos de Cuba.

^b Las cifras de 2019 corresponden a proyecciones.

Por una parte, se produce un empeoramiento de la balanza de rentas, cuyo déficit se incrementa a un 3,3% del PIB en 2019, debido a menores ingresos recibidos por inversiones directas en el extranjero, por parte del Brasil, y a un aumento del pago de intereses, asociado a mayores niveles de endeudamiento en varias economías de la región. Además, si bien el superávit de la balanza de bienes y el déficit de la balanza de servicios permanecen constantes en un 0,4% y un 1,0% del PIB, respectivamente, ellos son el resultado de una contracción tanto de las exportaciones como de las importaciones, a causa del debilitamiento de la demanda externa y de la actividad interna. Por otra parte, el incremento sostenido de las remesas de emigrantes, que en 2019 amplía el superávit de transferencias a un 1,8% del PIB, contribuye a compensar parcialmente el empeoramiento del saldo de la renta¹.

Este cuadro regional es el resultado de tendencias dispares entre países. De 19 países de América Latina, en 11 el saldo de la cuenta corriente, en términos nominales, mejora y en 8 empeora; sin embargo, todos ellos han enfrentado los efectos adversos de la desaceleración global (disminución del comercio mundial y de los precios de productos básicos), a lo que en algunos casos se agregan condiciones internas desfavorables. Entre los países en los que el saldo de la cuenta corriente mejora, se encuentran la Argentina y Nicaragua, donde se ha producido un ajuste de la balanza comercial debido a un deterioro de la absorción interna, con una considerable contracción de los volúmenes de sus

¹ El resto de la compensación proviene de mejoras marginales (decimales) de las balanzas de bienes y de servicios.

importaciones. Sin embargo, existe un grupo de países, principalmente los exportadores de materias primas, donde las exportaciones se han contraído y el déficit de la cuenta corriente ha empeorado, como es el caso de Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, Chile, Colombia, el Paraguay, el Perú y Venezuela (República Bolivariana de).

Como resultado de una desaceleración de la demanda externa e interna, tanto las exportaciones como las importaciones de bienes se contraen en 2019, manteniendo el superávit comercial relativamente estable

En 2019 el superávit de la cuenta de bienes de América Latina se mantiene en el mismo nivel que el año anterior (0,4% del PIB). No obstante, esta tendencia presenta patrones muy diferenciados en las principales economías de la región. Por un lado, contribuye a empeorar el superávit comercial regional lo ocurrido en el Brasil y en los países exportadores de hidrocarburos y minerales (Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia, Perú y Venezuela (República Bolivariana de)), donde se produjo un deterioro del saldo comercial, producto de una caída de las exportaciones. Por otro lado, mejora el saldo de bienes de la Argentina, México y, en menor magnitud, Centroamérica. En el caso de la Argentina, la caída de sus importaciones explica este comportamiento, mientras que en México y Centroamérica la mejora proviene de mayores exportaciones.

En 2019, las exportaciones de la región se contraen un 2,3%. La disminución de los precios de los productos básicos comentada en el capítulo I (véase el cuadro I.1) se ha traducido en menores precios de las exportaciones para la gran mayoría de los países de la región que son exportadores netos de este tipo de productos (-2,8%) (véase el gráfico III.2). Los más afectados han sido los países exportadores de hidrocarburos y de productos mineros, cuyos precios de exportación se han reducido un 7% y un 5%, respectivamente, mientras que los exportadores de productos agroindustriales enfrentan una caída del 3% de dichos precios. En cuanto a los volúmenes exportados, la región en su conjunto muestra un leve crecimiento (0,6%), aunque se observa un comportamiento dispar entre las subregiones. Por una parte, los países de América del Sur han enfrentado una desaceleración de la demanda de sus socios comerciales y en algunos casos esta situación se ha visto agravada por restricciones de oferta, como ha ocurrido en la República Bolivariana de Venezuela, donde la producción de petróleo crudo colapsó, y en el Estado Plurinacional de Bolivia, que ha visto caer su producción de gas natural². Por el contrario, México y la mayoría de los países de Centroamérica han mostrado un mejor desempeño en términos de cantidad exportada, con incrementos del 5% y el 1%, respectivamente, en 2019. Las exportaciones de este segundo grupo de países están más vinculadas al mercado estadounidense, que se ha mantenido dinámico, a la vez que las tensiones comerciales entre los Estados Unidos y China han provocado un desvío del comercio, lo que ha creado nuevas oportunidades para esta subregión³.

En cuanto a las importaciones, el menor dinamismo en la mayoría de las economías de América Latina que se ha venido observando desde el tercer trimestre de 2018 se ha traducido en una leve contracción del volumen importado por la región (-0,9%), que, junto con una caída de los precios (-1,5%), se ha reflejado en un descenso del 2,4% del valor total de las importaciones durante 2019 (véase el gráfico III.3). El análisis por países muestra que, si bien la disminución de los precios de los productos básicos ha redundado en una reducción de los precios de las importaciones en la gran mayoría de ellos durante 2019, hay algunas economías que además muestran una contracción

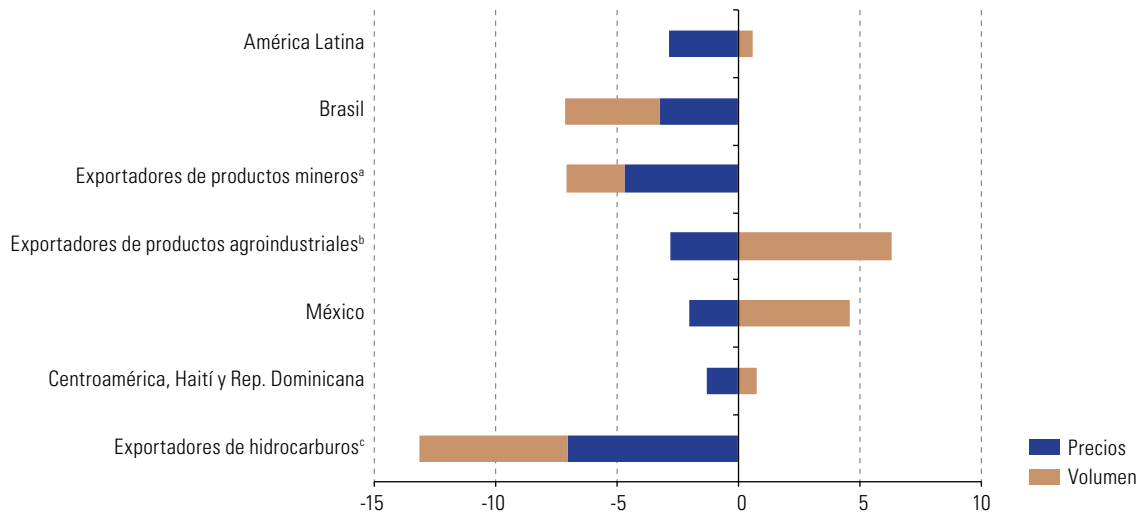
² Cabe destacar que la producción de petróleo de la República Bolivariana de Venezuela ha venido cayendo desde 2015, cuando llegaba a un promedio de 2,36 millones de barriles diarios. En 2016 se redujo un 6%, en 2017 un 12%, en 2018 un 28% y en los primeros cinco meses de 2019 se contrajo un 38,6% respecto de igual período del año anterior, alcanzando un promedio de 0,6 millones de barriles diarios. En el caso del Estado Plurinacional de Bolivia, se observa desde 2014 una tendencia a la disminución de la producción de gas natural, que se acentuó en el último trimestre de 2018 y que ha continuado durante 2019, con una caída del 22% en los primeros siete meses respecto del mismo período del año anterior.

³ México durante 2019 se ha consolidado como el principal socio comercial de los Estados Unidos. Véase CEPAL (2019).

de las importaciones en términos de cantidad, y entre ellas destacan la Argentina y Nicaragua, donde los volúmenes importados han presentado caídas del 20% y el 8%, respectivamente, como resultado de un ajuste de su demanda interna.

Gráfico III.2

América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las exportaciones de bienes, según volumen y precios, 2019
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

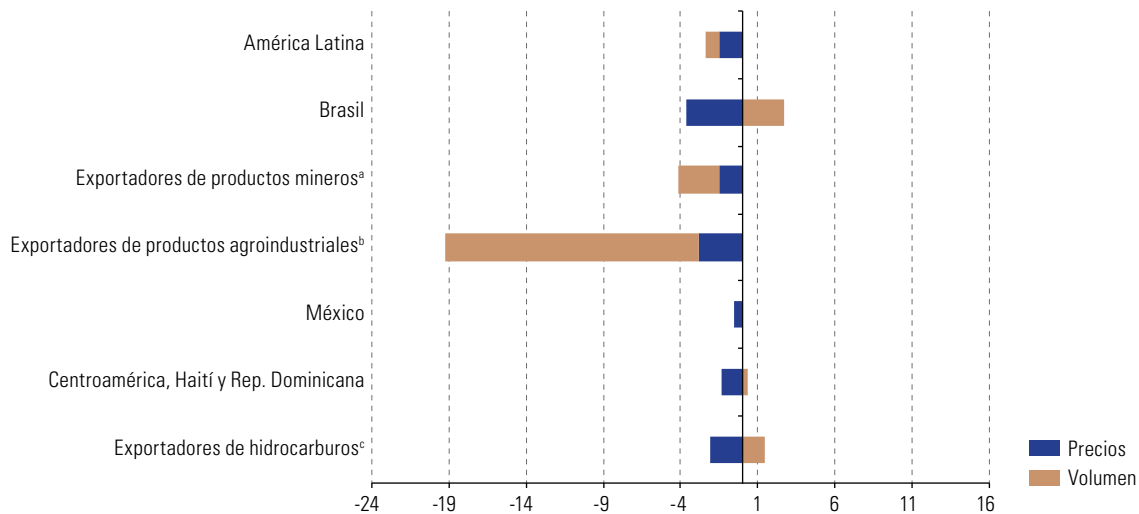
^a Chile y Perú.

^b Argentina, Paraguay y Uruguay.

^c Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de).

Gráfico III.3

América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las importaciones de bienes, según volumen y precios, 2019
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

^a Chile y Perú.

^b Argentina, Paraguay y Uruguay.

^c Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de).

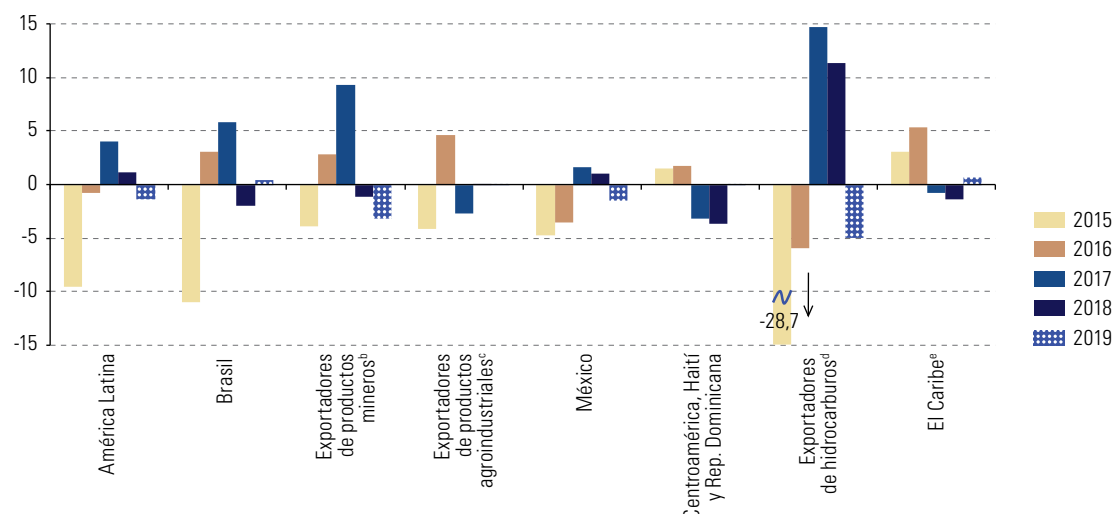
Se espera que los términos de intercambio de la región empeoren en 2019, especialmente para los países exportadores de hidrocarburos y productos mineros

En 2019 los términos de intercambio se deterioran en promedio para América Latina y el Caribe (véase el gráfico III.4), afectando negativamente además el ingreso disponible (Pérez Caldentey y Vernengo, 2019) y las cuentas fiscales (CEPAL, 2016). Como resultado del descenso de los precios de exportación de los productos energéticos, de los minerales industriales (cobre, zinc, estaño y plomo) y de algunos productos agrícolas claves para la región (café, maíz, soja y derivados), se espera que los términos de intercambio de América Latina muestren una caída del 1,4%, revirtiéndose así la recuperación que se había observado en los dos años anteriores. Cabe señalar además que la disminución de los precios de los productos básicos incide especialmente de manera negativa en las cuentas fiscales de aquellas economías cuyos ingresos no tributarios son dependientes de estos productos. El empeoramiento de los términos de intercambio ha sido mitigado en parte, en algunos países, por un descenso de los precios de importación, como efecto de disminuciones de los precios de los principales insumos (petróleo y derivados, gas natural, acero y otros insumos industriales).

Gráfico III.4

América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación de los términos de intercambio, 2015-2019^a

(En porcentajes)



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

^a Las cifras de 2019 corresponden a proyecciones.

^b Chile y Perú.

^c Argentina, Paraguay y Uruguay.

^d Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de).

^e Excluido Trinidad y Tabago.

Por grupos de países, los más afectados por el deterioro de los términos de intercambio son los exportadores de hidrocarburos (-5,0%), debido a la caída del precio del petróleo del 11,5% y del gas natural del 15%, y los exportadores de productos mineros (-3,2%), debido a las disminuciones que el empeoramiento del contexto externo ha ido produciendo en los precios de los metales industriales.

En los países exportadores de productos agroindustriales y las economías de Centroamérica, la evolución de los términos de intercambio ha sido neutra (0,1%), puesto que en ambos casos los precios de importación y de exportación experimentaron descensos equivalentes.

En la situación opuesta se encuentran los países del Caribe, excluido Trinidad y Tabago, cuyos términos de intercambio mejoran (0,7%), si bien solo ligeramente, como consecuencia del gran peso que los insumos energéticos representan en su canasta.

Se espera que el déficit de la balanza de servicios se mantenga estable en 2019 en relación con el PIB, aunque se reduce en términos nominales, en consonancia con la desaceleración de la actividad económica regional

Se espera que el déficit de la balanza de servicios se mantenga en 2019 en un nivel de alrededor del 1,0% del PIB. Sin embargo, este déficit se reduce en términos absolutos⁴, debido a la contracción de las importaciones de servicios (en consonancia con la desaceleración de la actividad económica regional) y la mejora de la balanza de turismo hacia fuera de la región (como resultado de una disminución del gasto de los nacionales en el exterior, mientras que el gasto de los extranjeros continúa aumentando).

Las exportaciones de servicios disminuyen (-0,6%), afectadas por la desaceleración de la actividad económica global. Si bien el ingreso generado por el turismo receptor aumenta, esta mejora queda contrarrestada por la reducción de las exportaciones de otros servicios. De acuerdo con las cifras disponibles al segundo semestre, en el caso de Panamá el bajísimo dinamismo del comercio internacional se refleja en un nulo crecimiento (0%) de los servicios de transporte, que incluyen los vinculados al Canal de Panamá. En cuanto a los servicios asociados al turismo receptor —de los que la región es exportadora neta y que en 2018 representaron más del 45% del total de ingresos por servicios⁵—, según cifras de la Organización Mundial del Turismo (OMT, 2019), durante el primer semestre de 2019 se observó un repunte en relación con igual período del año anterior de las llegadas de turistas tanto al Caribe (11,3%)⁶ como a Centroamérica (1,4 %) ⁷, mientras que en el caso de América del Sur las llegadas disminuyeron (-4,6%)⁸.

En cuanto a las importaciones de servicios, el empeoramiento de la actividad económica regional contribuye a que estas se contraigan un 1,7% y a que la caída sea generalizada en todos los rubros (transportes, viajes y otros servicios). De acuerdo con las cifras disponibles al segundo trimestre de 2019, los servicios asociados a transportes (fletes y seguros) se reducen (-2%), arrastrados por la caída de las importaciones de bienes, como efecto de una menor actividad regional. El gasto por turismo emisor disminuye (-4%), afectado por la incertidumbre acerca del crecimiento de las grandes economías (Brasil, México y Argentina). Las importaciones de otros servicios también caen (-5%), principalmente debido al mal desempeño de la actividad interna en la Argentina (donde estas importaciones se redujeron un 32% durante el primer semestre de 2019).

El déficit de la balanza de rentas se amplía en 2019, debido a menores ingresos provenientes de la inversión extranjera y mayores pagos de intereses, que no alcanzan a ser compensados por la menor remisión de utilidades al exterior

El déficit de la cuenta de rentas de la región pasó de un 3,1% del PIB en 2018 a un 3,3% del PIB en 2019.

⁴ Si bien el déficit de la balanza de servicios se reduce en términos absolutos, como proporción del PIB se mantiene estable debido a que este último medido en dólares se contrae por el efecto de la depreciación de las monedas de la región.

⁵ En 2018 los ingresos por servicios de turismo representaron el 36% del total de las exportaciones de servicios de América del Sur, el 60% de las de Centroamérica y más del 70% de las del Caribe.

⁶ En varios destinos del Caribe se produjo un notorio incremento de la llegada de turistas en el primer semestre de 2019 gracias a la recuperación de la infraestructura tras los fuertes huracanes ocurridos a fines de 2017 y, en el caso de los países situados en islas más grandes, como Jamaica, ha mejorado también la conectividad, lo que ha incidido positivamente en el turismo. En Cuba se produjo un descenso en el segundo trimestre, debido al efecto de las restricciones de los viajes desde los Estados Unidos, pero se espera que la celebración de los 500 años de La Habana dinamice el turismo el resto del año.

⁷ Contribuyó a este desempeño del turismo en Centroamérica en el primer semestre de 2019 la mayor llegada de turistas por la realización de la Jornada Mundial de la Juventud 2019 en Panamá (6%), que se vio contrarrestada, sin embargo, por la caída de la llegada de turistas a Nicaragua (-10,4%), debido a las tensiones políticas.

⁸ En particular, la caída del turismo emisor argentino afecta muy negativamente a algunos destinos regionales como el Uruguay, Chile y el Paraguay, dada la alta afluencia de turistas argentinos a sus sectores turísticos; así, los ingresos por turismo receptor de estos tres países caen un 18% (al segundo trimestre de 2019), un 11% (al tercer trimestre) y un 9% (al segundo trimestre), respectivamente.

Este resultado se ve fuertemente influido por lo que ocurre en el Brasil, donde se reducen los ingresos provenientes de la inversión extranjera directa (IED)⁹. Para el conjunto de los demás países, se observa una mejora del saldo de rentas, debido a que la menor remisión de utilidades por IED¹⁰ ha primado frente a un mayor pago de intereses.

En general, en los países exportadores de productos primarios, especialmente de productos mineros y de hidrocarburos, ha tenido lugar una reducción de la remisión de utilidades al exterior, como resultado de las menores ganancias de las empresas extranjeras en estos países ante la caída de los precios de los productos básicos. Sin embargo, en algunos casos ha primado el efecto de mayores pagos por intereses, dado el alto nivel de endeudamiento que presentan varias economías de la región.

El superávit de la balanza de transferencias, compuesta principalmente por el rubro de las remesas, continúa creciendo dinámicamente en 2019 y su peso en el PIB se aproxima a máximos históricos

En 2019 el superávit de la balanza de transferencias de América Latina alcanza el 1,8% del PIB regional, en comparación con el 1,7% del año anterior, con el efecto positivo que esto conlleva en el ingreso disponible y, por consiguiente, en el consumo interno de las economías receptoras. Con esto, el superávit de la balanza de transferencias alcanza su máximo nivel relativo al PIB desde la crisis financiera mundial de 2008 y su máximo histórico en términos de dólares (alrededor de 93.700 millones de dólares). Este hecho refleja la consolidación de este componente como principal fuente de ingresos de la cuenta corriente, a la vez que representa una señal de alerta sobre la creciente vulnerabilidad de la región ante potenciales políticas de inmigración restrictivas en las principales economías de origen de estos flujos.

Su principal componente, los flujos de remesas de migrantes, aumentó un 9% en términos nominales en los principales países receptores, como resultado, en parte, de una continuación del crecimiento de las economías emisoras (principalmente los Estados Unidos y España), aunque comienza a mostrar signos de desaceleración en los meses más recientes, en consonancia con la pérdida de dinamismo de esas economías. Según los datos disponibles de 2019, las remesas hacia México, principal receptor de la región, que concentra más de un tercio del total de flujos recibidos, crecieron este año un 9% en términos nominales. Otras economías en que las remesas de emigrados muestran los mayores dinamos son Guatemala (14%), Honduras (11%), Colombia (10%) y Nicaragua (10%) (véase el gráfico III.5)¹¹.

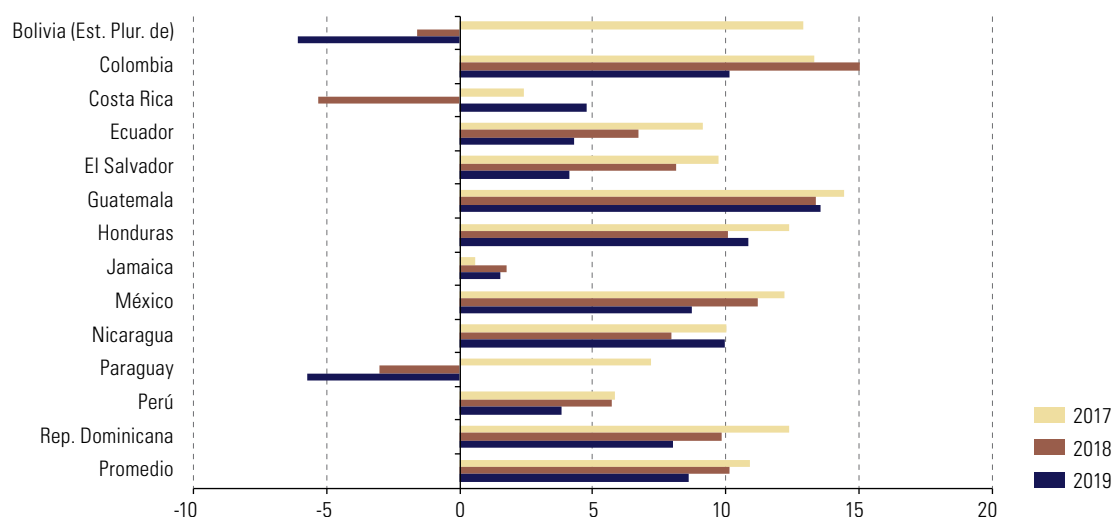
⁹ En el caso del Brasil, según cifras de la balanza de pagos, en el período comprendido entre enero y septiembre de 2019 los ingresos por rentas de la IED (dividendos y utilidades reinvertidas) se redujeron en casi 5.000 millones de dólares y los egresos por pagos de intereses se incrementaron en 2.800 millones de dólares, lo que contribuyó a ampliar el déficit de sus rentas en 7.544 millones de dólares respecto del año anterior.

¹⁰ Cabe señalar que la valoración en la balanza de pagos se hace en términos devengados, por lo que el solo hecho de que las utilidades de las empresas extranjeras por IED se reduzcan se refleja automáticamente en la contabilidad como una reducción en las salidas de los flujos de rentas.

¹¹ Los datos disponibles de 2019 incluyen hasta agosto en los casos de México, Honduras y Colombia, hasta septiembre en el caso de Guatemala y hasta junio en el caso de Nicaragua.

Gráfico III.5

América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación interanual de los ingresos por remesas de emigrados, 2017-2019^a
(En porcentajes)



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

^a Las cifras de 2019 corresponden al período comprendido entre enero y septiembre en el caso de Guatemala; entre enero y agosto en el caso de Colombia, El Salvador, Honduras, México y la República Dominicana; entre enero y junio en el caso de Costa Rica, el Ecuador, Jamaica, Nicaragua, el Paraguay y el Perú, y entre enero y abril en el caso del Estado Plurinacional Bolivia.

Sin considerar la Argentina, los flujos financieros hacia América Latina experimentaron un aumento en lo que va de 2019

Según la información disponible, sin considerar la Argentina, los flujos financieros netos hacia América Latina durante el primer semestre de 2019¹² totalizaron 77.000 millones de dólares, lo que significa un aumento del 16% respecto de igual período de 2018, que se debió a una recuperación de los flujos de otra inversión (principalmente depósitos y créditos), a pesar de menores flujos de inversión extranjera directa. Sin embargo, si se incluye a la Argentina, se observa que los flujos totales hacia la región alcanzaron unos 71.000 millones de dólares, lo que representa una caída de un 7% con respecto al primer semestre de 2018.

En la primera mitad de 2019, los flujos de inversión extranjera directa neta se redujeron unos 13.000 millones de dólares, cifra que no varía significativamente si se incluye a la Argentina. Los flujos de cartera netos cayeron ligeramente (500 millones de dólares), situación que cambia de forma drástica al incluir a la Argentina, puesto que en ese caso la entrada neta de estos flujos se contrae en 16.700 millones de dólares, en relación con igual período de 2018. Por último, los flujos de otra inversión fueron los únicos que aumentaron, casi 24.000 millones de dólares (una cifra similar si se incluye a la Argentina), tanto por una menor formación de activos en el exterior (principalmente créditos y depósitos) como por un mayor endeudamiento con el exterior.

En un contexto de bajas tasas de interés internacionales a partir del segundo trimestre de 2019, comienzan a aumentar las emisiones de bonos en los mercados internacionales

Las emisiones de deuda de las economías de la región registradas en los mercados financieros internacionales tuvieron una expansión del 20% en los diez primeros meses de 2019, en comparación con el mismo período de 2018, y totalizaron 103.000 millones de dólares.

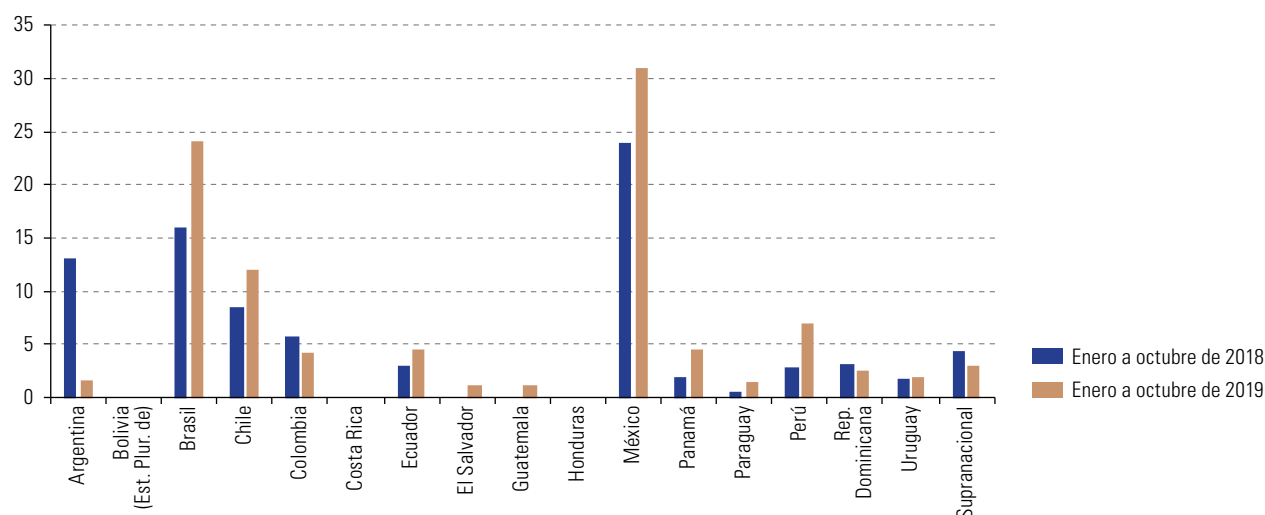
¹² En los casos del Brasil y Chile la información incluye hasta el tercer trimestre de 2019. No se incluyen en estas cifras datos de Bolivia (Estado Plurinacional de), Nicaragua ni Venezuela (República Bolivariana de), por no contarse con información al segundo trimestre de 2019.

Se observan distintas dinámicas en los países (véase el gráfico III.6), entre las cuales destacan las de El Salvador, Guatemala y Jamaica, que no registraron emisiones en 2018 pero que en 2019 vuelven a los mercados de deuda por medio de emisiones de bonos soberanos.

Gráfico III.6

América Latina (16 países): emisiones de deuda en los mercados internacionales, montos acumulados, enero a octubre de 2018 y enero a octubre de 2019

(En miles de millones de dólares)



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

En el caso de México, se observa un alza del 30% de las emisiones de deuda en 2019, que se explica fundamentalmente por emisiones del sector privado y soberanas. En este país la empresa petrolera estatal Pemex emitió bonos en los mercados internacionales, en septiembre de 2019, por un monto de 7.500 millones de dólares, en la que fue la operación más grande de su historia¹³.

En un contexto de bajas tasas internacionales, que facilitan a los países el mejoramiento del perfil de su deuda, la emisión realizada por el Gobierno del Ecuador en junio de 2019, por 1.125 millones de dólares, explica en buena medida el alza del 50% que se registra en lo que va del año. Otros países que presentan alzas son Panamá, el Perú y el Paraguay, todos con incrementos superiores al 100%, en general explicados por emisiones de deuda soberana y cuasisoberana. Por otro lado, entre los países que redujeron sus emisiones de deuda en el período comprendido entre enero y octubre de 2019 destaca la Argentina, donde dichas emisiones se contrajeron un 88% en relación con igual período de 2018 y a partir de agosto la profundización de la crisis redujo virtualmente a cero el acceso a los mercados internacionales de deuda.

En cuanto a los sectores, el alza del 20% del total de las emisiones de deuda se explica por el incremento de un 83% de las emisiones de empresas privadas no bancarias (principal sector, con un 42% del total de las emisiones) y el crecimiento de un 28% de las emisiones realizadas por empresas bancarias. Por el contrario, las emisiones de bonos soberanos disminuyen un 0,3%, debido a la elevada base de comparación de 2018, como resultado de varias emisiones realizadas en la Argentina a comienzos de ese

¹³ La transacción forma parte de un plan de pago anticipado y refinanciamiento de deuda anunciado por Pemex como forma de reducir el alto acervo de deuda y mejorar su perfil de pagos (véase Gobierno de México, 2019).

año, que totalizaron 9.000 millones de dólares. Los bonos cuasisoberanos se reducen un 13%, por menores emisiones en la Argentina, el Brasil y México, en tanto que las emisiones supranacionales han caído un 30% en los diez primeros meses del año.

Un rasgo en la tendencia del mercado de la deuda en 2019 al que es necesario poner atención es la relevancia que está cobrando la emisión de bonos verdes. Entre enero y octubre de 2019 las emisiones de estos bonos han sumado 4.623 millones de dólares, lo que equivale a un 4,5% del total de las emisiones del período. Dichos bonos verdes, que buscan financiar proyectos favorables al medio ambiente, corresponden a seis emisiones hechas en el Brasil, el Perú y Chile (país, este último, que fue el primero en emitir bonos verdes soberanos). Esto pone de manifiesto una mayor orientación a los temas relacionados con el clima, que se refleja en el interés por invertir en proyectos que pongan énfasis en el cuidado del medio ambiente.

Por último, si se considera la descomposición según la moneda en la que se emiten los bonos, se observa que existe una marcada preferencia por el dólar de los Estados Unidos. En efecto, un 85% del total de emisiones, en su equivalente en dólares, realizadas entre enero y octubre de 2019, se hicieron en dicha moneda, lo que corresponde a casi 87.178 millones de dólares. El resto se hizo principalmente en euros (6% del total emitido, equivalente a 6.645 millones de dólares). Destacan las emisiones realizadas en soles peruanos, que totalizan 3.640 millones de dólares (4% del total emitido), que incluyen bonos soberanos y corporativos, y otras de menor cuantía realizadas en reales brasileños y pesos colombianos, que permiten reducir la exposición al riesgo cambiario.

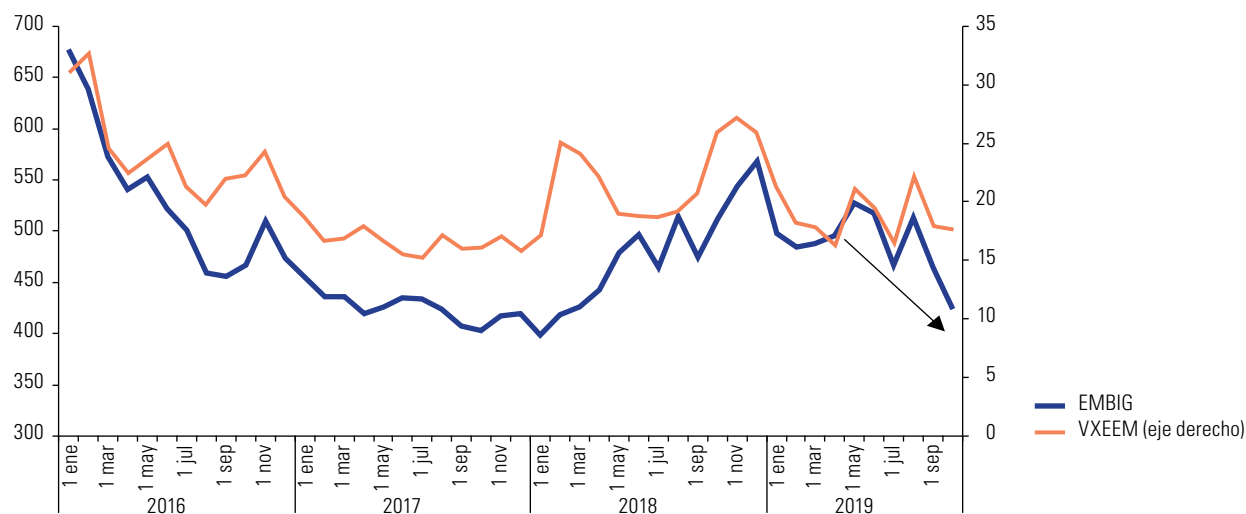
En línea con los altos niveles de volatilidad financiera observados en los meses de mayo y agosto de 2019, el nivel de riesgo soberano de la región presentó también alzas importantes en esos meses y descendió con posterioridad

El riesgo soberano de la región alcanzó en diciembre de 2018 unos 568 puntos básicos, su mayor valor desde inicios de 2016, como lo muestra el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG) de América Latina. A partir de entonces, ha mostrado durante 2019 una tendencia a la baja, aunque interrumpida por episodios en que el aumento de la incertidumbre y la volatilidad financiera a nivel global tuvo su correlato en el índice —como sucedió en los meses de mayo y agosto— (véase el gráfico III.7). En general, la dinámica del nivel de riesgo soberano de los países de América Latina ha seguido un patrón similar al que se observa en los niveles de volatilidad en los mercados financieros mundiales y, en particular, en los mercados financieros emergentes (medida por el índice VXEEM de volatilidad en los mercados emergentes, que se presenta en el capítulo I, donde se abordan las tendencias de la economía mundial (véase el gráfico I.4)).

Como es habitual en la región, existen realidades diversas en distintos países. La República Bolivariana de Venezuela presenta a finales de octubre el nivel más elevado de riesgo país, superior a los 15.000 puntos básicos, seguida de la Argentina, con un índice de alrededor de 2.200 puntos básicos en el trimestre agosto-octubre, reflejo de la incertidumbre asociada al escenario político y a la capacidad de pago de sus obligaciones internacionales. También países como el Estado Plurinacional de Bolivia y Chile han visto deteriorarse su nivel de riesgo país en las últimas semanas a raíz de tensiones políticas y sociales, mientras que en el Ecuador se produjo un fuerte aumento durante noviembre, asociado a la no aprobación por parte del Congreso de la ley de reforma fiscal.

Gráfico III.7

América Latina (13 países): riesgo soberano según el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG) y el índice de volatilidad en los mercados emergentes (VXEEM)
(En puntos básicos)



	Nivel del índice EMBIG al:				
	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2017	31 de diciembre de 2018	31 de octubre de 2019
Argentina	438	455	351	817	2 278
Bolivia (Estado Plurinacional de)	250	83	203	378	321
Brasil	548	330	232	273	233
Chile	253	158	117	166	141
Colombia	317	225	173	228	182
Ecuador	1 266	647	459	826	789
México	315	296	245	357	320
Panamá	214	187	119	171	139
Paraguay	338	281	200	260	229
Perú	240	170	136	168	131
República Dominicana	421	407	275	371	339
Uruguay	280	244	146	207	173
Venezuela (República Bolivariana de)	2 807	2 168	4 854	6 845	16 671
América Latina	605	473	419	568	424

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

Bibliografía

CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2019), *Perspectivas del Comercio Internacional de América Latina y el Caribe, 2019* (LC/PUB.20198/20-P), Santiago.

— (2016), *Horizontes 2030: la igualdad en el centro del desarrollo sostenible* (LC/G.2660/Rev.1), Santiago.

Gobierno de México (2019), “Comunicado No. 088 Pemex finaliza exitosamente la recompra de su deuda por 5 mil millones de dólares” [en línea] <https://www.gob.mx/shcp/prensa/comunicado-no-088-pemex-finaliza-exitosamente-la-recompra-de-su-deuda-por-5-mil-millones-de-dolares/>.

OMT (Organización Mundial del Turismo) (2019), *World Tourism Barometer*, vol. 17, N° 2, mayo.

Pérez Caldentey, E. y M. Vernengo (2019), “International rentiers, finance and income distribution: a Latin American and post-Keynesian perspective”, *Money and Crises in Post-Keynesian Economics: Essays in Honour of Marc Lavoie and Mario Seccareccia*, H. Bougrine y L. P. Rochon (eds.), Northampton, Edward Elgar, en prensa.

La actividad económica

El PIB de América Latina se estanca en el primer semestre de 2019

El bajo crecimiento en la región y la desaceleración con respecto a 2018 se deben al entorno externo menos favorable y a la prevalencia de factores internos en varias economías

El estancamiento del PIB regional se explica por la significativa reducción de la demanda interna en cada uno de sus componentes

Al constante retroceso de la minería, se suma el de la industria manufacturera, la construcción y el comercio para explicar la moderación de la actividad en el primer semestre

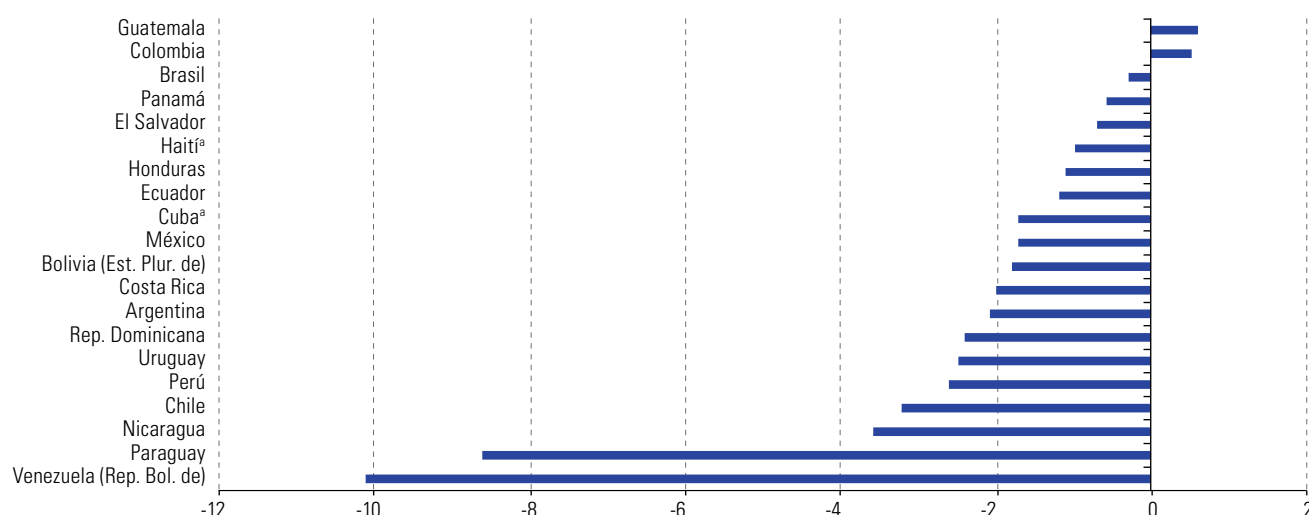
El PIB de América Latina se estanca en el primer semestre de 2019

En el primer semestre del año el crecimiento se desaceleró en 18 de las 20 economías de América Latina. Las excepciones a esta tendencia generalizada fueron Colombia y Guatemala (véase el gráfico IV.1). La recesión fue más intensa de lo esperado en la Argentina, Nicaragua y la República Bolivariana de Venezuela y el producto interno bruto (PIB) creció menos del 1% en el Brasil, Cuba, el Ecuador, Haití, México, el Paraguay y el Uruguay.

Gráfico IV.1

América Latina: aceleración del crecimiento del PIB, primer semestre de 2018 a primer semestre de 2019

(En puntos porcentuales sobre la base de dólares constantes de 2010)



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

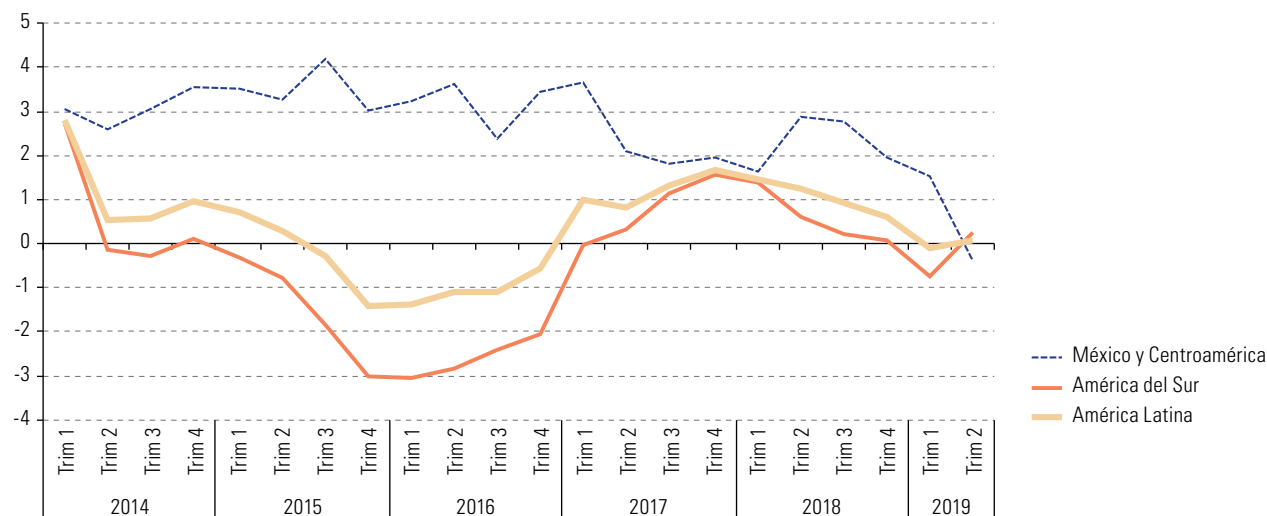
^a Cuba y Haití sobre la base de datos anualizados.

En el primer semestre del año, el PIB de América Latina se estancó y tuvo un crecimiento nulo, por debajo del 1,34% registrado en el mismo período del año anterior. Por el lado de la actividad, el menor dinamismo se explica por el mayor número de sectores que se contraen —industria manufacturera, construcción y comercio— y se suman al retroceso continuo de la minería en los últimos años. El desempeño de la demanda interna fue bajo en toda la región. Cada uno de sus componentes —consumo privado, gasto de gobierno e inversión— presenta tasas de variación anual negativas, que contribuyen negativamente al crecimiento del PIB. Solo el comercio exterior contribuye de manera positiva al crecimiento del PIB, sobre todo a causa del crecimiento negativo de las importaciones, pues el desempeño de las exportaciones es bajo.

En términos subregionales, tanto en América del Sur como en México y Centroamérica se observa una clara reducción en las tasas de expansión de los primeros trimestres de 2019 respecto de la tasa media de crecimiento del año anterior, a pesar de las características disímiles de dichas economías (véase el gráfico IV.2). Mientras las de América del Sur se especializan en la producción de bienes primarios, en particular petróleo, minerales y alimentos, las de México y Centroamérica se vinculan principalmente con el ritmo de expansión de los Estados Unidos.

Gráfico IV.2

América Latina: tasa de crecimiento interanual del PIB, 2014-2019

(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2010)**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En el segundo trimestre de 2019, las economías de América del Sur crecieron a una tasa promedio del -0,26%, una cifra inferior al 1% del año anterior. En el mismo período, las economías de Centroamérica alcanzaron una tasa de crecimiento del 2,8%, un punto y medio menos que en el segundo trimestre de 2018. Si se toman en cuenta Centroamérica y México juntos, el crecimiento hasta el segundo trimestre de 2019 fue del 0,6%, una cifra muy inferior al 2,2% del mismo período de 2018. En forma análoga, el crecimiento en el Caribe de habla inglesa y holandesa disminuyó 0,3 puntos porcentuales en 2019 con respecto al 1,8% registrado el año anterior.

El bajo crecimiento en la región y la desaceleración con respecto a 2018 se deben al entorno externo menos favorable y a la prevalencia de factores internos en varias economías

En la Argentina, el PIB se contrajo un -2,6% en el primer semestre de 2019. Se prevé que esta situación se mantendrá en el segundo semestre del año, dada la incertidumbre generada por disposiciones como el cierre del mercado local de deuda soberana, la dolarización de carteras y la salida de depósitos en dólares de los bancos, que llevaron a la adopción de medidas de control cambiario y reprogramación de la deuda pública. En el Estado Plurinacional de Bolivia, los menores niveles de producción de hidrocarburos (reducción del 23% en el caso del gas natural) explican la marcada desaceleración del crecimiento en el primer semestre (3,1%). En el Brasil, si bien la actividad creció levemente más de lo previsto (un 1% anual) en el segundo trimestre —destacándose el mejor desempeño de la inversión—, los niveles de consumo se mantienen bajos. Asimismo, se estima que los efectos de la aprobación de las reformas de la seguridad social y estructurales no serán suficientes para impulsar el crecimiento en el segundo

semestre del año. En Chile, la disminución de las exportaciones debido a la menor producción agrícola y minera y el deterioro de la demanda interna condicionaron el crecimiento durante el primer semestre de 2019 (1,7%). En el segundo semestre del año se prevé una reducción de la actividad económica por los efectos en el comercio y el sector de transporte de las diversas manifestaciones que se han registrado en el último trimestre.

Por otra parte, Colombia creció un 3% en la primera mitad del año, con un buen desempeño en cada uno de los componentes del gasto, y aumentó de ese modo la expansión que registró en el mismo período del año anterior. En el Ecuador, la contracción de la demanda interna fue compensada por el incremento en la contribución de las exportaciones netas, que permitió el ligero crecimiento del 0,4% en el primer semestre. Al igual que en otros países de la región, en el Ecuador hubo protestas por el descontento social, que condicionaron la actividad económica en el resto del año. El Paraguay enfrentó factores climáticos adversos que afectaron su producción agrícola (soya), la construcción y la generación de energía y redundaron en una contracción de la economía del -2,6% en el primer semestre de 2019, que debería compensarse en la segunda mitad del año. En el Perú, el crecimiento del PIB se redujo al 1,8% en el primer semestre, muy por debajo del 4% de 2018. Esta desaceleración de la actividad económica se explica principalmente por el impacto de eventos transitorios que afectaron la producción primaria. Una vez que estos se disipen, el mayor gasto público previsto permitirá una aceleración moderada en el segundo semestre. En el Uruguay, la actividad se contrajo levemente en la primera mitad del año (-0,1%) —en parte por el entorno más desfavorable debido a sus relaciones comerciales con la Argentina y el Brasil— y afectó principalmente a la industria y el comercio. El PIB de la República Bolivariana de Venezuela se redujo un -26,8% en el primer trimestre, con una disminución en todos los sectores de actividad.

En Centroamérica, las tasas de crecimiento de Costa Rica y Honduras disminuyeron en los dos primeros trimestres del año debido al menor crecimiento del consumo y la reducción de la inversión. En El Salvador, Guatemala y la República Dominicana esto obedeció a un menor incremento de las exportaciones netas sumado a un debilitamiento de su demanda interna. Por el contrario, en Guatemala y Panamá se mantienen ritmos de crecimiento similares a los de 2018. En el primer caso este se sustenta en el mantenimiento de la contribución del consumo privado al crecimiento, mientras en Panamá este se basa en la contribución de los sectores de la construcción, el transporte y los servicios financieros. Por último, en México, el PIB se contrajo un -0,8% en el segundo trimestre, afectado por una pronunciada reducción de la inversión y, en menor medida, del consumo. La baja ejecución del presupuesto público y la mayor incertidumbre por las tensiones comerciales han afectado su desempeño.

Vale la pena destacar que, durante el último trimestre de 2019, se han producido diversas manifestaciones por demandas sociales en varias economías de la región, especialmente en América del Sur. Si bien la magnitud y las repercusiones de estas protestas varían de país a país, es indudable que podrían afectar la trayectoria de la actividad económica a corto plazo. Durante casi una década, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha posicionado la igualdad como fundamento del desarrollo. Hoy se constata nuevamente la urgencia de avanzar en la construcción de Estados de bienestar, basados en derechos y en la igualdad, que otorguen a sus ciudadanos y ciudadanas acceso a sistemas integrales y universales de protección social y a bienes públicos esenciales, como salud y educación de calidad, vivienda y transporte. Para ello es necesario construir pactos sociales para impulsar la igualdad.

El estancamiento del PIB regional se explica por la significativa reducción de la demanda interna en cada uno de sus componentes

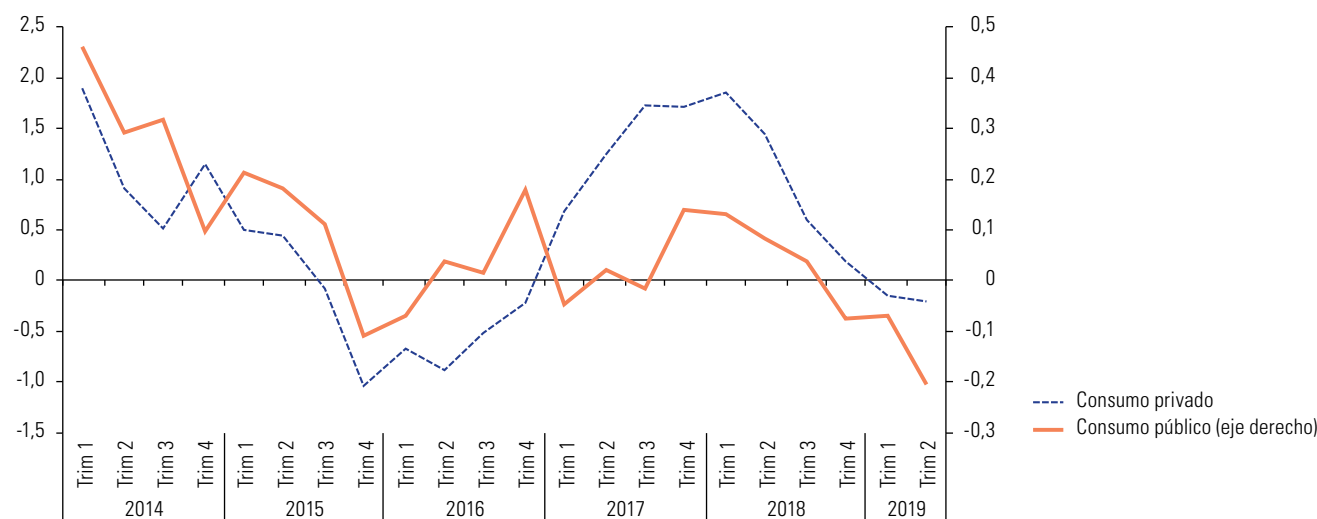
En la evolución de la demanda interna se destaca la significativa reducción de los inventarios, que se contraen desde el primer trimestre del año, con tasas superiores a las observadas en años anteriores. En el primer semestre de 2019, la reducción de las existencias ha restado medio punto porcentual al crecimiento del PIB. No es fácil explicar las causas de este desplome de las existencias, pero es razonable suponer que respondió a la reacción de productores e importadores frente al mayor entorno de incertidumbre global debido a la intensificación de las tensiones comerciales y a la constante disminución de las expectativas con respecto al crecimiento futuro, que supuso una posible sobreacumulación previa basada en perspectivas que resultaron demasiado promisorias en comparación con la demanda efectiva.

A la evolución negativa de los inventarios se suma la formación bruta de capital fijo, que disminuyó un -1,5% en la primera mitad del año, acumulando tres trimestres consecutivos de retroceso. Este resultado se atribuye a la reducción de las inversiones, tanto en construcción como en maquinaria y equipos.

El consumo, público y privado, ha sido uno de los componentes de la demanda más golpeados. El detrimento del consumo público se enmarca en la dinámica de ajuste fiscal que han implementado los gobiernos de la región, cuyo objetivo se ha centrado más en mantener las cuentas fiscales bajo control que en potenciar el crecimiento del PIB mediante la política fiscal. Su contribución al crecimiento ha pasado de medio punto porcentual en los últimos años a restar un quinto de punto en el segundo trimestre de este año (véase el gráfico IV.3). En el segundo trimestre, el consumo privado se contrajo un -0,4% y los indicadores disponibles, así como la evolución de sus fundamentos, indican que dicha trayectoria se mantendrá. Se destaca el comercio minorista, pues las ventas de bienes de consumo duraderos y no duraderos siguen disminuyendo. Las importaciones desestacionalizadas de bienes de consumo se redujeron en los últimos meses. Así, tanto el comercio minorista (vinculado al consumo) como el mayorista (vinculado en parte a la inversión) muestran pérdidas de dinamismo.

Gráfico IV.3

América Latina: contribución del consumo privado y público al crecimiento del PIB, 2014 a 2019
(En porcentajes)



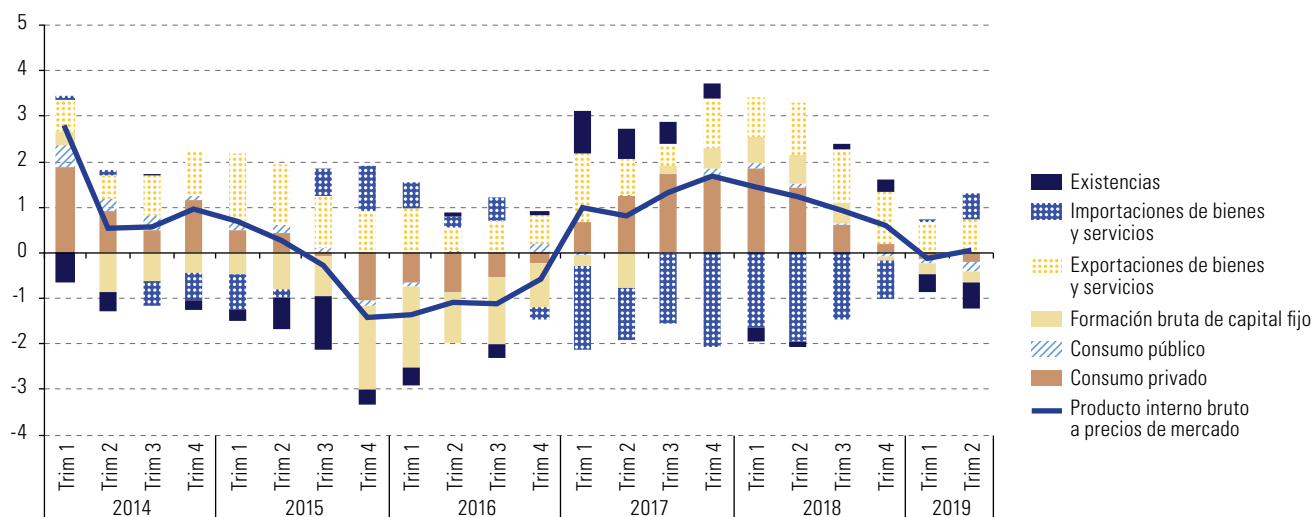
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

La evolución del mercado laboral también apoya las perspectivas para el consumo. Los datos de los últimos trimestres móviles señalan un deterioro de este mercado. A pesar de que la ocupación ha crecido y la tasa de desempleo ha descendido levemente, la creación de empleo asalariado disminuyó y el empleo por cuenta propia aumentó. Esto acarrea un empeoramiento de la calidad de la ocupación y un deterioro del ingreso promedio. Además, se observa una recomposición de la ocupación con el pasaje de puestos de trabajo en los sectores más productivos a los sectores menos productivos. Otros factores que pueden haber afectado el consumo son la evolución del ingreso por los peores términos de intercambio, la reducción del crédito interno y el aumento del costo de los bienes importados, dada la depreciación de la moneda en los distintos países.

Con respecto al comercio exterior de bienes y servicios, a diferencia de lo que ocurrió en 2017 y 2018, las exportaciones netas realizaron un aporte positivo al crecimiento del PIB en el primer semestre de 2019. No obstante, este resultado es engañoso, pues no se debe a un aumento en las tasas de crecimiento de las exportaciones, sino a la contribución positiva de las importaciones, que disminuyeron como resultado de la marcada contracción de la demanda interna (véase el gráfico IV.4).

Gráfico IV.4

América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2014 a 2019
(En porcentajes)



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

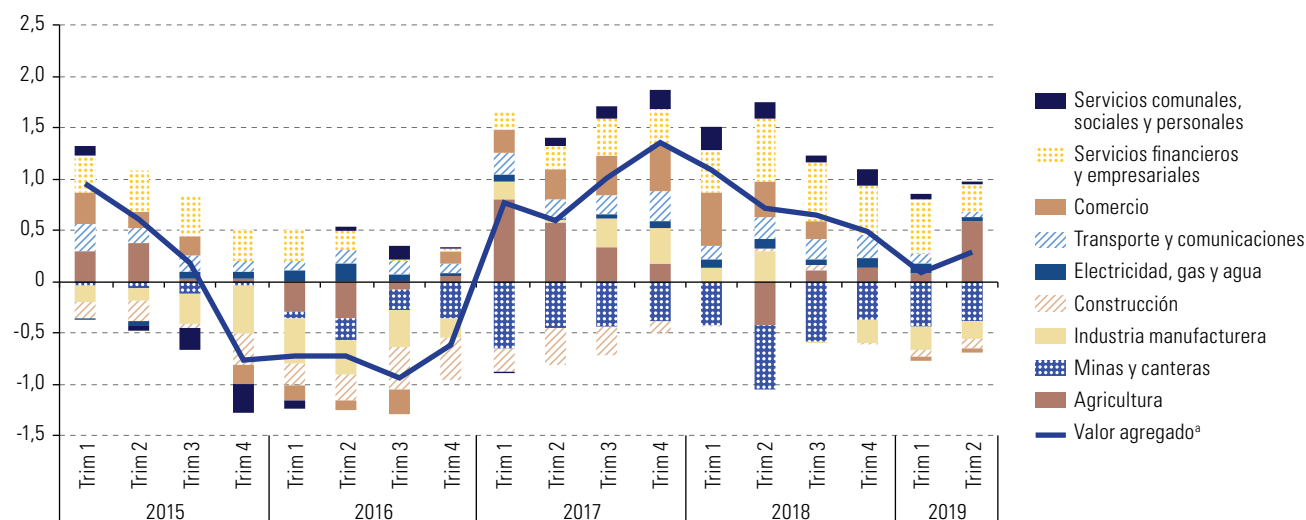
Al constante retroceso de la minería, se suma el de la industria manufacturera, la construcción y el comercio para explicar la moderación de la actividad en el primer semestre¹

En el primer semestre de 2019, el leve aumento del valor agregado en la región siguió estando encabezado por los servicios financieros y empresariales y, en menor medida, por los sectores de transporte y comunicaciones, electricidad, gas y agua, y servicios comunales, sociales y personales. A estos se suma el fuerte incremento de la agricultura en el segundo trimestre, un hecho puntual explicado por el bajo nivel de comparación en la Argentina, donde dicho sector se contrajo un 31% a causa de una sequía en el segundo trimestre de 2018 (véase el gráfico IV.5).

¹ La suma de estos cuatro sectores equivale al 41% del valor agregado regional.

Gráfico IV.5

América Latina: tasa de variación del valor agregado y contribución al crecimiento del valor agregado por sector de actividad económica, 2015 a 2019
(En porcentajes)



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

^a Valor agregado=PIB-ajuste de valoración.

En general, se mantuvo la tendencia decreciente de la minería iniciada en 2015, que ha sido ininterrumpida e incluso se ha intensificado en los últimos trimestres (véase el gráfico IV.5). Esta dinámica negativa se explica principalmente por la merma ininterrumpida de la producción minera en México y la República Bolivariana de Venezuela durante 21 y 22 trimestres, respectivamente. A esto se suman las mermas discontinuas en el resto de los países mineros de la región y aquellas registradas en la Argentina, Chile y el Perú en los últimos trimestres.

En los últimos trimestres también hubo un retroceso de la industria manufacturera y el comercio (de la mano de la disminución del consumo privado), así como de la construcción, que ha mostrado cifras negativas durante tres trimestres consecutivos, en línea con los tres trimestres de contracción de la formación bruta de capital fijo.

Los precios internos

En 2019, la inflación promedio se redujo, lo que reflejó una caída en la mayoría de las economías de la región y abrió espacio para políticas monetarias más expansivas

La dinámica inflacionaria mostró un cambio a la baja a partir de abril de 2019

Para la mayoría de las economías de la región, la inflación a octubre de 2019 se encuentra en niveles históricamente bajos

En la categoría de alimentos se registró la tasa de inflación más alta y el mayor crecimiento, mientras que en la de servicios la inflación se desaceleró

En 2019, la inflación promedio se redujo, lo que reflejó una caída en la mayoría de las economías de la región y abrió espacio para políticas monetarias más expansivas

Durante los primeros diez meses de 2019, la inflación promedio de América Latina y el Caribe experimentó una reducción de 1,2 puntos porcentuales respecto a igual período de 2018¹. Pasó de una tasa del 3,6% en octubre de 2018 al 2,4% en octubre de 2019 (véase el cuadro V.1). La dinámica antes mencionada de la inflación promedio regional refleja la reducción de la inflación interanual en 19 países de la región, con reducciones en sus tasas interanuales superiores a 1,5 puntos porcentuales en los casos de El Salvador, Guatemala y México, Barbados, Belice, Santa Lucía y Suriname. Otras 11 economías registraron un aumento de su tasa de inflación interanual, no obstante, solo en los casos de Barbados y Saint Kitts y Nevis se registró una variación de más de 1,2 porcentuales.

	A diciembre de 2017	A diciembre de 2018	A octubre de 2018	A octubre de 2019
América Latina y el Caribe (excluidos la Argentina, Haití y Venezuela (República Bolivariana de))	3,6	3,2	3,6	2,4
América del Sur (excluidas la Argentina y Venezuela (República Bolivariana de))	2,5	2,9	3,3	2,3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2,7	1,5	1,3	2,5
Brasil	2,9	3,7	4,6	2,5
Chile	2,3	2,6	2,9	2,7
Colombia	4,1	3,1	3,3	3,9
Ecuador	-0,2	0,3	0,3	0,5
Paraguay	4,5	3,2	4,1	2,4
Perú	1,4	2,2	1,8	1,9
Uruguay	6,6	8,0	8,0	8,3
Centroamérica y México (excluido Haití)	5,7	3,8	4,2	2,7
Costa Rica	2,6	2,0	2,0	2,1
Cuba ^a	0,6	2,4	2,0	0,8
El Salvador	2,0	0,4	1,5	-0,9
Guatemala	5,7	2,3	4,3	2,2
Honduras	4,7	4,2	4,7	4,1
México	6,8	6,8	4,9	3,0
Nicaragua ^a	5,8	3,4	4,8	6,1
Panamá	0,5	-1,2	1,0	-0,7
República Dominicana	4,2	1,2	3,5	2,5
El Caribe	3,7	2,0	3,0	2,5
Antigua y Barbuda ^b	2,4	1,7	1,7	1,3
Bahamas ^b	1,8	2,0	3,7	2,9
Barbados ^a	6,6	0,6	0,2	5,5
Belice ^a	1,0	-0,1	0,8	-0,7
Dominica ^c	0,6	1,6	2,1	1,6
Granada ^b	0,5	1,2	1,3	0,3
Guyana ^c	1,5	1,6	1,8	2,3
Jamaica ^c	5,2	2,4	4,7	3,4
Saint Kitts y Nevis ^b	0,8	-2,0	-1,7	-0,4
San Vicente y las Granadinas ^b	3,0	1,4	2,3	0,9
Santa Lucía ^b	2,0	2,1	2,5	0,6
Suriname	9,3	5,5	5,2	4,2
Trinidad y Tabago	1,3	1,0	1,0	1,1
Argentina	25,0	47,1	45,5	49,7
Haití ^a	13,3	16,5	15,1	19,5
Venezuela (República Bolivariana de) ^c	862,6	130 060,2	64 133,8	39 113,8

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

Nota: Promedios regionales y subregionales ponderados por el tamaño de la población, excluidos los datos de la Argentina, Haití y Venezuela (República Bolivariana de).

^a Datos a agosto de 2019.

^b Datos a junio de 2019.

^c Datos a septiembre de 2019.

Cuadro V.1

América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, diciembre de 2017 a octubre de 2019 (En porcentajes)

¹ De los promedios regionales y subregionales se excluyen la Argentina, Haití y Venezuela (República Bolivariana de) por presentar consistentemente niveles de inflación muy superiores al resto de las economías de la región. Si se tuvieran en cuenta esos datos, se vería afectada la representatividad de la dinámica descrita por la inflación a nivel regional.

A nivel de subregiones, la evolución de la inflación interanual se plasmó en reducciones en las economías de América del Sur de 1,0 porcentual, pasando de un 3,3% en octubre de 2018 a un 2,3% en octubre de 2019. En Centroamérica y México la inflación interanual pasó de un 4,2% a un 2,7% entre octubre de 2018 y octubre de 2019, mientras que en las economías del Caribe no hispanohablante pasó del 3,0% al 2,5% en el mismo período.

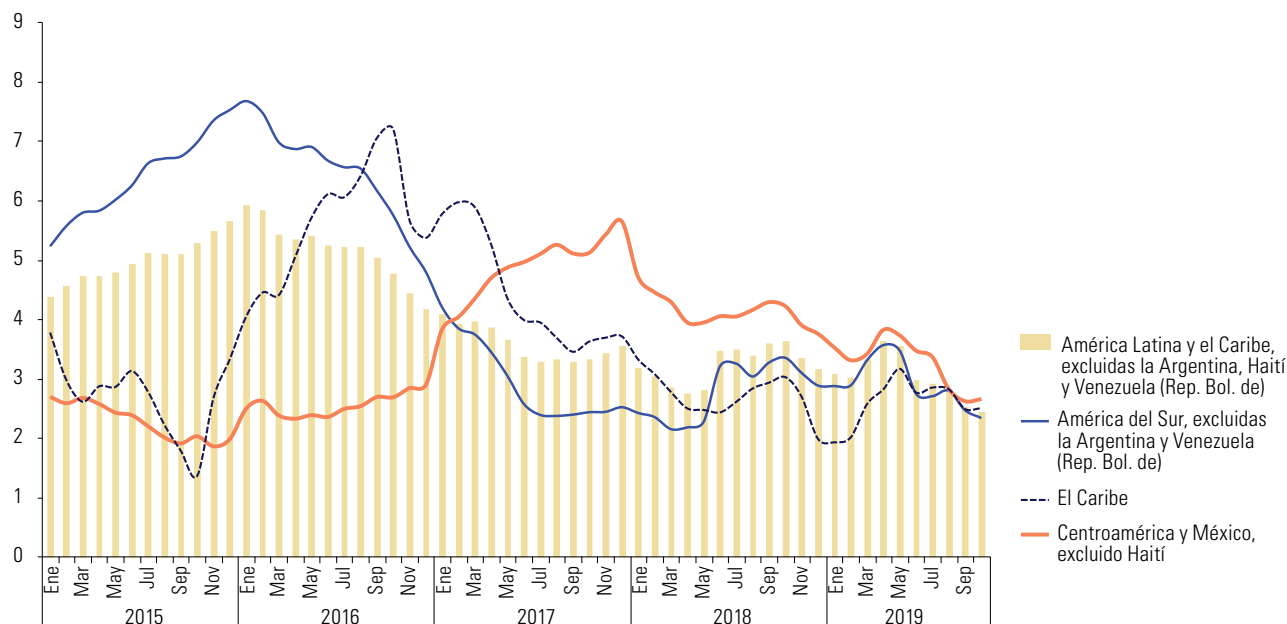
En los casos no incluidos en los promedios regionales y subregionales (Argentina, Haití y Venezuela (República Bolivariana de)) destaca la aceleración que registró la inflación en los dos primeros países mencionados. En el caso argentino, pasó de un 45,5% en octubre de 2018 a un 49,7% en octubre de 2019 y, en el caso haitiano, pasó de un 15,1% a un 19,5% en el mismo lapso. En el caso venezolano, se observó una reducción de la inflación interanual en los primeros diez meses de 2019, aunque a septiembre la inflación interanual es del 39.113,8%.

La dinámica inflacionaria mostró un cambio a la baja a partir de abril de 2019

Al analizar cómo ha evolucionado la inflación durante 2019, se observan diferencias claras antes y después del mes de abril. En el gráfico V.1 se muestra la trayectoria mensual de la inflación a nivel regional y subregional, lo que permite constatar que entre diciembre de 2018 y abril de 2019 la inflación regional registró un aumento y a partir de dicho mes ha caído. En abril de 2019 la tasa de inflación interanual de la región fue del 3,6%, y se habían registrado alzas en 20 países. Desde entonces, la tasa de inflación interanual de la región cayó 1,1 puntos porcentuales, disminuyendo en 21 países. Una profundización de la desaceleración generalizada de la actividad económica, así como diferencias en las dinámicas del tipo de cambio y del precio de la energía, contribuyen a explicar este comportamiento tan diferenciado de la inflación a lo largo del año.

Gráfico V.1

América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, promedio ponderado, enero de 2015 a octubre de 2019
(En porcentajes)



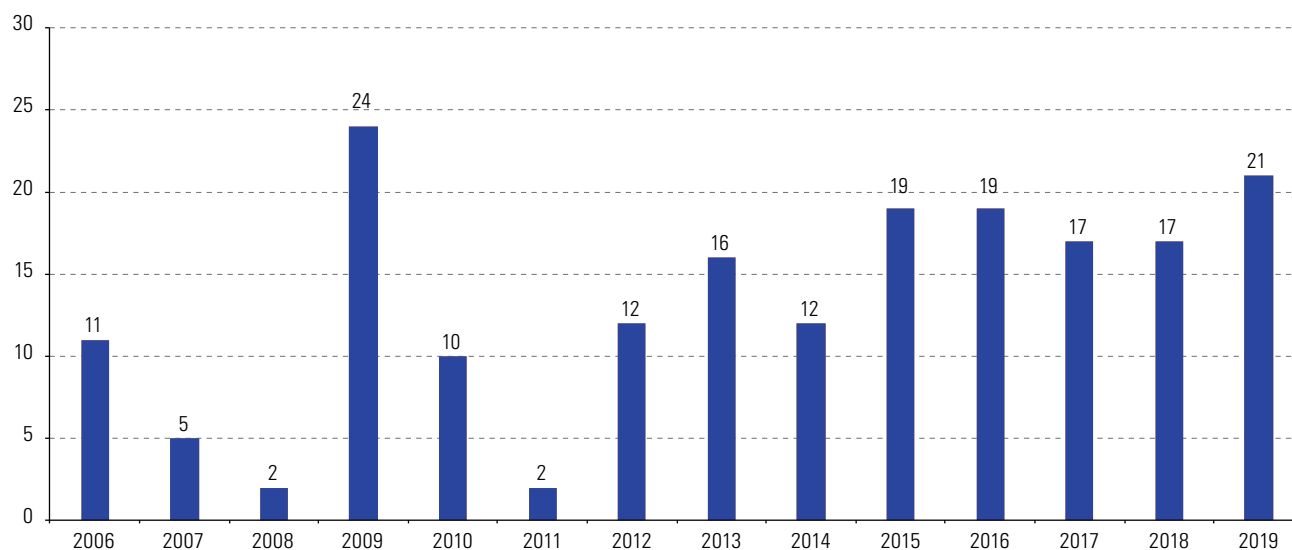
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Para la mayoría de las economías de la región, la inflación a octubre de 2019 se encuentra en niveles históricamente bajos

A octubre de 2019, 21 economías registraron una inflación interanual inferior al 3%, en total 4 países más de los observados en octubre de 2018. Este es el mayor número de países con tasas de inflación inferiores al 3% que se observa en la región desde 2009, cuando la cifra ascendió a 24 (véase el gráfico V.2).

Gráfico V.2

América Latina y el Caribe: número de países con tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses inferiores al 3%, 2006-2019^a
(En número de países)



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

^a Los datos de cada año corresponden al mes de septiembre.

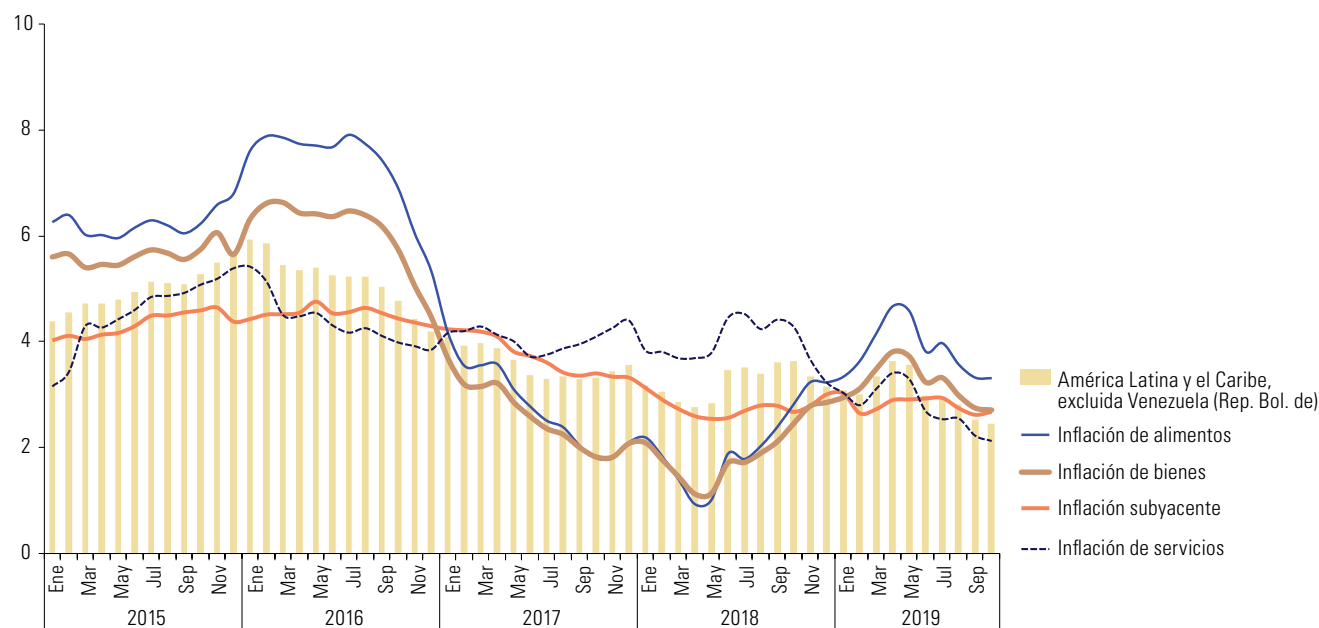
El descenso observado por la inflación en lo que va de año y los bajos niveles que registra esta variable en la mayoría de los países de la región son datos reveladores y útiles. Por un lado, dan cuenta de la severidad de la desaceleración que se ha registrado en la actividad económica regional. Por otro, han brindado espacio para la adopción de políticas monetarias expansivas.

En la categoría de alimentos se registró la tasa de inflación más alta y el mayor crecimiento, mientras que en la de servicios la inflación se desaceleró

La agrupación de alimentos registró un aumento de su inflación interanual entre octubre de 2018 y octubre de 2019, de un 2,8% a un 3,3%, respectivamente. La inflación registrada en los bienes transables pasó del 2,5% al 2,7% en ese mismo lapso. La inflación subyacente no sufrió modificaciones, sino que se mantuvo en un 2,7%. En el caso de la inflación de los bienes no transables y servicios, se redujo, entre septiembre de 2018 y septiembre 2019, de un 4,3% a un 2,1% (véase el gráfico V.3).

Gráfico V.3

América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses por tipos de inflación, promedio ponderado, enero de 2015 a octubre de 2019
(En porcentajes)



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

Al igual que en el caso del índice general, los distintos componentes del IPC han registrado un comportamiento variable a lo largo de 2019. Sus tasas de inflación han tendido a disminuir desde abril. Entre diciembre de 2018 y abril de 2019, la inflación en alimentos se incrementó en 1,4 puntos porcentuales, mientras que entre abril y octubre de 2019 se redujo en 1,3 puntos porcentuales. La inflación en transables subió en 1,0 punto porcentual entre diciembre 2018 y abril 2019, para luego descender en 1,0 punto porcentual entre abril y octubre. La inflación de servicios se incrementó en 0,2 puntos porcentuales entre diciembre de 2018 y abril 2019, y se redujo entre mayo y octubre en 1,2 puntos porcentuales. Por último, la inflación subyacente se mantuvo constante entre diciembre 2018 y abril 2019, y disminuyó en 1,2 puntos porcentuales entre abril y octubre de 2019.

Empleo y salarios

Aumentó la tasa de ocupación, pero sin reducirse la desocupación

Un nuevo deterioro de la composición del empleo

Se estancan o empeoran los indicadores de calidad de empleo

Predominan leves incrementos de los salarios reales del empleo registrado

Para 2020, no se espera un cambio en las tendencias laborales
prevalecientes en 2019

Bibliografía

En 2019, la debilidad de la actividad económica provocó a nivel regional un nuevo deterioro del mercado laboral que se expresó en un empeoramiento de la calidad media del empleo y un leve aumento de la desocupación abierta. Al respecto, cabe destacar el empeoramiento de la composición del empleo por categoría de ocupación a causa de la debilidad de la generación de empleo asalariado y, sobre todo, de empleo formal, así como el aumento de la subocupación horaria y de la informalidad. Por otra parte, la mayoría de los países sufrió un incremento predominantemente moderado de la tasa de desocupación a nivel nacional, y el total regional aumentó del 8,0% al 8,2%, lo que se suma a una subida de 1,8 puntos porcentuales desde 2014. Al mismo tiempo, respecto a los salarios reales del empleo registrado prevalecieron leves aumentos, si bien no fue un resultado generalizado.

Aumentó la tasa de ocupación, pero sin reducirse la desocupación

Después de una marcada caída de la tasa de ocupación hasta 2016, a partir de 2017 esta tasa empezó a recuperarse gradualmente. En 2019 ha vuelto a registrarse un moderado incremento y se estima que en el promedio del año esta tasa ha aumentado de un 57,4% en 2018 a un 57,5% en 2019. Sin embargo, como se verá más adelante, este incremento de la proporción de la población en edad de trabajar que se encuentra ocupada no se debe a una dinamización de la demanda laboral. Más bien se debe a la necesidad de muchos hogares de obtener ingresos laborales, aunque sea en ocupaciones de mala calidad. Por lo tanto, en forma paralela a este incremento de la tasa de ocupación, la tasa de participación aumentó en una proporción similar, de un 62,4% a una estimación del 62,6%¹.

En consecuencia, en el plano regional, el leve incremento del empleo no se expresó en una caída de la tasa de desocupación, que se incrementó de un 8,0% a un 8,2%. Entre los países de la región, la pauta predominante ha sido un leve ascenso de la tasa de desocupación; en la mediana de 18 países, esta tasa aumentó 0,4 puntos porcentuales: hubo un mayor nivel de desocupación en 13 países, una reducción en 4 países, y la tasa se mantuvo estable (+/- 0,1 punto porcentual) en un país (véase el cuadro A1.19 del anexo estadístico). Los aumentos más pronunciados de la tasa de desocupación se registraron en Costa Rica y la Argentina (primer semestre), mientras que esta bajó en tres países caribeños (Belice, Jamaica y Bahamas) y en el Brasil.

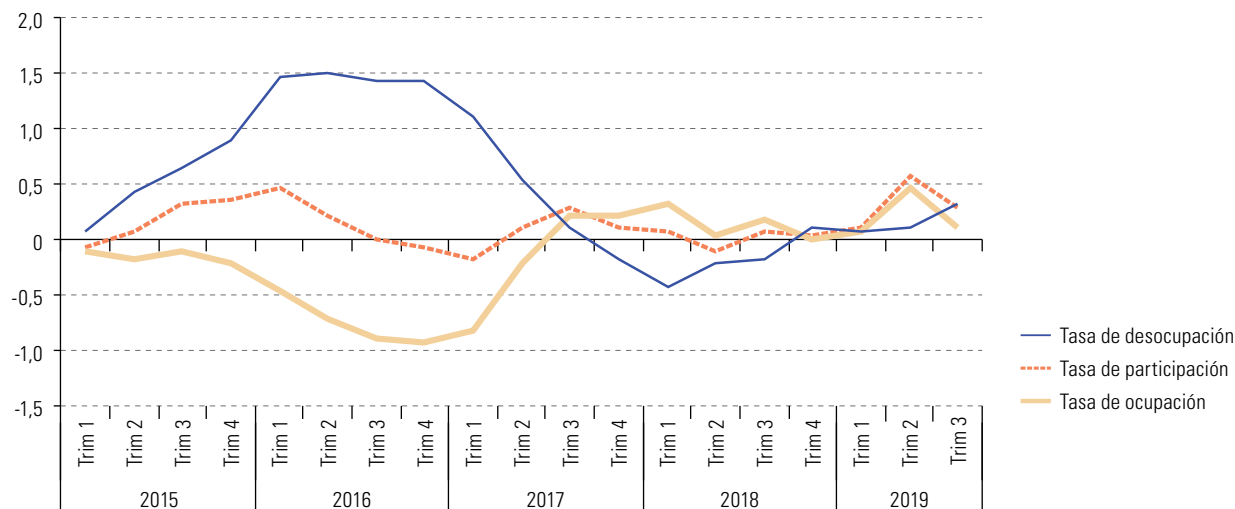
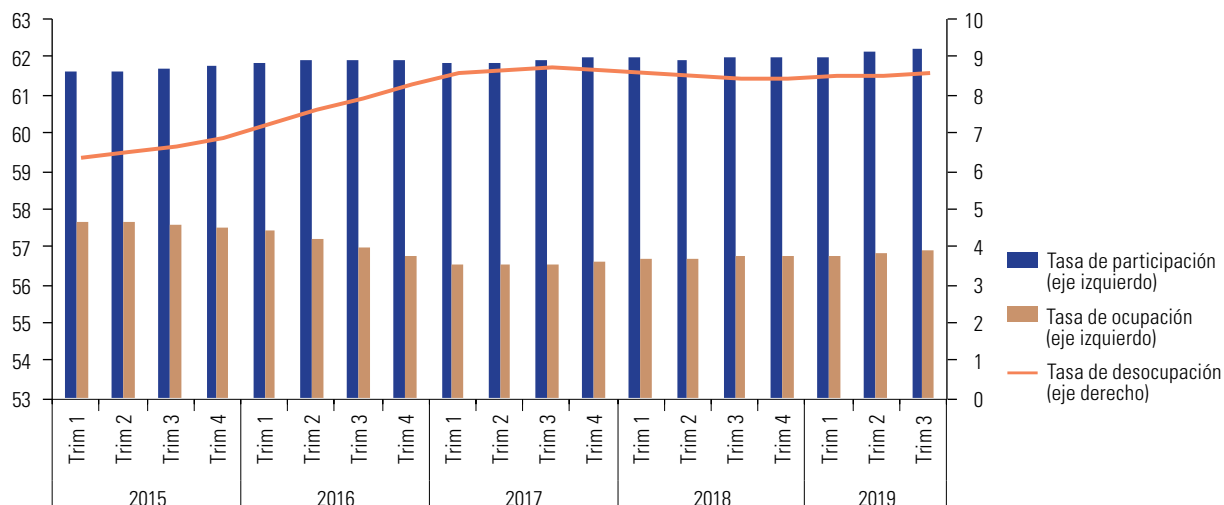
Con el moderado aumento de la tasa de desocupación y la expansión de la fuerza de trabajo se estima que el número de desocupados en América Latina y el Caribe habría aumentado en alrededor de un millón de personas, con lo que ascendería a 25,2 millones el total de personas que buscan empleo en la región. De esta manera, en términos absolutos (si bien no respecto a la tasa de desocupación), la desocupación alcanzó un nuevo máximo.

Los datos correspondientes a un reducido grupo de países sobre los que se dispone de información trimestral indican que la desocupación se mantuvo relativamente estable durante los primeros dos trimestres del año, pero con un incremento que se acelera en el tercero (véase el gráfico VI.1).

¹ Respecto a la evolución de la participación y la ocupación, véanse los cuadros A1.18 y A1.20 del anexo estadístico. Al analizar las tasas urbanas en vez de las nacionales, se observan leves aumentos de la tasa de participación (del 63,6% al 63,8%) y de la tasa de ocupación (del 57,8% al 57,9%).

Gráfico VI.1

América Latina y el Caribe (promedio ponderado de 12 países)^a: tasas de participación, ocupación y desempleo, variación interanual y años móviles, primer trimestre de 2015 a tercer trimestre de 2019^b
(En porcentajes y puntos porcentuales)

A. Variación interanual
(en puntos porcentuales)

B. Años móviles
(en porcentajes)


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

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

^b Las cifras del tercer trimestre de 2019 son preliminares.

Las principales variables laborales diferenciadas por sexo presentan una evolución desigual. Como se muestra en el gráfico VI.2 respecto del conjunto de 17 países, a nivel nacional en los primeros tres trimestres de 2019 la participación laboral de las mujeres registró un marcado aumento, mientras que la de los hombres se contrajo. Algo similar se observa respecto a la tasa de ocupación. Por lo tanto, la tendencia de largo plazo de una reducción gradual de la brecha entre hombres y mujeres respecto a las tasas de participación y de ocupación ha avanzado en 2019². Cabe señalar que esta evolución se observa tanto en el promedio ponderado de las variaciones a nivel nacional, como en la mediana, de manera que refleja una tendencia bastante generalizada.

² Véase en CEPAL/OIT (2019b) una revisión reciente de la evolución de la participación laboral de las mujeres en la región y una discusión de los factores que juegan un papel relevante al respecto.

Históricamente, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) se ha centrado en la información con cobertura urbana para el análisis de la evolución de la desocupación abierta. Esto se debía, principalmente, a dos motivos: i) inicialmente, las encuestas de hogares —el principal instrumento de medición de los mercados laborales— cubrían solo las zonas urbanas, en ocasiones parcialmente (la capital, las principales ciudades), y ii) el desempleo abierto ha sido principalmente un fenómeno urbano, mientras que en las zonas rurales ha sido de escasa relevancia; en consecuencia, la tasa de desocupación abierta como indicador de coyuntura era más útil a nivel de las zonas urbanas.

Durante los últimos años y décadas las instituciones nacionales a cargo de la medición del mercado laboral han extendido la cobertura de esta medición. De los países de la región que realizan esta medición con regularidad, solo en la Argentina no se cubren las zonas rurales. Por ello, ya no existe este motivo de exclusión del análisis de la desocupación abierta para el total nacional.

El segundo motivo, más bien estructural, de la exclusión de la medición de la desocupación abierta en las zonas rurales es más complejo. Los países de la región se pueden diferenciar según la estructura de sus mercados laborales: en los países que tienen una gran proporción de población radicada en las zonas rurales y una alta proporción de los ocupados trabajan en el sector agropecuario, existe una marcada diferencia entre los mercados laborales urbanos y rurales. Específicamente, estos últimos vienen determinados en estos países por la dinámica productiva del sector agropecuario, donde la demanda laboral suele ser altamente estacional. Los moradores de las zonas rurales conocen esta dinámica y en fases de baja demanda laboral se dedican a actividades por cuenta propia o salen del mercado de trabajo, pero no buscan empleo, conscientes de que la probabilidad de conseguir un trabajo remunerado es extremadamente baja —con lo cual no cumplen con el criterio de la "búsqueda", por definición necesario para identificar a una persona como abiertamente desocupada—. Así, por ejemplo, en países como Guatemala y el Perú la tasa de desempleo abierto rural fue del 1,3% y el 0,8%, respectivamente, en el promedio de 2018.

Esta situación tiende a cambiar con el avance de los procesos de urbanización y de la diversificación de la estructura productiva rural. Los mercados de trabajo urbanos ganan cada vez más relevancia como fuente de ingreso a través de la migración interna, pero esta tendencia afecta también a las personas que permanecen en las zonas rurales, por varias razones: en primer lugar, aun en fases del año agrícola en que la demanda laboral del sector agropecuario es baja, la expansión del empleo rural no agropecuario ofrece oportunidades laborales en una estructura de producción más diversificada, por lo que una búsqueda de trabajo promete mayores probabilidades de éxito que previamente; en segundo lugar, la aparición o expansión de zonas urbanas hace que muchas zonas rurales queden más cerca de nuevas oportunidades laborales urbanas, por lo que la migración diaria surge como una opción adicional para los moradores rurales que viven cerca de un centro urbano.

En consecuencia, en países más urbanizados la brecha entre las tasas de desocupación urbana y rural tiende a disminuir. Por ejemplo, en Chile esta tasa fue de un 7,3% en las zonas urbanas y un 4,6% en las rurales en el promedio de 2018. La integración de los mercados laborales urbano y rural puede ser incluso más fuerte en países con alta densidad poblacional: en El Salvador, en 2018, la tasa de desocupación de las zonas rurales fue incluso más alta que la de las zonas urbanas (6,9% y 6,1%, respectivamente).

En varios países de la región se mantienen las características históricas de los mercados laborales rurales, donde la tasa de desocupación abierta es un débil indicador de la situación de este mercado. Sin embargo, debido a los avances en la integración de los mercados laborales urbanos y rurales y al hecho de que en la región aproximadamente el 80% de la población vive en zonas urbanas (y estas dominan los valores nacionales), a partir de esta edición del *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe* se presentarán las tasas de desocupación a nivel nacional. Cabe señalar que en 2019 se estima una tasa regional de desocupación abierta para la región en su conjunto de un 8,2% (un 9,3% para las zonas urbanas y un 2,8% para las zonas rurales). En cualquier caso, se seguirán analizando por separado las tasas de desocupación abierta en las zonas urbanas, dada su mayor fortaleza como indicador de la coyuntura económica.

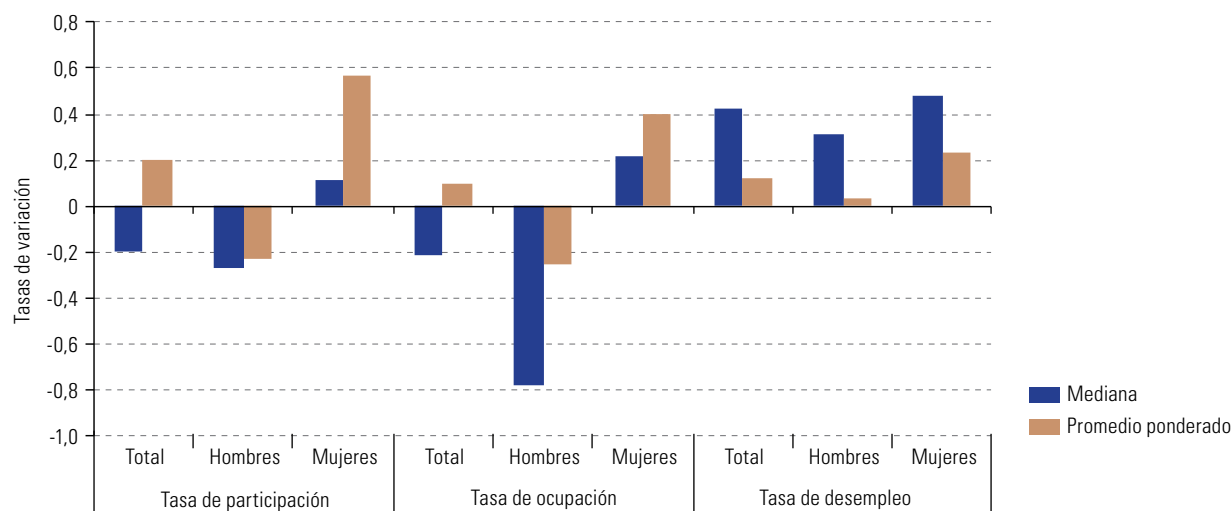
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Recuadro VI.1

La medición de la tasa de desocupación abierta: un cambio metodológico

Gráfico VI.2

América Latina y el Caribe (17 países)^a: variación interanual de las tasas de participación, ocupación y desocupación a nivel nacional por sexo, mediana y promedio ponderado del primer al tercer trimestre de 2019
(En puntos porcentuales)



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

^a Argentina, Barbados, Belice, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

En muchos casos una parte importante del aumento del empleo de las mujeres ha ocurrido de manera preponderante en tipos de empleo de mala calidad. Por ejemplo, en el promedio de los primeros tres trimestres de 2019, en comparación con el mismo período de 2018, el subempleo horario de las mujeres en el Brasil aumentó en 0,7 puntos porcentuales (entre los hombres, se incrementó en 0,3 puntos porcentuales). En México, otro país que ha registrado un importante aumento del empleo femenino, un 57,5% de los nuevos empleos de mujeres correspondió al trabajo por cuenta propia o al trabajo familiar no remunerado (en el caso de los hombres, solo un 16,5%).

Además, tanto el promedio ponderado como la mediana de la variación de las tasas de desocupación a nivel nacional muestran que la tasa de desocupación de las mujeres aumentó más que la de los hombres, con la consiguiente ampliación de la brecha entre los dos sexos.

Un nuevo deterioro de la composición del empleo

El aumento de la tasa de ocupación no fue resultado de un repunte significativo de la demanda laboral. Por séptimo año consecutivo, el empleo asalariado cuya generación es reflejo de esta demanda se expandió menos que el trabajo por cuenta propia que, en su mayoría, refleja las necesidades de obtención de ingresos laborales de parte de hogares de menores ingresos. En el promedio ponderado de los países con información disponible, entre los primeros tres trimestres de 2018 y el mismo período de 2019, el empleo asalariado aumentó en un 1,5%, mientras que el trabajo por cuenta propia creció en un 3,0%³. De esta manera, entre 2012 y 2019, el empleo asalariado habría aumentado en solo un 5,6%, mientras que el trabajo por cuenta propia lo hizo en un

³ Los países sobre los que se dispone de información son la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, el Ecuador, México, Panamá, el Paraguay, el Perú y la República Dominicana.

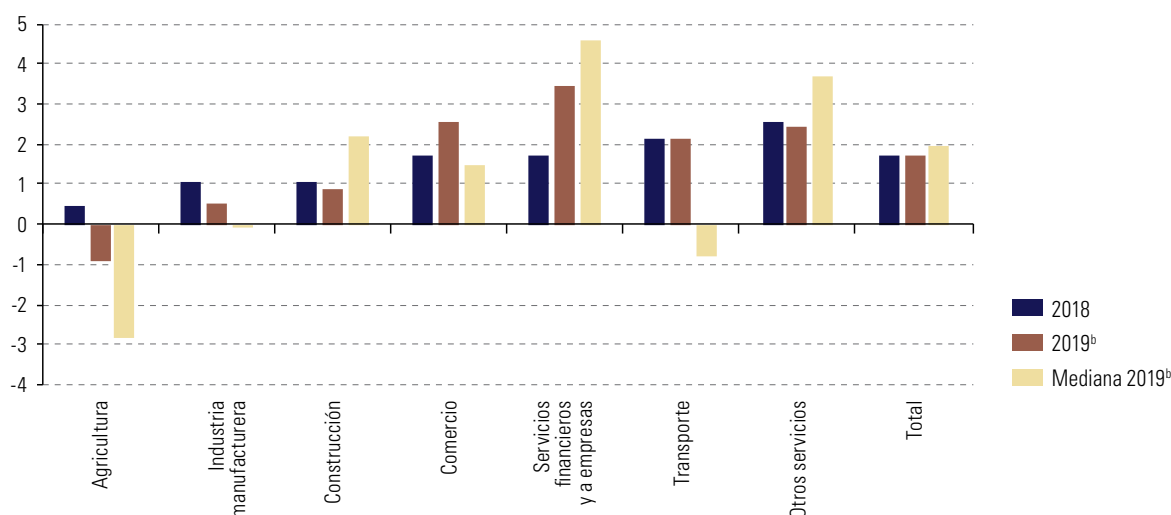
18,4%. En vista de que el trabajo asalariado suele ser, en promedio, de mejor calidad que el trabajo por cuenta propia, esto implica un deterioro serio de la calidad media del empleo de la región⁴.

Otra categoría de ocupación que registró un aumento en la mayoría de los países fue el servicio doméstico: en el promedio ponderado de los países con información disponible, se expandió un 1,7%. Dado que la gran mayoría de las personas que se desempeñan en este tipo de trabajo son mujeres, se puede deducir que una parte de la expansión de la tasa de ocupación femenina se debe a un aumento del empleo en esta categoría.

Por último, en la mayoría de los países el trabajo familiar no remunerado se contrajo. Esto se relacionaría con una contracción del empleo en el sector agropecuario (véase el gráfico VI.3).

Gráfico VI.3

América Latina y el Caribe (13 países)^a: variación interanual de la ocupación por rama de actividad, promedio ponderado de 2018 y promedio ponderado y mediana del primer al tercer trimestre de 2019 (En porcentajes)



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

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

^b Los datos se refieren al cambio interanual del promedio de los primeros tres trimestres.

En 9 de los 12 países sobre los que se dispone de información, el empleo en el sector agropecuario disminuyó, siendo las únicas excepciones el Brasil (con un aumento muy leve del 0,3%), el Ecuador y el Perú. Con ello se mantiene la tendencia reciente, pues entre 2013 y 2018 ya se había registrado una reducción anual del empleo agropecuario de un 0,4%. Esta evolución es significativa, dado que históricamente en América Latina y el Caribe el empleo en este sector se ha comportado de manera contracíclica, por lo que se esperaba que aumentara en la fase actual de bajo crecimiento y débil generación de empleo no agropecuario. Si bien no hay evidencia sobre la causa de este cambio de tendencia, esta situación tal vez indica que la economía campesina que había estado en

⁴ Un componente que estaría contribuyendo al aumento de las actividades por cuenta propia es el trabajo organizado por plataformas digitales. Por lo general, las características de estas actividades difieren de las del trabajo por cuenta propia, pero todavía no se han desarrollado instrumentos adecuados de medición ni de regulación laboral y social. Si bien las relaciones laborales establecidas por estas plataformas son heterogéneas, se puede afirmar que prevalecen modelos que profundizan la informalidad y precariedad del trabajo (CEPAL/OIT, 2019a).

el núcleo del mencionado comportamiento contracíclico ya no tiene la misma capacidad de compensar parcialmente la debilidad de la generación de empleo no agropecuario.

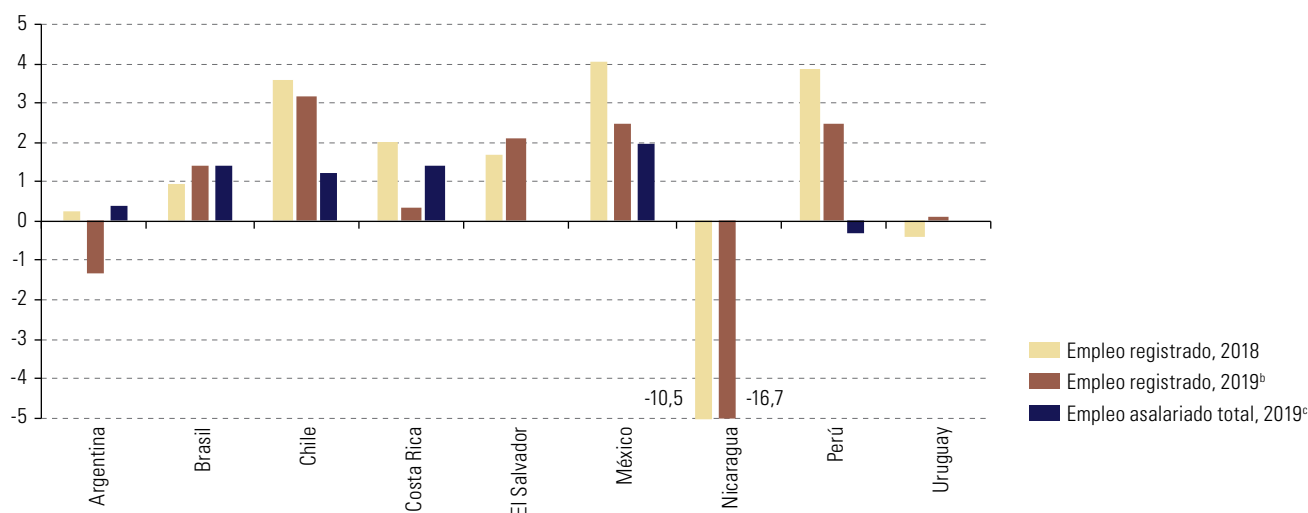
A nivel regional, el empleo manufacturero registró cierto repunte en 2017 y 2018 después de una evolución muy débil entre 2012 y 2016. En 2019, este repunte se atenuó, como lo indican la reducción de su expansión en el promedio ponderado y su estancamiento en la mediana de las tasas de crecimiento del empleo manufacturero de los países. También se ralentizó la generación de empleo en la construcción. En contraste, se mantuvo la tendencia a largo plazo de que la mayor parte de los nuevos empleos surgieran en el sector terciario. En varias de las ramas de actividad de este sector, la generación de empleo se aceleró.

Se estancan o empeoran los indicadores de calidad de empleo

En la mediana de las tasas de crecimiento del empleo registrado (presentado aquí como indicador indirecto de empleos de buena calidad), se observa en 2019 una leve desaceleración respecto a 2018. Una tasa mediana de un poco más del 1% refleja que se han estancado los avances en la mejora de la calidad de empleo que se habían logrado entre mediados de las décadas de 2000 y de 2010, como resultado de la generación de nuevos empleos registrados y la formalización de empleos informales preexistentes (véase el gráfico VI.4).

Gráfico VI.4

América Latina (9 países): variación interanual del empleo registrado y del empleo asalariado^a, 2018 y 2019
(En porcentajes)



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

^a Los datos se refieren a asalariados que cotizan en los sistemas de seguridad social. En el caso del Brasil, se trata de datos sobre asalariados privados comunicados por las empresas al Registro General de Empleados y Desempleados.

^b La variación interanual del empleo registrado en 2019 se refiere a los promedios de enero y febrero en el caso de Nicaragua, de enero a agosto en El Salvador, y de enero a septiembre en la Argentina, el Brasil, Chile, Costa Rica, México, el Perú y el Uruguay.

^c La variación interanual del empleo asalariado total se refiere a los promedios de los primeros tres trimestres de 2019, salvo en la Argentina (primer semestre). No hay información al respecto sobre El Salvador, Nicaragua y el Uruguay.

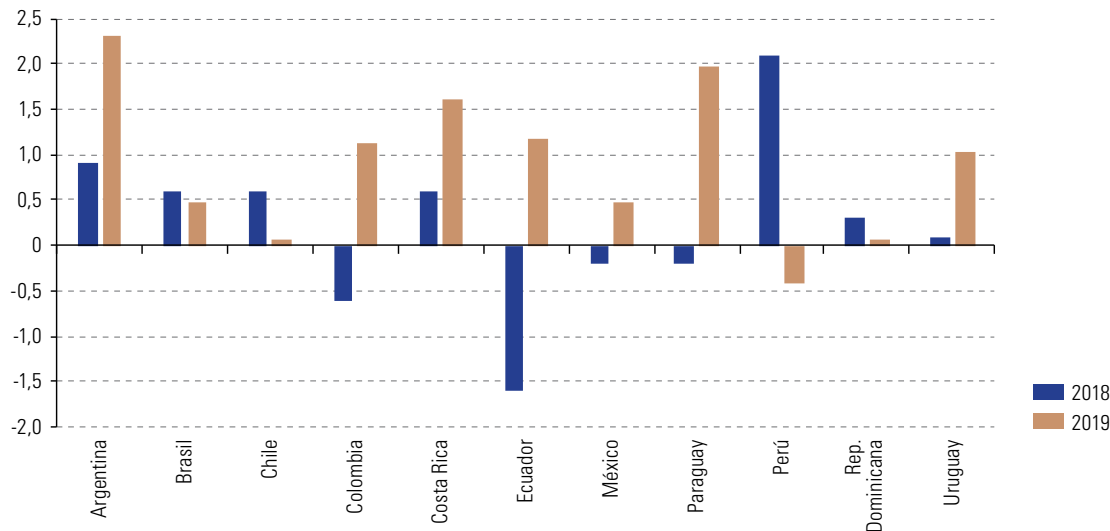
El resultado de la mediana se debe a una evolución mixta a nivel de los países. Se observa una desaceleración en el crecimiento del empleo registrado en la Argentina, Chile, Costa Rica, México, Nicaragua y el Perú. No obstante, en Chile, México y el Perú, con tasas por encima del 2%, la expansión todavía está por encima de la mediana regional⁵. En contraste, se registra una leve aceleración del crecimiento de este tipo de empleo en el Brasil, El Salvador y el Uruguay, si bien con tasas modestas.

Si se compara el crecimiento del empleo asalariado registrado con la tasa de expansión del empleo asalariado, se encuentran dos situaciones. En Chile, México y el Perú, el empleo registrado aumenta más que el asalariado total, lo que indica que en estos países las políticas de formalización siguen teniendo cierto éxito. Por otro lado, en la Argentina y Costa Rica el empleo asalariado registrado crece menos que el empleo asalariado en su conjunto (y en el Brasil crece con la misma tasa), lo que indica que muchos de los nuevos empleos asalariados son informales⁶.

El aumento del subempleo horario, que representa la proporción de los ocupados que trabajan menos de un mínimo de horas establecido a nivel nacional, desean trabajar más y están en condiciones de hacerlo, es otro indicador del deterioro de las condiciones de trabajo en el transcurso de 2019. Como se observa en el gráfico VI.5, en 8 de 11 países con información disponible el subempleo horario aumentó. Se mantuvo estable en dos países (+/- 0,1 puntos porcentuales) y bajó solo en uno⁷. En la mediana de dichos países, el subempleo horario aumentó en 1,0 punto porcentual.

Gráfico VI.5

América Latina (11 países): variación interanual de la tasa de subempleo horario, 2018 y 2019^{a b}
(En puntos porcentuales)



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

Nota: La información sobre el subempleo horario varía según la definición aplicada en cada uno de los países y no es comparable entre ellos.

^a Los datos de 2019 corresponden al promedio de los primeros tres trimestres, con la excepción de la Argentina (primer semestre).

⁵ Cabe señalar que la información sobre Nicaragua abarca solo el período de enero a febrero, ya que no se dispone de datos posteriores.

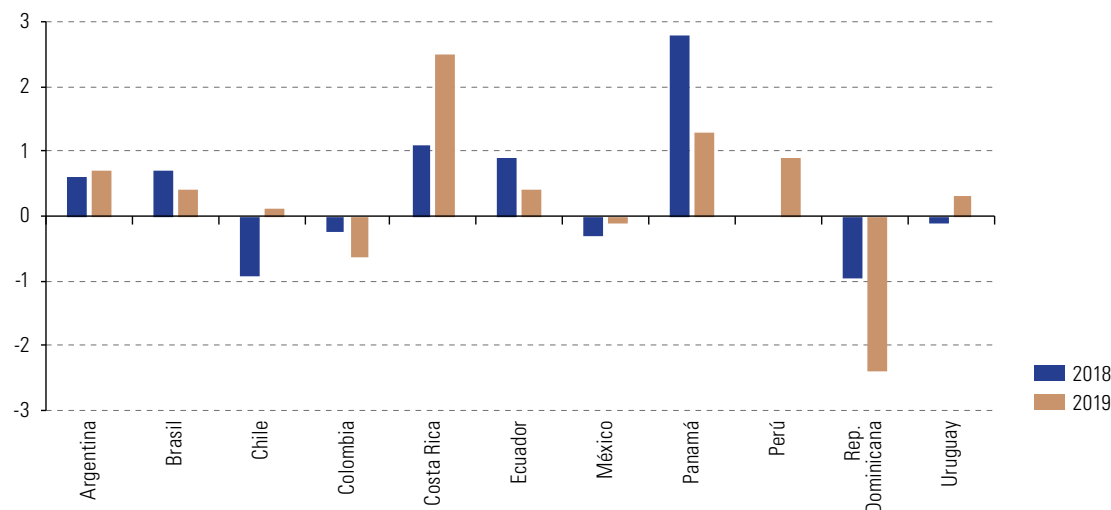
⁶ No hay información al respecto sobre El Salvador, Nicaragua y el Uruguay.

⁷ Los datos presentados en el gráfico VI.5 que indican una reducción del subempleo horario en el Perú se refieren a Lima Metropolitana. En el total urbano del Perú, entre los períodos de octubre de 2017 a septiembre de 2018 y octubre de 2018 a septiembre de 2019, el subempleo en su conjunto (subempleo horario y por ingresos) aumentó en 1,0 punto porcentual.

Por último, la informalidad laboral tendió a subir en 2019, en comparación con 2018. Como se observa en el gráfico VI.6, de 11 países con información disponible sobre la informalidad laboral, 7 registran un aumento de este indicador de empleo de mala calidad, en dos el indicador se mantiene estable y en otros dos, cae. En la mediana de dichos países, se observa un aumento de 0,4 puntos porcentuales de la informalidad laboral. Es interesante destacar el caso de México, donde la leve baja de la informalidad laboral coincidió con un aumento de la participación del sector informal en el empleo, explicado por un débil crecimiento económico. Esto pone de relieve nuevamente los avances de los programas de formalización en este país.

Gráfico VI.6

América Latina (11 países): variación interanual de la tasa de empleo informal, 2018 y 2019^a
(En puntos porcentuales)



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

Nota: La información sobre la informalidad laboral varía según la definición aplicada en cada uno de los países y no es comparable entre ellos.

^a Los datos de 2019 corresponden al promedio de los tres primeros trimestres, con la excepción de la Argentina (primer semestre).

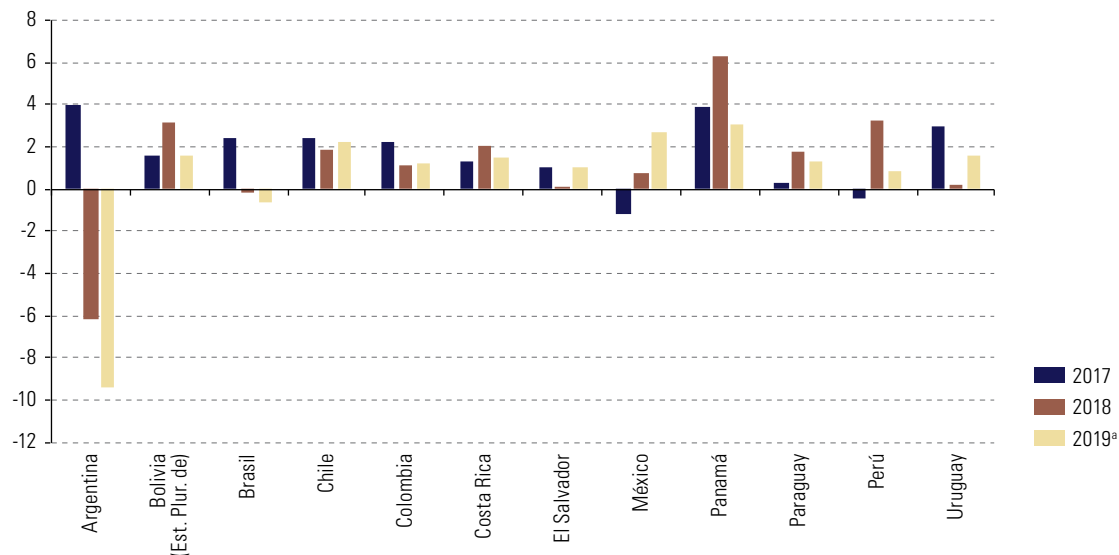
Predominan leves incrementos de los salarios reales del empleo registrado

Los salarios medios reales del empleo registrado mantuvieron, en la mayoría de los casos, leves incrementos. Esto, sin embargo, no fue una evolución generalizada. En la Argentina, la aceleración de la inflación incidió en una significativa caída y en el Brasil se registró una leve pérdida del salario medio real del empleo registrado, a pesar de una inflación decreciente (véase el gráfico VI.7).

Por otro lado, en México el salario medio real del empleo registrado mostró su mayor aumento desde 2002, en parte por el incremento significativo del salario mínimo. El aumento del salario mínimo (un 12,0% en términos reales entre enero a octubre de 2018 y enero a octubre de 2019) fue una excepción, en un año en que la política salarial preponderante en los países de la región se centró en aumentos solo muy levemente por encima de la inflación. Así pues, en la mediana de los países el aumento interanual calculado para los primeros tres trimestres del año fue de solo un 0,8%. Con ello se mantuvo la pauta preponderante en 2018, donde la mediana de los aumentos de los salarios mínimos reales también fue de un 0,8%. De esta manera, en esos dos años se interrumpió la tendencia vigente hasta entonces, ya que entre 2005 y 2015 el promedio de estas medianas fue de un 2,3%, y prevalecieron aumentos del salario mínimo por encima de los incrementos de los salarios medios (véase el gráfico VI.8).

Gráfico VI.7

América Latina (12 países): variación interanual de los salarios reales del empleo registrado, 2017-2019^a
(En porcentajes)

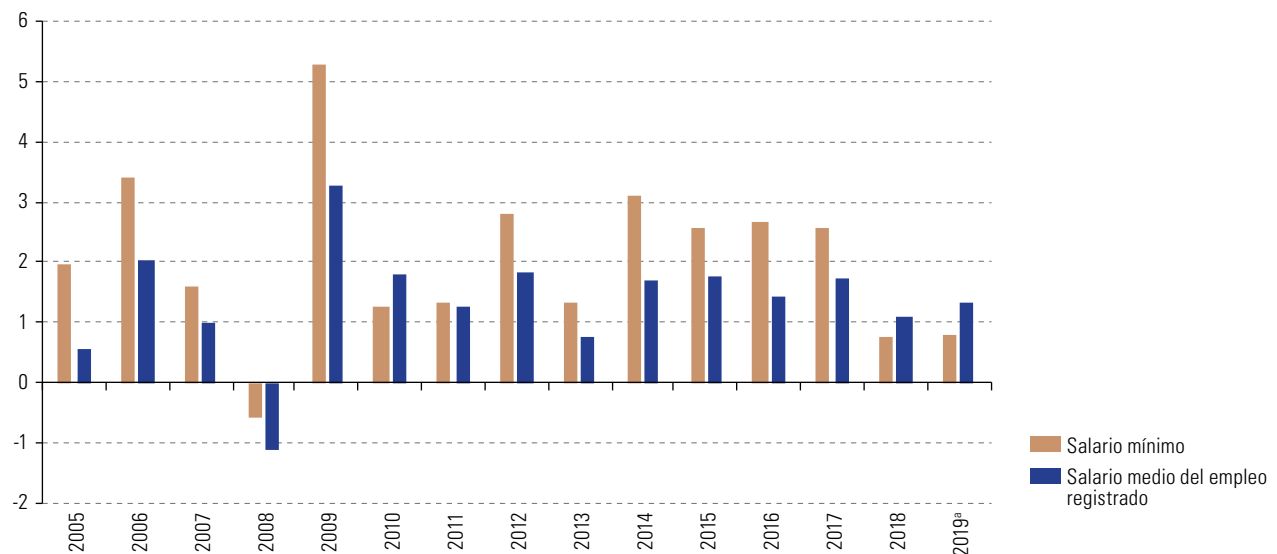


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a La variación interanual del salario en 2019 se refiere a marzo en el caso del Estado Plurinacional de Bolivia; a junio en el Paraguay; al promedio de enero a septiembre en el Brasil, Chile, Colombia, México, el Perú y el Uruguay; al promedio de enero a agosto en la Argentina y El Salvador; al promedio de enero a junio en Panamá, y al promedio de enero y febrero en Nicaragua.

Gráfico VI.8

América Latina: variación interanual de los salarios mínimo y medio del empleo registrado, mediana de las tasas de los países con información disponible, 2005-2019



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

^a De enero a septiembre.

Cabe señalar que la política de aumentos de los salarios mínimos por encima del incremento del salario medio contribuyó en dicho período a reducir la elevada desigualdad salarial de la región (CEPAL, 2014, págs. 152-160; Kugler, 2019).

Para 2020, no se espera un cambio en las tendencias laborales prevalecientes en 2019

En resumen, en el contexto de un débil crecimiento económico a nivel regional, los datos laborales muestran un deterioro bastante generalizado. Si bien en 2019 se registra un aumento de la tasa de ocupación, indicadores como la composición del empleo por categoría de ocupación, el empleo registrado, el subempleo horario y la informalidad muestran un claro deterioro o un enfriamiento respecto de los avances previos. Estos datos reflejan que el aumento del empleo se debe más a las necesidades de ingresos laborales de los hogares que a una demanda laboral dinámica. También la tasa de desocupación abierta aumentó en la mayoría de los países. En cuanto a los salarios reales medios del empleo registrado, prevalecen leves aumentos, aunque no son generalizados. Debido al deterioro de la composición del empleo, representan una menor proporción del empleo total.

Para 2020, las proyecciones del crecimiento económico no dan motivo para esperar que repunte la generación de empleo de calidad. Con heterogeneidad de un país a otro, seguirían prevaleciendo tendencias de deterioro de la composición del empleo, en términos de categorías de ocupación, subempleo e informalidad. Entretanto, en los países que tienen una inflación baja y estable, los salarios reales del empleo registrado se mantendrían sin grandes cambios. En muchos países es probable que también aumente la tasa de desocupación. En cuanto al promedio ponderado regional, se estima que la tasa de desocupación podría subir levemente respecto al nivel de 2019, con lo que alcanzaría alrededor de un 8,4%.

Bibliografía

- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2014), *Pactos para la igualdad: hacia un futuro sostenible* (LC/G.2586(SES.35/3)), Santiago.
- CEPAL/OIT (Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Organización Internacional del Trabajo) (2019a), "El futuro del trabajo en América latina y el Caribe: antiguas y nuevas formas de empleo y los desafíos para la regulación laboral", *Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe*, N° 20 (LC/TS.2019/31), Santiago.
- (2019b), "Evolución y perspectivas de la participación laboral femenina en América Latina", *Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe*, N° 21 (LC/TS.2019/66), Santiago.
- Kugler, A. (2019), "Impacts of labor market institutions and demographic factors on labor markets in Latin America", *IMF Working Paper*, N° WP/19/155, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).

Las políticas macroeconómicas

A. La política fiscal

El manejo de la política fiscal continúa priorizando la reducción de los déficits, pero se ha vuelto más complejo debido al contexto actual de la región

La deuda pública presenta un ligero aumento en América Latina, mientras que en el Caribe continúa con tendencia a la baja

El gasto público se mantiene relativamente estable

Los ingresos públicos se proyectan estables, pero podrían verse afectados por la desaceleración de la actividad económica y los menores precios de los recursos naturales

B. Las políticas monetaria y cambiaria

Atenuar la desaceleración de la demanda agregada interna es el principal objetivo de las autoridades monetarias, por lo que las tasas de política monetaria alcanzan niveles históricamente bajos

Si bien el comportamiento de las tasas de interés activas ha sido bien diferenciado en la región, el crédito destinado al sector privado tiende a contraerse

Durante 2019, las monedas de la región tendieron a depreciarse respecto al dólar, pese a observarse una reducción en la volatilidad de las cotizaciones frente a los niveles de 2018

Las reservas internacionales se reducen en términos nominales y se mantienen estables en relación con el PIB

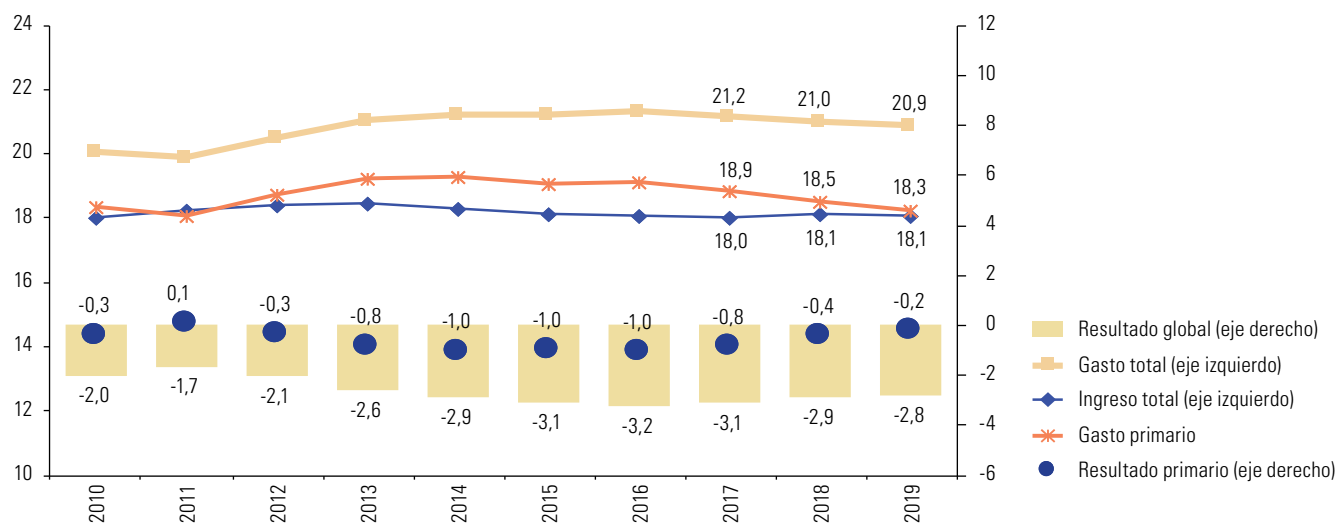
A. La política fiscal

El manejo de la política fiscal continúa priorizando la reducción de los déficits, pero se ha vuelto más complejo debido al contexto actual de la región

Las últimas proyecciones para el cierre de 2019 evidencian que la consolidación fiscal sigue en curso en América Latina. Como se muestra en el gráfico VII.1, se prevé que el resultado primario de los gobiernos centrales de la región —como indicador aproximado del esfuerzo fiscal— promedie el -0,2% del PIB al cierre del año, en comparación con un -0,4% en 2018. Este descenso se debe a la contracción del gasto primario (el gasto total excluido el pago de intereses), que en 2019 alcanzaría el 18,3% del PIB, frente al 18,5% del PIB registrado en 2018. Los ingresos totales, por su parte, se mantendrían estables con respecto al nivel del año anterior en términos del producto (un 18,1% del PIB). No obstante, los ingresos podrían contraerse debido a la progresiva desaceleración —y en algunos casos contracción— de la recaudación tributaria observada en el transcurso del año y el impacto de caídas en los precios de recursos naturales no renovables, particularmente en el segundo semestre. Se prevé que los gastos totales disminuyan menos que el gasto primario, empujado por el aumento de los pagos de intereses, en consonancia con el incremento observado en el nivel de la deuda pública.

Gráfico VII.1

América Latina (16 países)^a: indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2010-2019^b
(En porcentajes del PIB)



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

Nota: Promedios simples. 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.

^b Las cifras de 2010 a 2018 corresponden a valores observados, en tanto que las de 2019 constituyen estimaciones oficiales o proyecciones derivadas de los presupuestos de 2020.

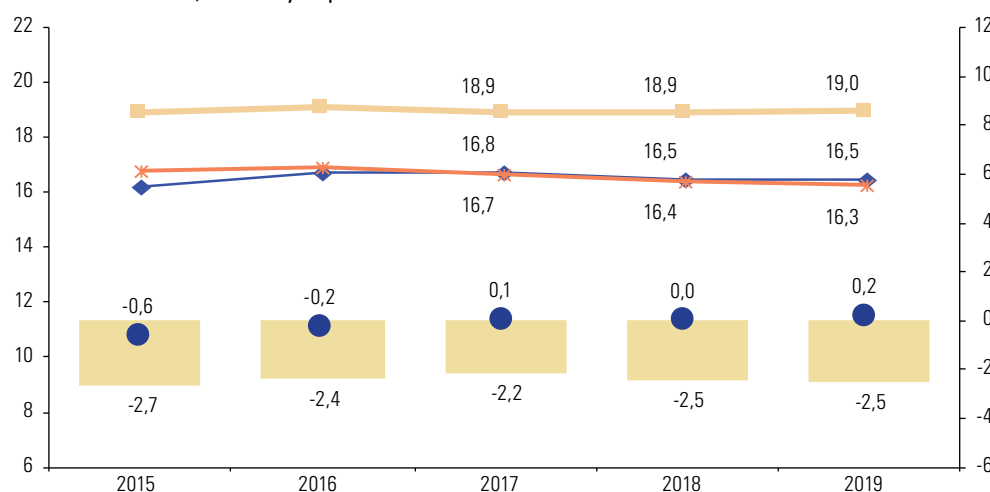
A pesar de la evolución del resultado primario, se prevé que el resultado global se ubique en un promedio del -2,8% del PIB (en comparación con el -2,9% del PIB en 2018), debido a los mayores pagos de intereses. Resulta importante señalar que la persistencia de déficits globales elevados, de alrededor de 3 puntos porcentuales del PIB, ha conllevado importantes demandas de financiamiento a través del aumento de la deuda pública.

A nivel de las subregiones de América Latina, aunque se registra cierta sincronía en la reducción del déficit primario, para los otros principales indicadores fiscales se observan distintas evoluciones. En el caso de los países de Centroamérica, México y la República Dominicana se prevé un superávit primario del 0,2% del PIB, dos décimas por encima del valor del año anterior (véase el gráfico VII.2). Destacan los casos de El Salvador, Honduras, México y la República Dominicana, donde se esperan superávits primarios de entre un 1,0% del PIB y un 2,7% del PIB. La variación en el resultado primario observado para el promedio de los países de este grupo se debe principalmente a un recorte en los gastos primarios, que llegarían al 16,3% del PIB, frente al 16,4% del PIB anotado en 2018. En cuanto a los ingresos totales, se prevé que se estabilicen en el 16,5% del PIB, después de registrar un retroceso entre 2017 y 2018. Pese a lo expuesto, el incremento esperado de los pagos de intereses impulsaría los gastos totales, que alcanzarían el 19,0% del PIB, frente a un 18,9% del PIB en 2018.

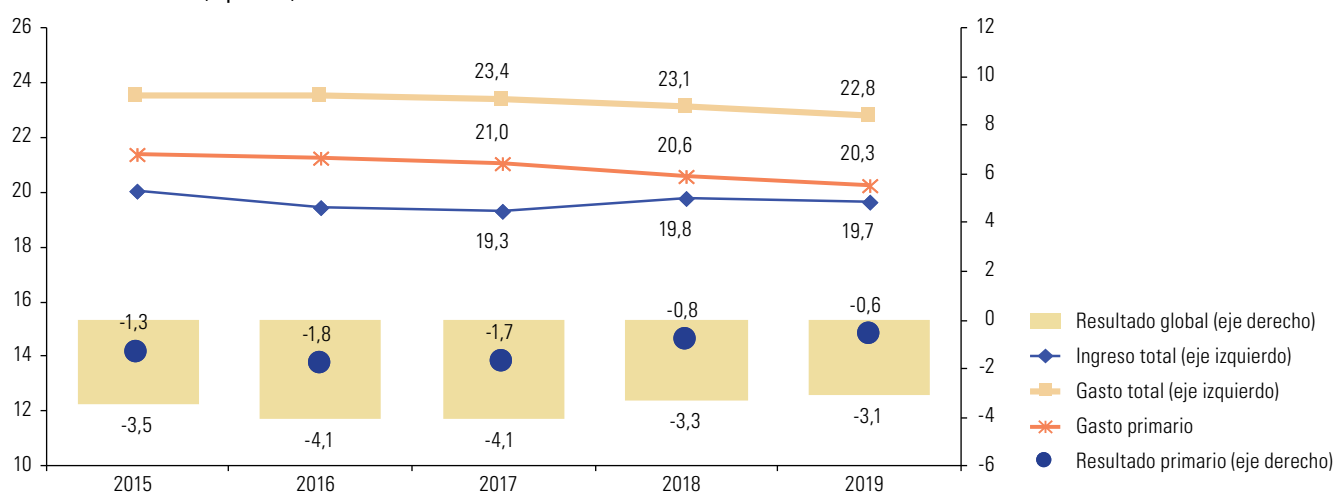
Gráfico VII.2

América Latina: indicadores fiscales de los gobiernos centrales, por subregión, 2015-2019^a
(En porcentajes del PIB)

A. Centroamérica^b, México y República Dominicana



B. América del Sur (8 países)^c



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

Nota: Promedios simples. 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 Las cifras de 2015 a 2018 corresponden a valores observados, en tanto que las de 2019 constituyen estimaciones oficiales o proyecciones derivadas de los presupuestos de 2020.

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

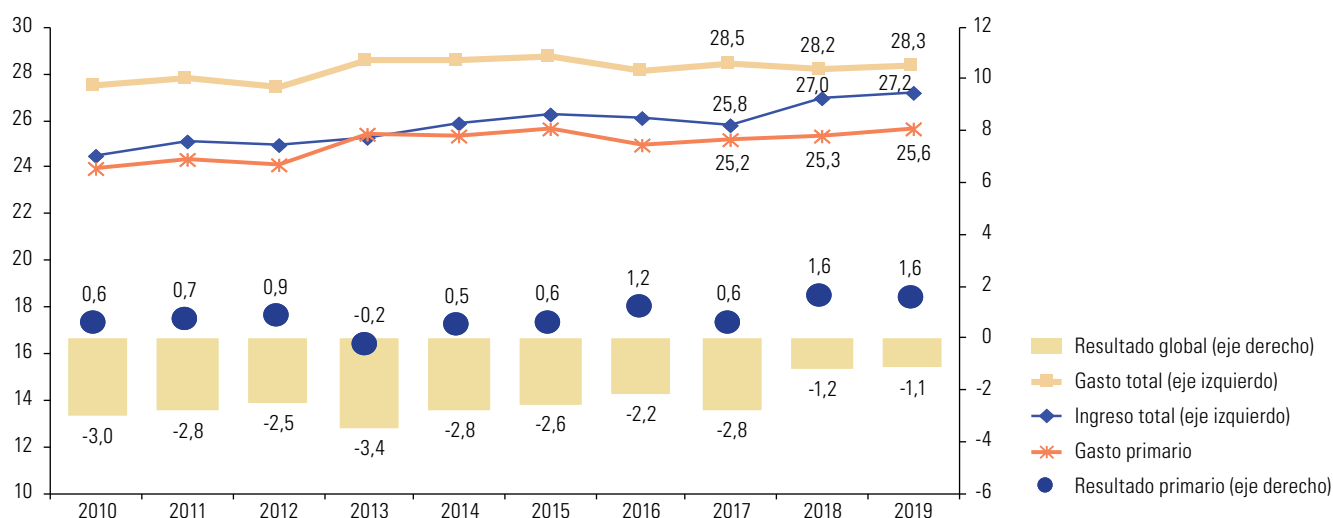
^c Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú y Uruguay.

De modo similar, en América del Sur se espera que el resultado primario se ubique en un -0,6% del PIB, frente al -0,8% del PIB en 2018, producto del menor gasto primario (véase el gráfico VII.2). Se prevé también que los ingresos totales disminuyan ligeramente en 2019 y lleguen al 19,7% del PIB, en comparación con el 19,8% del PIB registrado en 2018, como reflejo de la evolución observada en la recaudación mensual y los ingresos provenientes de los recursos naturales no renovables. Los gastos totales, por su parte, registrarían el tercer año consecutivo de contracción como reflejo de la combinación del recorte del gasto primario y la estabilidad en los pagos de intereses. Como resultado, se espera un resultado global del -3,1% del PIB, en comparación con el -3,3% del PIB de 2018.

En el Caribe, la política fiscal sigue estando condicionada por medidas para continuar reduciendo el alto nivel de endeudamiento. Se prevé que el resultado primario se mantenga superavitario, en el mismo nivel del año anterior (un 1,6% del PIB) mientras que el resultado global promedio sea del -1,1% del PIB en comparación con el -1,2% del PIB de 2018 (véase el gráfico VII.3). Al mismo tiempo, se espera un incremento en los gastos primarios, que llegarían al 25,6% del PIB, frente al 25,3% del PIB alcanzado en 2018. Los ingresos totales aumentarían 0,2 puntos porcentuales del PIB para ubicarse en el 27,2% del PIB.

Gráfico VII.3

El Caribe (12 países)^a: indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2010-2019^b
(En porcentajes del PIB)



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

Nota: Promedios simples.

^a Se excluye Dominica.

^b Las cifras de 2010 a 2018 corresponden a valores observados, en tanto que las de 2019 constituyen estimaciones oficiales o proyecciones derivadas del acumulado de 12 meses hasta junio de 2019.

En este contexto, el manejo de la política fiscal se vuelve más complejo por la situación económica y social por la que atraviesa la región. Por un lado, aumenta la necesidad de contar con una política fiscal activa que contribuya a redinamizar la actividad económica. Por otro lado, crecen también las presiones sobre el gasto público para atender demandas sociales asociadas a reducir la desigualdad. Sin embargo, el espacio fiscal se ve acotado ante los retos estructurales de la política fiscal de la región, entre los que destacan la insuficiente capacidad para movilizar recursos para el desarrollo, el débil músculo redistributivo, la deficiente provisión de bienes y servicios públicos y una institucionalidad contracíclica limitada. Ante este escenario, será necesario que la región avance también en medidas para mantener la sostenibilidad de las finanzas públicas.

La deuda pública presenta un ligero aumento en América Latina, mientras que en el Caribe continúa con tendencia a la baja

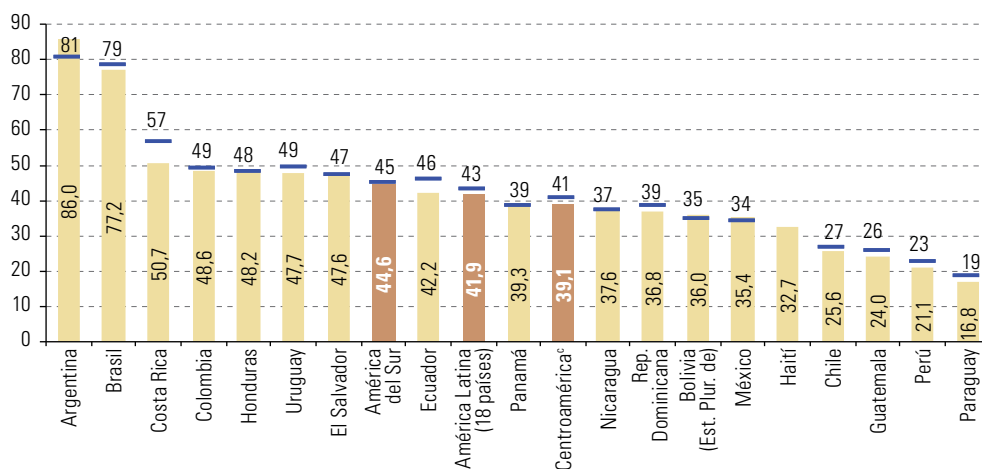
Al cierre del segundo trimestre de 2019, la deuda pública bruta de los gobiernos centrales de América Latina asciende, en promedio, al 43,2% del PIB, lo que representa un aumento de 1,3 puntos porcentuales del PIB en comparación con el cierre de 2018. El endeudamiento público ha crecido tanto en América del Sur como en Centroamérica, y en junio de 2019 se ubica en torno al 45% y el 41% del PIB, respectivamente. En ese sentido se destacan la Argentina y el Brasil como los dos países con mayor endeudamiento en la región, con un 80,7% y un 78,7%, respectivamente. Los países del Caribe, por su parte, siguen consolidando una trayectoria a la baja de la deuda pública bruta, que se situó en un 69% del PIB al segundo trimestre de 2019, en comparación con el 71,7% del PIB al cierre de 2018 (véase el gráfico VII.4). Durante este período, la deuda como proporción del PIB se redujo en todos los países de la subregión; las mayores disminuciones se registraron en Jamaica (5,9 puntos), Granada (5,2 puntos), Guyana (3,7 puntos) y Suriname (3,6 puntos).

Gráfico VII.4

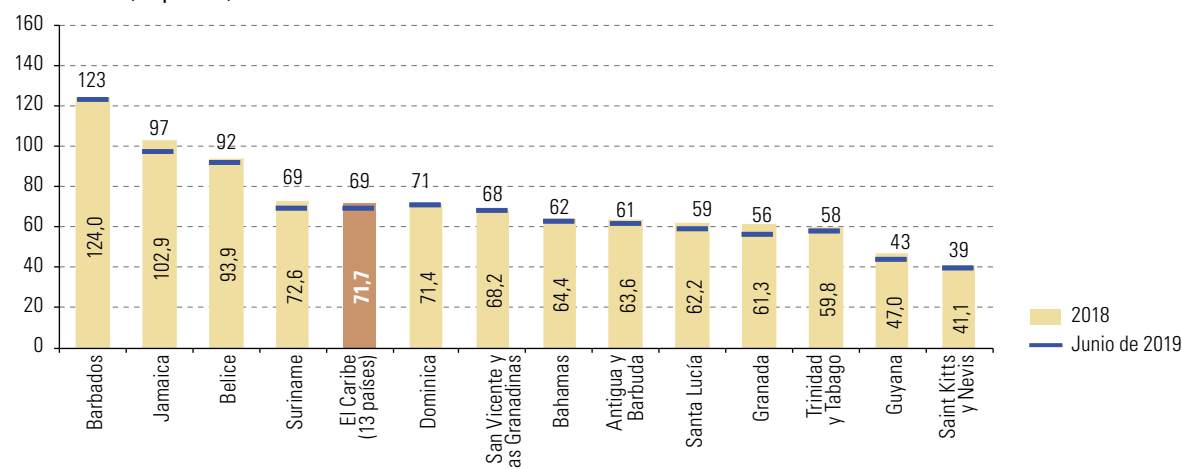
América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central, 2018-2019^a

(En porcentajes del PIB)

A. América Latina (18 países)^b



B. El Caribe (13 países)^d



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

^a Cifras a junio de 2019, excepto en el caso de Nicaragua (cifras a marzo de 2019).

^b La cobertura corresponde al gobierno general en el caso del Brasil y al Tesoro General de la Nación en el caso del Estado Plurinacional de Bolivia.

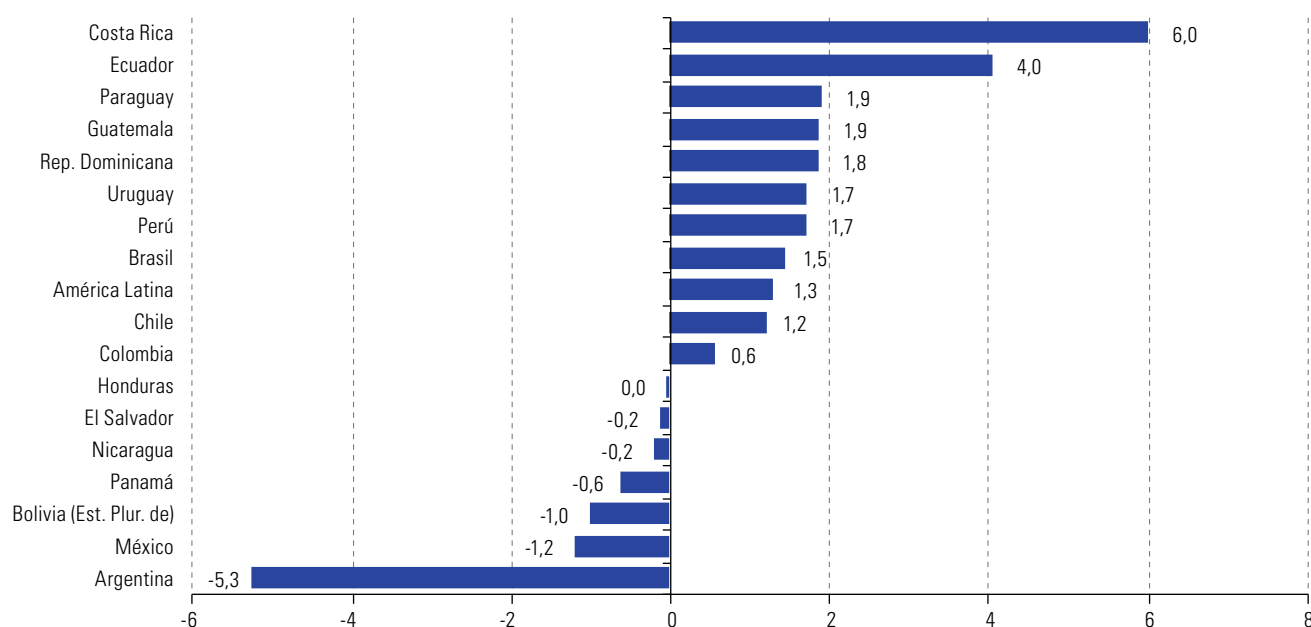
^c El dato de Centroamérica incluye a Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana.

^d Cifras del sector público en el caso de Belice, Guyana y Jamaica.

La tendencia creciente de los niveles de endeudamiento en América Latina se ve impulsada por un grupo de países conformado por Costa Rica, el Ecuador, el Paraguay, Guatemala, la República Dominicana, el Uruguay, el Perú y el Brasil (véase el gráfico VII.5). Estos países mantienen una trayectoria al alza de la deuda sobre el producto, mientras que otros, como la Argentina, México, Bolivia (Estado Plurinacional de), Panamá y Nicaragua, se encaminan hacia una reducción del nivel de endeudamiento como porcentaje del PIB después de haber registrado un aumento entre 2017 y 2018. En el caso de Argentina, la reducción de 5,3 puntos del PIB en la deuda pública bruta entre el cuarto trimestre de 2018 y el segundo trimestre de 2019 se debe a la tendencia incremental del PIB nominal en un contexto inflacionario.

Gráfico VII.5

América Latina (17 países): variación de la deuda pública bruta del gobierno central^a, 2018-2019^b
(En porcentajes del PIB)



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

^a La cobertura corresponde al gobierno general en el caso del Brasil y al Tesoro General de la Nación en el caso del Estado Plurinacional de Bolivia.

^b Cifras a junio de 2019, excepto en el caso de Nicaragua (cifras a marzo de 2019).

Las tendencias entre el cierre de 2018 y junio de 2019 contribuyen al aumento continuo —13,4 puntos porcentuales del PIB— del nivel de deuda en América Latina desde 2011, cuando la deuda pública bruta en relación con el producto había logrado un mínimo del 29,8% (véase el gráfico VII.6). Los países del Caribe, por el contrario, mantienen una trayectoria a la baja que se inició en 2018.

Un factor que considerar en el comportamiento de la deuda pública bruta durante el transcurso del año es que, al examinar su evolución trimestral en los últimos años, se observa una tendencia alcista, particularmente en el segundo semestre (véase el gráfico VII.7). Este comportamiento se debe, en parte, a la aceleración en la ejecución del gasto público a fin de año, lo que podría generar demandas de financiamiento en la medida en que los ingresos no reflejen la misma aceleración que el gasto. No obstante, este efecto podría atenuarse en caso de que los Gobiernos ajusten el nivel de gasto para alcanzar las metas de balance global y primario.

Gráfico VII.6

América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central, 2000-2019

(En porcentajes del PIB)

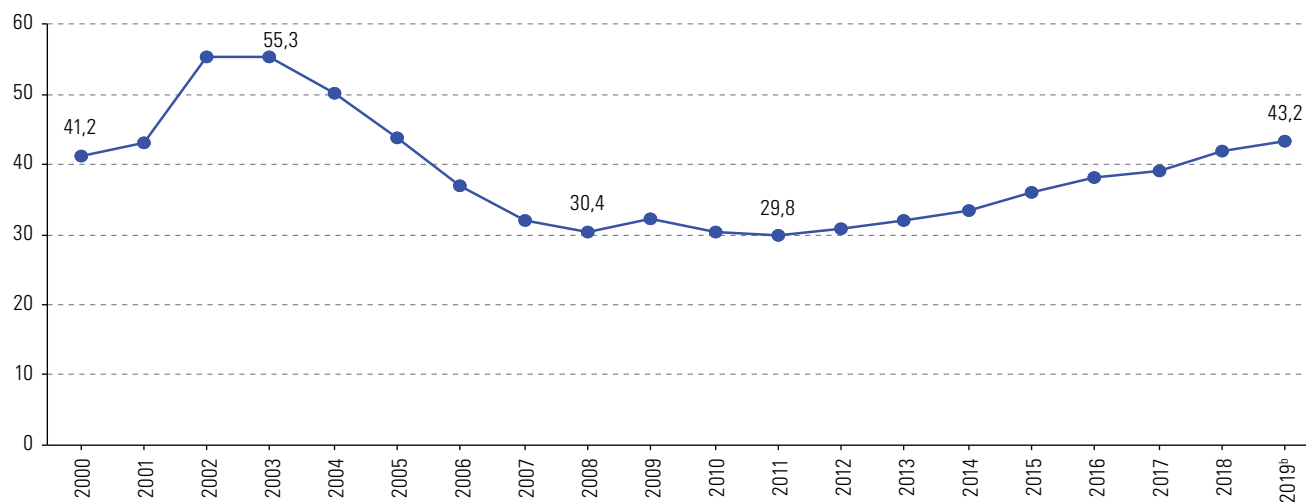
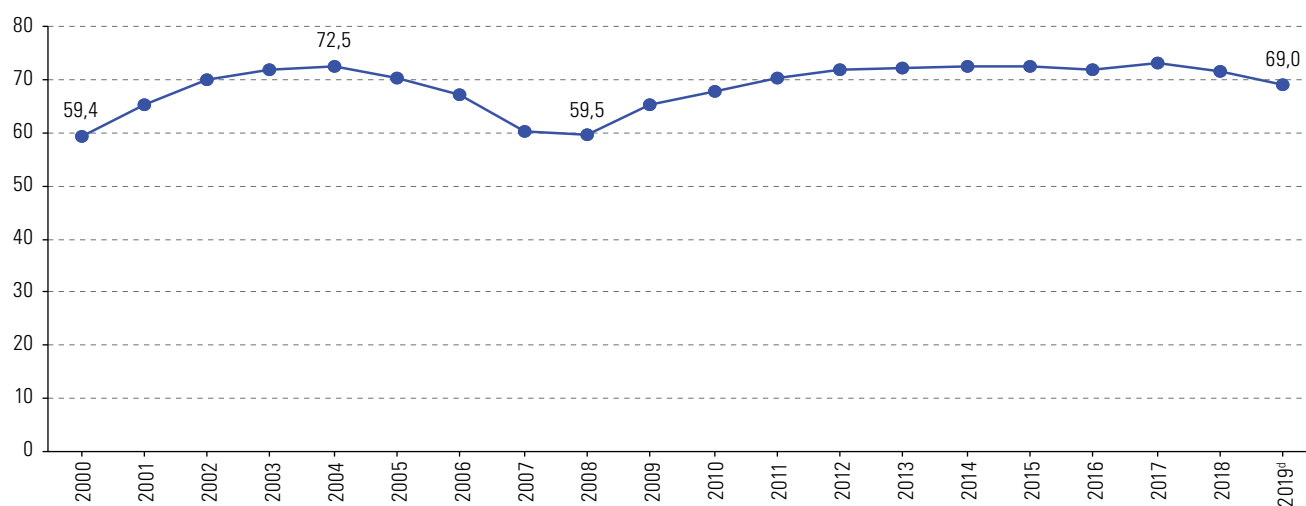
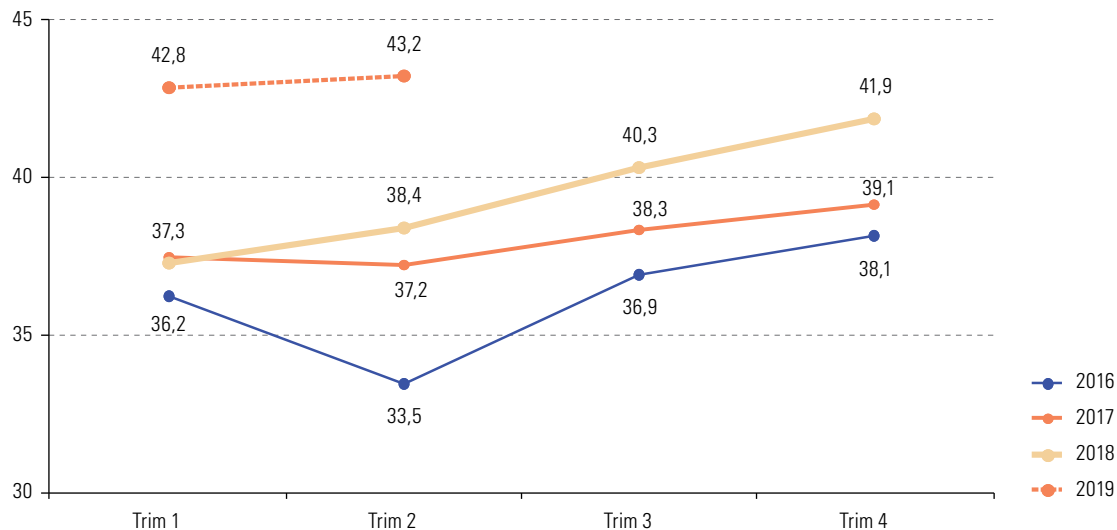
A. América Latina (18 países)^a**B. El Caribe (13 países)^c****Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a La cobertura corresponde al gobierno general en el caso del Brasil y al Tesoro General de la Nación en el caso del Estado Plurinacional de Bolivia.^b Cifras a junio de 2019, excepto en el caso de Nicaragua (cifras a marzo de 2019).^c Cifras del sector público para Belice, Guyana y Jamaica.^d Cifras a junio de 2019.

Gráfico VII.7

América Latina: deuda pública bruta del gobierno central, primer trimestre de 2016 a segundo trimestre de 2019
(En porcentajes del PIB)



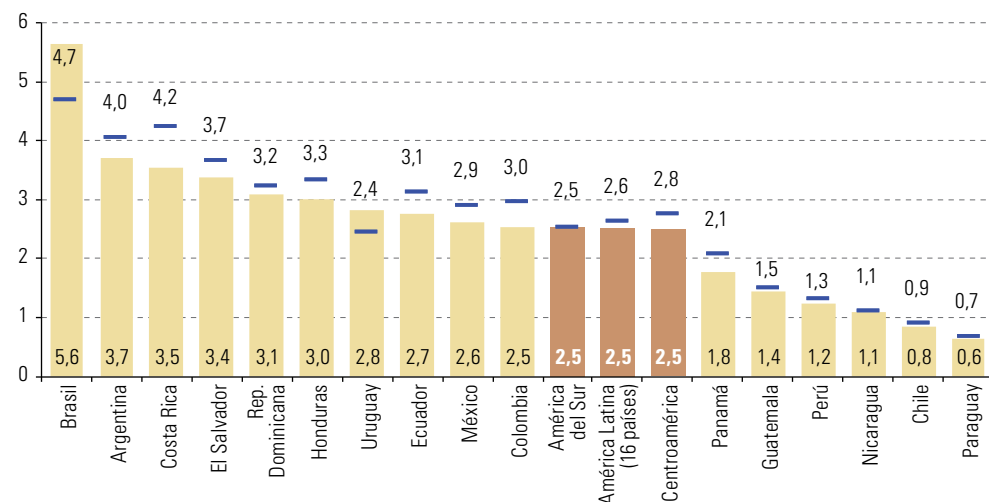
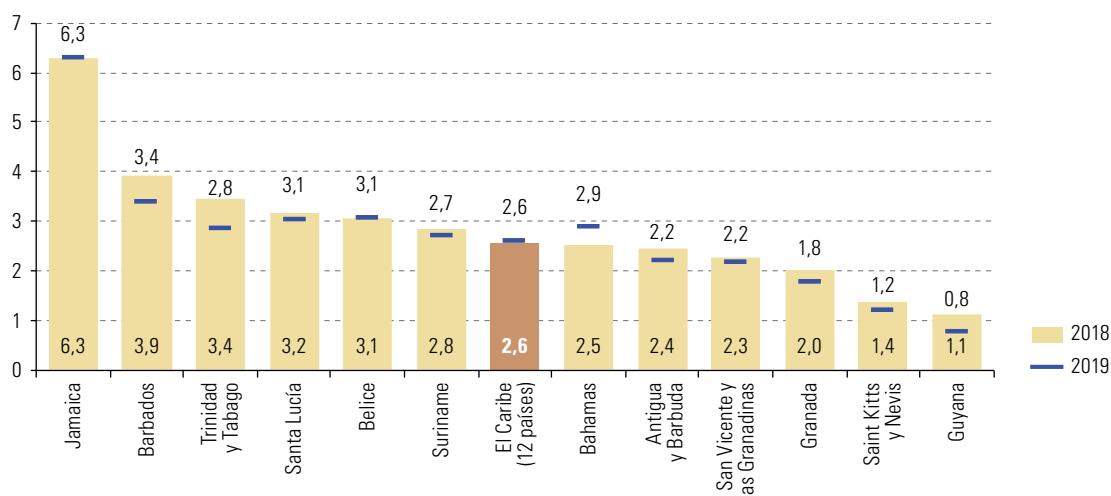
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En sintonía con el aumento del endeudamiento en América Latina, se prevé un ligero incremento del pago de intereses del 2,5% del PIB al 2,6% del PIB entre 2018 y 2019 (véase el gráfico VII.8). De los 16 países que se consideran en este grupo, solo Brasil y Uruguay reducirían el pago de los intereses de la deuda como porcentaje del PIB. Los países que registrarían mayores incrementos en el pago de intereses son Costa Rica (0,7 puntos del PIB), Colombia (0,5 puntos del PIB), el Ecuador (0,4 puntos del PIB) y la Argentina (0,3 puntos del PIB). A pesar de las tendencias mencionadas, el Brasil, la Argentina y Costa Rica se mantienen como los tres países de América Latina que pagan más intereses, con un 4,7%, un 4,0% y un 4,2% del PIB, respectivamente.

En el Caribe se espera una reducción promedio de 0,1 puntos del PIB en el pago de intereses, al pasar del 2,8% del PIB al 2,7% del PIB entre 2018 y 2019. Las mayores reducciones las alcanzan Suriname (0,6 puntos del PIB), Barbados (0,5 puntos del PIB) y Guyana (0,3 puntos del PIB). Jamaica sigue siendo el país en el que los pagos de intereses representan la mayor proporción del PIB (6,3%), seguido por Barbados (3,4%), Santa Lucía (3,1%), Trinidad y Tabago (3,1%).

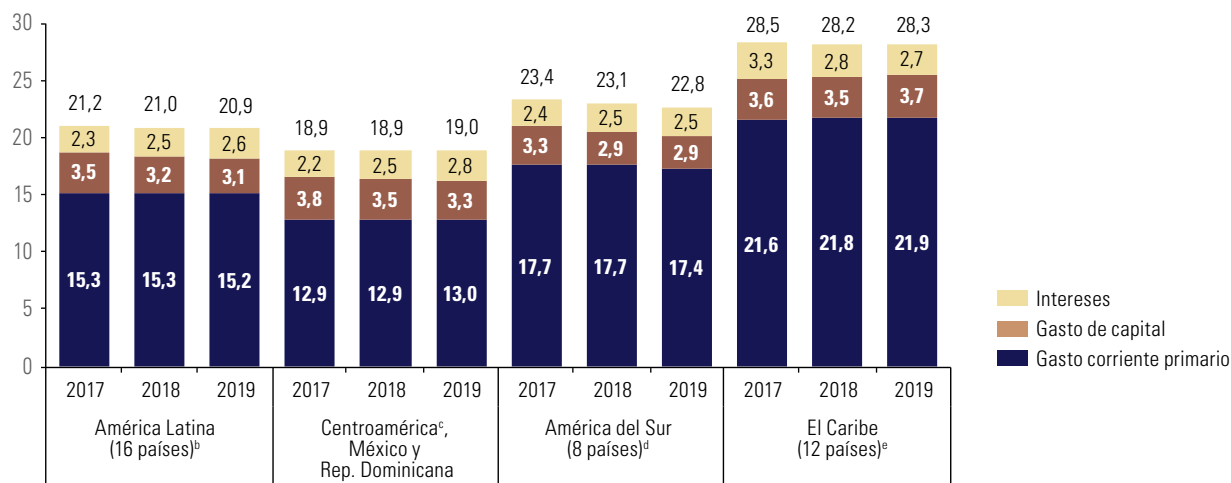
Gráfico VII.8América Latina y el Caribe: pago de intereses del gobierno central, 2018-2019^a

(En porcentajes del PIB)

A. América Latina (16 países)**B. El Caribe (12 países)****Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras a 2019 de acuerdo con presupuestos.

El gasto público se mantiene relativamente estable

Si bien, en promedio, la evolución del gasto público se ha mantenido relativamente estable en la región, cuando se analiza en forma desagregada, la contención en el crecimiento de las erogaciones públicas sigue siendo el principal pilar de la consolidación fiscal en algunos de los países de la región. Como se puede apreciar en el gráfico VII.9, la leve reducción prevista para los gastos totales en América Latina —que en 2019 alcanzarían el 20,9% del PIB, frente al 21,0% del PIB en 2018— se debe al decremento esperado en los países de América del Sur. En este caso, se destacan caídas en los gastos totales por encima de un punto porcentual del PIB en la Argentina y el Brasil. Resulta importante destacar que en el Brasil, como se señaló anteriormente, esta reducción corresponde mayormente a un descenso en los pagos de intereses. En cambio, en el caso de los países que conforman el grupo de Centroamérica, México y la República Dominicana se prevé un aumento, de una décima, en las erogaciones totales.

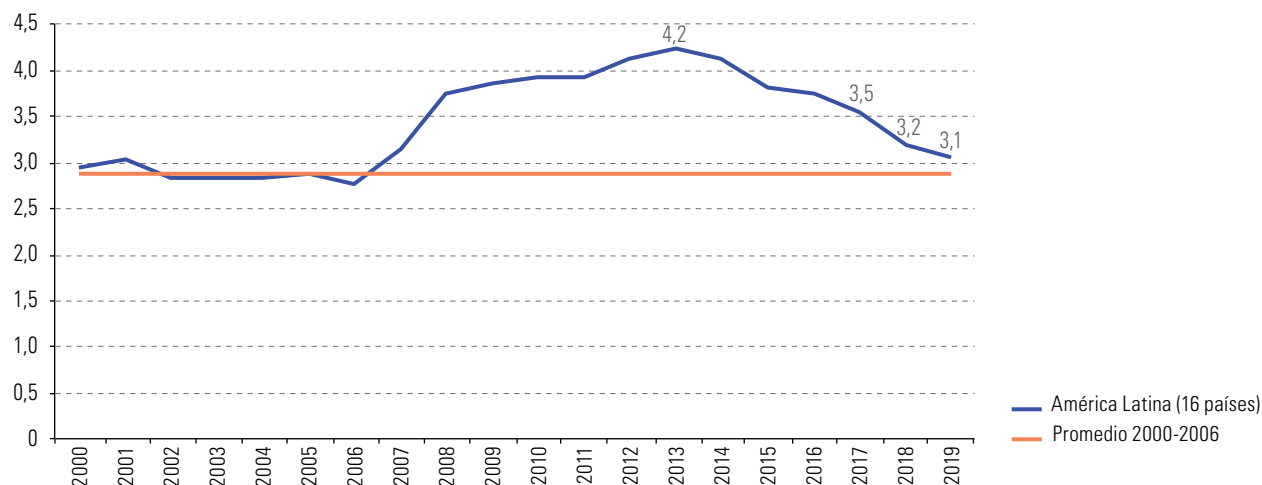
Gráfico VII.9América Latina y el Caribe: composición del gasto público por subcomponente, 2017-2019^a*(En porcentajes del PIB)***Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.**Nota:** Promedios simples. En los casos de la Argentina, México y el Perú las cifras corresponden a la administración pública nacional, al sector público federal y al gobierno general, respectivamente.^a Las cifras de 2017 y 2018 corresponden a valores observados, en tanto que las de 2019 constituyen estimaciones oficiales o proyecciones derivadas de los presupuestos de 2020.^b Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.^c Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá.^d Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú y Uruguay.^e Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

En segundo lugar, se constatan comportamientos distintos en la evolución del gasto corriente primario. Como en el caso anterior, a nivel de América Latina se prevé una leve reducción en estas erogaciones — del 15,3% del PIB en 2018 al 15,2% del PIB en 2019— debido a una disminución en América del Sur. En esa subregión se espera que este componente del gasto total llegue al 17,4% del PIB, frente a un 17,7% del PIB en 2018, el nivel más bajo desde 2014. Esta caída es reflejo principalmente de reducciones en la Argentina (de más de 1 punto porcentual del PIB) y el Brasil (un 0,3% del PIB) como producto de recortes en subsidios y otras transferencias. En Centroamérica, México y la República Dominicana, en cambio, se registran tendencias heterogéneas, con reducciones en El Salvador, Honduras y México, y aumentos en Guatemala y Panamá.

En tercer lugar, en 2019 se espera una reducción en los gastos de capital, tanto en términos absolutos, como se señaló anteriormente, como en términos relativos. Para el conjunto de los países de América Latina, el peso económico de estas erogaciones llegaría al 3,1% del PIB, el nivel más bajo desde 2007 y solo levemente por encima del promedio para el período 2000-2006 del 2,9% del PIB (véase el gráfico VII.10). En este caso, destaca la reducción en los gastos de capital en Centroamérica, México y la República Dominicana, que alcanzarían al 3,3% del PIB, frente al 3,5% del PIB en 2018 y el 3,8% del PIB en 2017. En particular, se prevé que estas erogaciones caigan en Honduras (0,7 puntos porcentuales del PIB, en reflejo de menores gastos en inversión y en transferencias de capital) y México (0,3 puntos porcentuales del PIB).

Gráfico VII.10América Latina (16 países)^a: gastos de capital del gobierno central, 2000-2019^b

(En porcentajes del PIB)

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.^b Las cifras de 2019 constituyen estimaciones oficiales o proyecciones derivadas de los presupuestos de 2020.

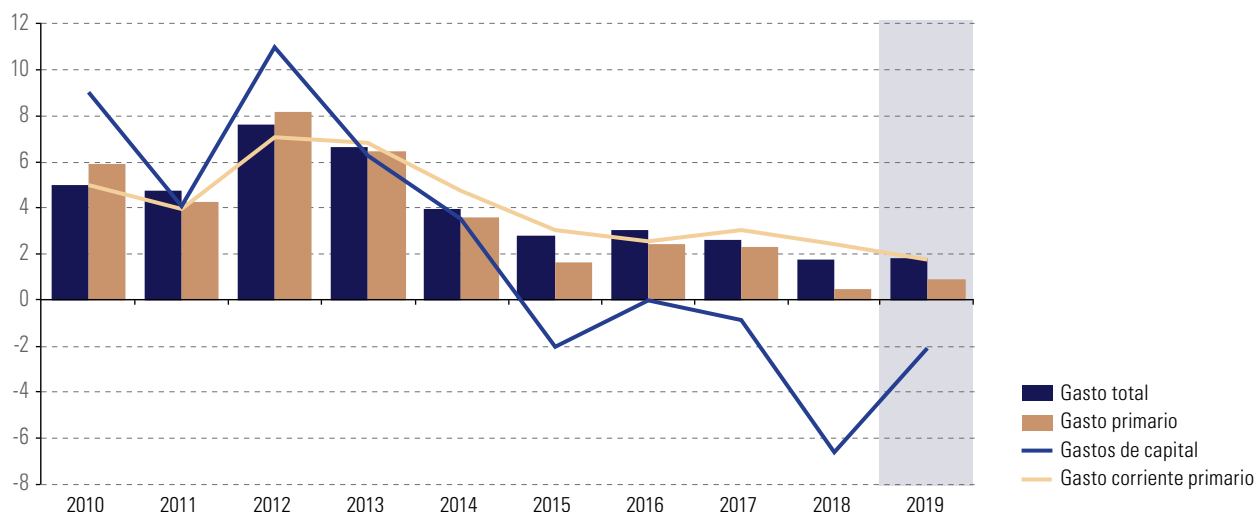
En el Caribe se observa un comportamiento distinto a lo que se espera en América Latina. Como se puede apreciar en el gráfico VII.9, se prevé que los gastos totales registren un leve aumento en 2019 y lleguen al 28,3% del PIB, frente a un 28,2% del PIB en 2018. Este incremento se debe principalmente al alza esperada en los gastos de capital, que llegarían al 3,7% del PIB en comparación con un 3,5% del PIB en 2018. El gasto corriente primario crecería en el promedio, pero con una gran variación a nivel de los países: con incrementos significativos en las Bahamas, Barbados, Guyana, Jamaica y Trinidad y Tabago, que contrarrestan con decrementos en Granada, Santa Lucía y Suriname.

Una forma complementaria de analizar el comportamiento del gasto público es a través de la variación real de sus componentes. Como se muestra en el gráfico VII.11, se prevé que en 2019 la variación interanual real del gasto total de los gobiernos centrales en América Latina se ubique por debajo del 2%, en promedio. Para limitar el crecimiento de las erogaciones totales ante el alza en los pagos de intereses, los Gobiernos han recurrido a medidas para congelar el crecimiento del gasto primario. En este sentido, se espera que la tasa de variación interanual del gasto primario llegue al 0,9%, principalmente producto de una contracción en los gastos de capital. Vale mencionar que los gastos corrientes primarios (conformados por los gastos de operaciones y transferencias, entre otros) registrarían una desaceleración, alcanzando una variación interanual real del 1,8%, la tasa más baja desde 2003.

En el transcurso del año, varios países, en particular Chile y México, anunciaron paquetes de activación económica que contemplan medidas para fortalecer la inversión y la agenda social, entre otros objetivos. En Jamaica se rebajó la meta para el superávit primario (del 7% del PIB al 6,5% del PIB) para aumentar el gasto social e invertir en infraestructura. No obstante, no se prevé que el uso de estos tipos de medidas se generalice en 2020. La intencionalidad de los Gobiernos, expuesta en los proyectos de presupuesto, no apunta a un mayor crecimiento del gasto público. Resulta interesante señalar que, a pesar de este objetivo general, algunos países, como El Salvador y el Paraguay, están apostando a una reorientación del gasto público para impulsar programas sociales y otras inversiones.

Gráfico VII.11

América Latina (16 países)^a: variación interanual real del gasto público de los gobiernos centrales, por subcomponente, 2010-2019
(En porcentajes)



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

Nota: Las cifras corresponden a promedios simples.

^a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México (sector público federal), Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú (gobierno general), República Dominicana y Uruguay.

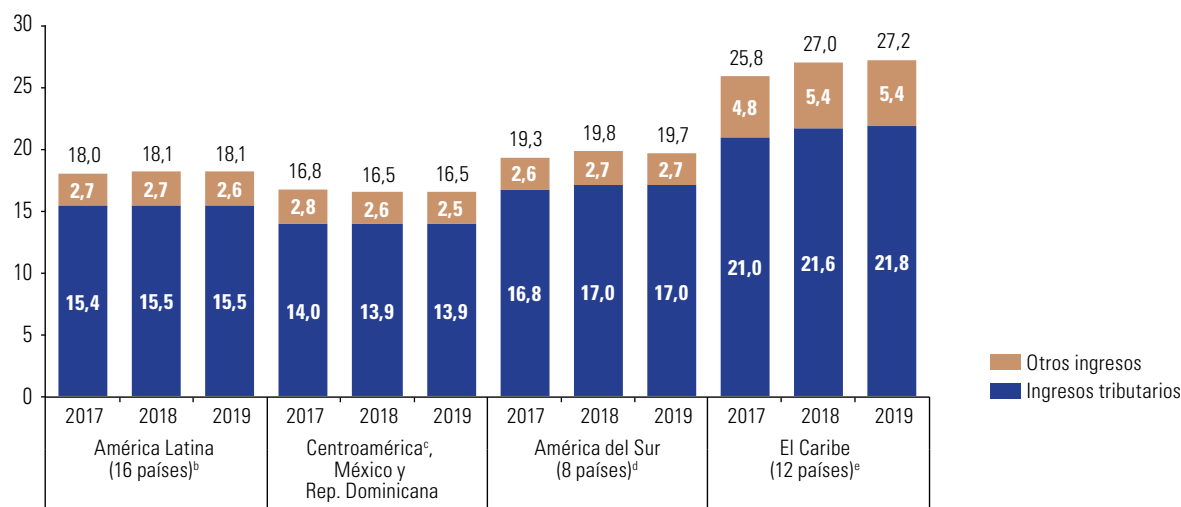
Los ingresos públicos se proyectan estables, pero podrían verse afectados por la desaceleración de la actividad económica y los menores precios de los recursos naturales

Si bien el contexto macroeconómico se ha ido debilitando en forma progresiva durante el año, reflejando la desaceleración de la actividad económica y los menores precios de recursos naturales no renovables, las últimas proyecciones sugieren que los ingresos totales en América Latina se mantendrían relativamente estables en 2019 (en un 18,1 % del PIB) (véase el gráfico VII.12). En la misma línea, no se prevén cambios significativos en el nivel de los ingresos públicos en Centroamérica, México y la República Dominicana (un 16,5% del PIB), ni en América del Sur (alrededor del 19,7% del PIB, por efecto de redondeo). No obstante, resulta importante señalar que este resultado obedece, en parte, a la puesta en marcha de varias reformas y medidas tributarias, así como a la percepción de ingresos extraordinarios durante el año.

En cuanto a los ingresos tributarios, se prevé que se mantengan estables en términos del producto para el conjunto de los países de América Latina (un 15,5% del PIB). Esta proyección es respaldada por el hecho de que el promedio de la recaudación tributaria para el año hasta agosto se mantiene igual al mismo período del año anterior (véase el cuadro VII.1). Si bien la presión tributaria muestra cierta estabilidad, vale remarcar que la variación interanual real de los ingresos provenientes del impuesto sobre el valor agregado (IVA) (muy ligado a la evolución del nivel de actividad, el consumo privado y las importaciones) y el impuesto sobre la renta (ISR) registra una marcada desaceleración (del 6,3% en 2018 al 1,0% en 2019 en el caso del IVA y del 4,5% en 2018 al 1,6% en 2019 en el caso del ISR).

Gráfico VII.12América Latina y el Caribe: composición de los ingresos públicos por subcomponente, 2017-2019^a

(En porcentajes del PIB)

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.**Nota:** Promedios simples. 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 Las cifras de 2017 y 2018 corresponden a valores observados, en tanto que las de 2019 constituyen estimaciones oficiales o proyecciones derivadas de los presupuestos de 2020.^b Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.^c Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá.^d Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú y Uruguay.^e Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.**Cuadro VII.1**América Latina (12 países): presión tributaria y variación interanual de la recaudación real del impuesto sobre el valor agregado (IVA) y el impuesto sobre la renta (ISR), 2018-2019^a

(En porcentajes del PIB y porcentajes)

País	Ingresos tributarios (en porcentajes del PIB)		IVA		ISR	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
América del Sur						
Argentina	9,2	9,1	12,8	-9,1	5,6	0,4
Brasil	13,4	13,4	5,2	0,5	2,5	6,1
Chile	12,7	12,7	3,6	-0,2	5,2	1,2
Colombia	7,2	7,5	6,0	7,4	-0,9	4,7
Ecuador	8,1	8,2	6,3	0,5	10,7	-6,2
Perú	9,5	9,5	10,5	2,4	19,1	1,9
Uruguay	17,8	17,3	0,2	-0,6	5,6	-2,3
Promedio	11,1	11,1	6,4	0,1	6,8	0,8
Centroamérica, México y República Dominicana						
Costa Rica	8,1	8,3	-1,0	2,1	0,8	4,4
El Salvador	12,7	12,4	10,8	0,7	2,9	1,7
Guatemala	7,0	6,8	2,3	1,9	-5,2	-2,3
México	8,8	9,0	7,1	-2,9	1,1	-0,4
República Dominicana	8,8	8,9	11,2	8,7	6,9	9,4
Promedio	9,1	9,1	6,1	2,1	1,3	2,6
América Latina (12 países) (promedio)	10,3	10,3	6,3	1,0	4,5	1,6

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.**Nota:** En el caso del IVA, en el Brasil se incluye la recaudación del impuesto sobre productos industrializados (federal) y del impuesto sobre circulación de mercaderías y de servicios (estados).^a Las cifras para los ingresos tributarios corresponden al período de enero a agosto, excepto en el caso del Ecuador, donde el período comprende de enero a julio.

A nivel de las subregiones que componen América Latina también se destaca la estabilidad relativa en la recaudación tributaria con respecto al producto en 2019. No obstante, al desagregar a nivel de los países de cada subregión se registran situaciones particulares. En América del Sur se destaca el aumento en la presión tributaria observada en el año hasta agosto en Colombia, donde alcanzó un 7,5% del PIB, en comparación con el 7,2% del PIB en el mismo período del 2018. Esto se debe, en parte, a los cambios introducidos —particularmente con respecto a retenciones en la fuente del ISR— en el marco de la Ley de Financiamiento de 2018 (Ley núm. 1943). En el Uruguay, en cambio, hubo un decremento en la presión tributaria a medida que el menor crecimiento económico incidió en una contracción en la recaudación del IVA y el ISR.

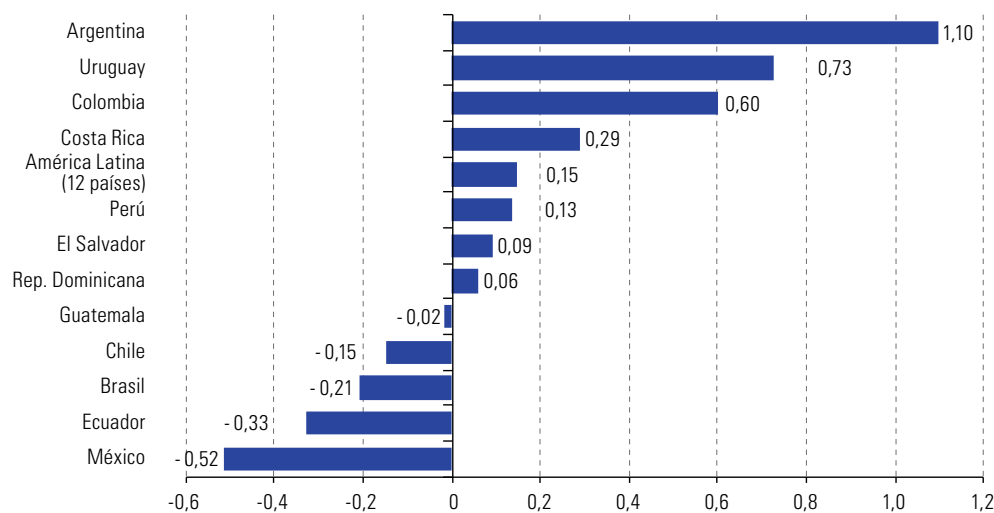
En Centroamérica, México y la República Dominicana se observa un escenario similar, donde la presión tributaria se mantiene estable en un contexto de marcada desaceleración en la recaudación de los principales impuestos. En Costa Rica se produjo un aumento en la recaudación tributaria como resultado de la puesta en marcha de la reforma tributaria aprobada en 2018. En México, los ingresos totales para los primeros ocho meses del año registraron un aumento, sobre todo debido a un alza en los ingresos provenientes del impuesto especial sobre producción y servicios (IEPS) aplicado a la venta de gasolina y diésel a medida que el Gobierno retiró sus intervenciones para suavizar variaciones en el precio de estos bienes.

En cuanto a los otros ingresos (ingresos no tributarios, ingresos de capital, donaciones), en América Latina se espera que se registre una leve reducción en 2019 y se alcance un 2,6% del PIB, frente al 2,7% del PIB en 2018. Como se muestra en el gráfico VII.13, no obstante, en el año hasta agosto se observan variaciones heterogéneas entre los países. Por una parte, destacan los incrementos en la Argentina, Colombia, Costa Rica y el Uruguay. En el caso de Argentina sobresalen los ingresos por concepto de rentas del Banco Central de la República Argentina (BCRA). El aumento en Colombia se explica por un alza en los excedentes financieros de Ecopetrol y por la inclusión de las utilidades transferidas por el Banco de la República a partir de 2019. El incremento en el Uruguay se explica por el traspaso al Fideicomiso de la Seguridad Social (FSS) de fondos acumulados por los llamados “cincuentones” y de excedentes del Fondo de Estabilización Energética.

Gráfico VII.13

América Latina (12 países): variación interanual de los otros ingresos de los gobiernos centrales, 2018-2019^a

(En puntos porcentuales del PIB sobre la base del acumulado de enero a agosto de cada año)



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

Nota: Promedios simples. 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 Las cifras de Colombia y el Ecuador corresponden al período de enero a junio y de enero a julio, respectivamente.

Por otra parte, se observan reducciones en el Brasil, Chile, el Ecuador y México producto de menores ingresos provenientes de la explotación de recursos naturales no renovables. En el Brasil, la reducción se debe a la alta base de comparación con el año anterior, cuando el país recibió ingresos extraordinarios relacionados con nuevos contratos firmados en el marco de la reciente ronda de subastas petroleras. Menores ingresos provenientes de la Corporación Nacional del Cobre de Chile (CODELCO) incidieron en la reducción observada en Chile. En el Ecuador se destaca el declive en los ingresos relacionados con la exportación de petróleo, en tanto que el decremento registrado en México obedece a la caída de los ingresos petroleros, tanto de los ingresos propios de Petróleos Mexicanos (PEMEX) como de los ingresos percibidos por el gobierno federal.

En el Caribe se prevé que los ingresos totales sigan creciendo en 2019, aunque con una magnitud menor que la registrada en 2018. El aumento en los ingresos totales, que alcanzarían al 27,2% del PIB, frente al 27,0% del PIB en 2018, obedece a la evolución de los ingresos tributarios. En particular, destacan los casos de las Bahamas, Guyana y Trinidad y Tabago, países en los cuales la presión tributaria podría aumentarse más de un punto porcentual del PIB. Cabe destacar que en Trinidad y Tabago el crecimiento de los ingresos tributarios fue impulsado por una amnistía tributaria.

B. Las políticas monetaria y cambiaria

Atenuar la desaceleración de la demanda agregada interna es el principal objetivo de las autoridades monetarias, por lo que las tasas de política monetaria alcanzan niveles históricamente bajos

Los dilemas que han enfrentado las autoridades monetarias de la región entre estimular la demanda agregada o evitar un aumento de la inestabilidad macrofinanciera se mantienen latentes, pero la prolongada y generalizada desaceleración de la demanda agregada interna en la región, en especial del consumo y la inversión, las ha llevado a privilegiar la adopción de políticas expansivas en los primeros diez meses de 2019. Además, el descenso observado en la inflación en lo que va del año, por una parte, brinda un mayor espacio para instrumentar políticas expansivas, pero, por la otra, da cuenta de la severidad de la desaceleración de la actividad. Las menores depreciaciones y el descenso de la volatilidad que registraron las monedas en la región durante 2019, en comparación con los niveles observados en 2018, también posibilitaron la implementación de políticas de estímulo a la demanda un tanto más agresivas, pero el repunte que ambas variables han mostrado en el segundo semestre del año puede significar mayores riesgos a futuro, en especial a la luz de la incertidumbre generada por los escenarios electorales y por las manifestaciones que se han producido en la región.

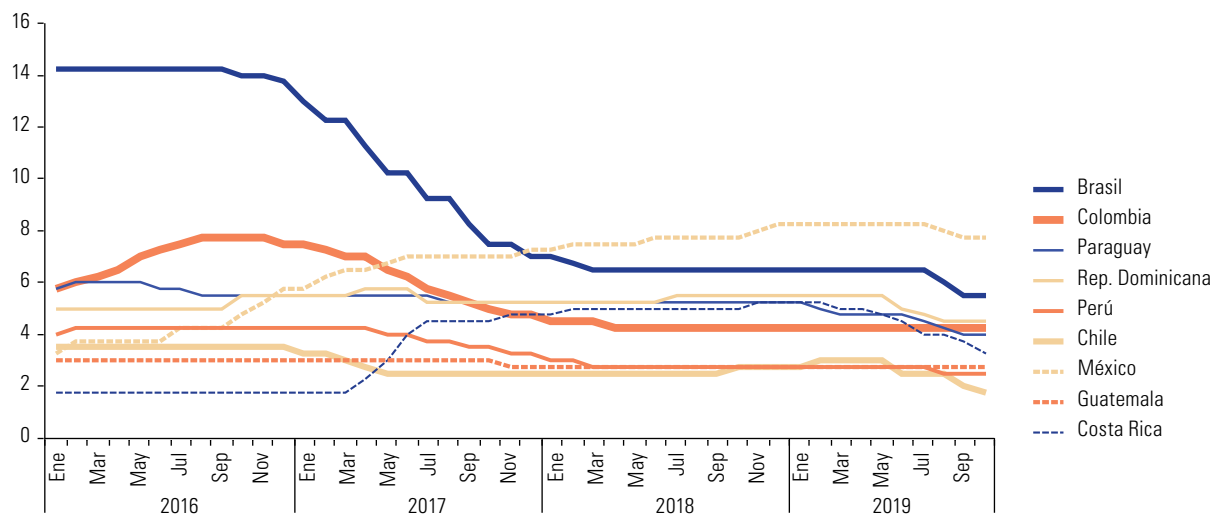
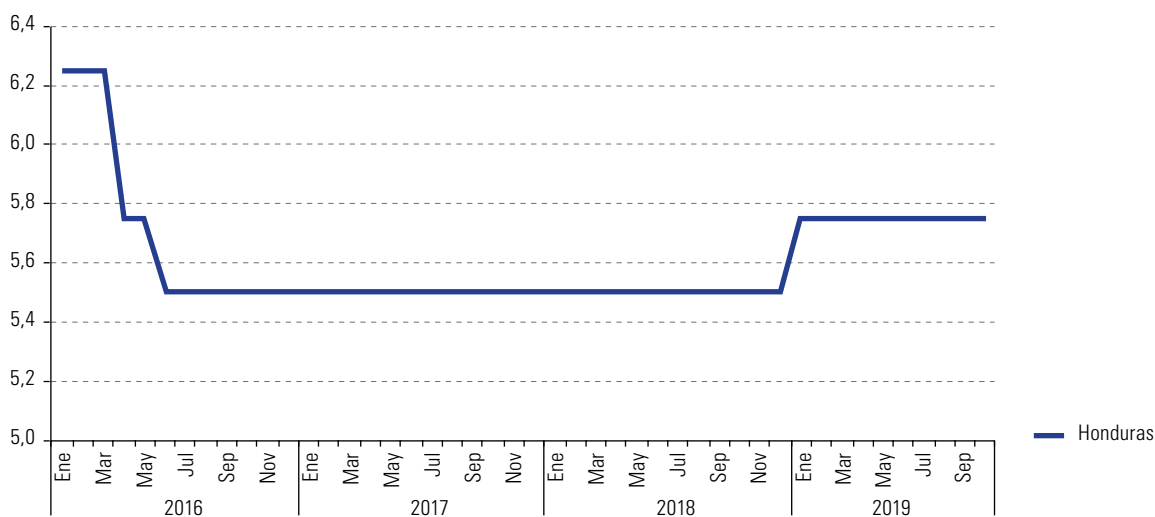
Así, las tasas de política monetaria se redujeron en siete de las diez economías donde esta variable se emplea como el principal instrumento de política monetaria y no se experimentaron cambios en dos: Colombia y Guatemala (véase el gráfico VII.14). Honduras, por su parte, fue el único país donde el banco central decidió incrementar la tasa de política en enero de 2019 y la mantuvo estable desde entonces.

Hay que enfatizar que esta dinámica de reducción de tasas se acentuó en el segundo semestre de 2019, pues hasta el primer semestre de este año solo cuatro bancos centrales habían reducido las tasas de política. Otro elemento para destacar es que en seis de los siete países indicados las tasas de política se redujeron en más de una ocasión, y que para siete economías los niveles a octubre de 2019 son los más bajos en el último quinquenio.

En la mayoría de las economías de la región donde regular el crecimiento de los agregados monetarios es el principal instrumento de política (Bolivia (Estado Plurinacional de), Haití y el Uruguay, las economías dolarizadas (Ecuador, El Salvador y Panamá) y las economías del Caribe no hispanoparlante) también se aprecian los esfuerzos por estimular la demanda, y, en consecuencia, la base monetaria aceleró su crecimiento en los primeros tres trimestres de 2019 respecto de los niveles observados al cierre de 2018 (véase el gráfico VII.15). Hay que destacar que, pese a que se presentan como un solo grupo, las economías del Caribe no hispanoparlante tienen distintos grados de libertad a la hora de expandir los agregados, dependiendo del esquema cambiario empleado. Mientras países como Guyana, Jamaica, Suriname y Trinidad y Tabago tienen un mayor grado de libertad al contar con tipos de cambios fluctuantes, otras economías, como las del Caribe Oriental, tienen menos libertad al encontrarse dentro de una caja de conversión.

Gráfico VII.14

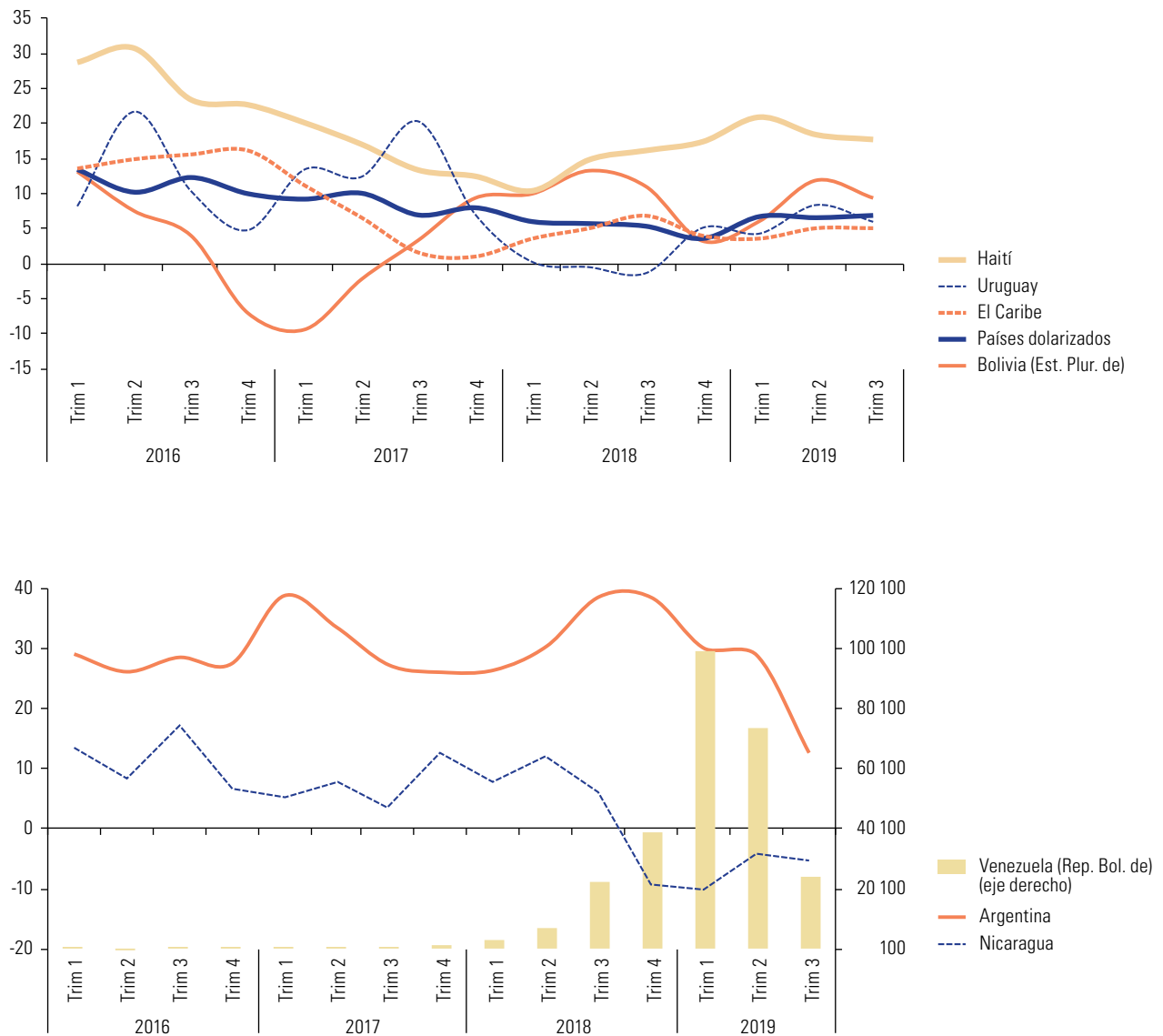
América Latina (países seleccionados): tasa de política monetaria en los países que la emplean como principal instrumento de política, enero de 2016 a octubre de 2019
(En porcentajes)

A. Países que mantuvieron o redujeron la tasa**B. Países que incrementaron la tasa**

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

Gráfico VII.15

América Latina y el Caribe (países seleccionados): evolución de la base monetaria en los países que emplean agregados como principal instrumento de política monetaria, primer trimestre de 2016 a tercer trimestre de 2019 (En porcentajes)



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

En los casos de la Argentina, Nicaragua y Venezuela (República Bolivariana de), la base monetaria mostró una dinámica diferente a la de sus contrapartes de la región, con desaceleraciones en los casos argentino y venezolano, y caídas en el nicaragüense. El descenso en la demanda de dinero, por efecto de los menores niveles de actividad económica y aumento de la incertidumbre político-electoral, ha motivado una mayor demanda de divisas. Producto de ello, en estas economías durante 2019 la caída de las reservas internacionales ha sido una de las principales fuentes de contracción de la base monetaria.

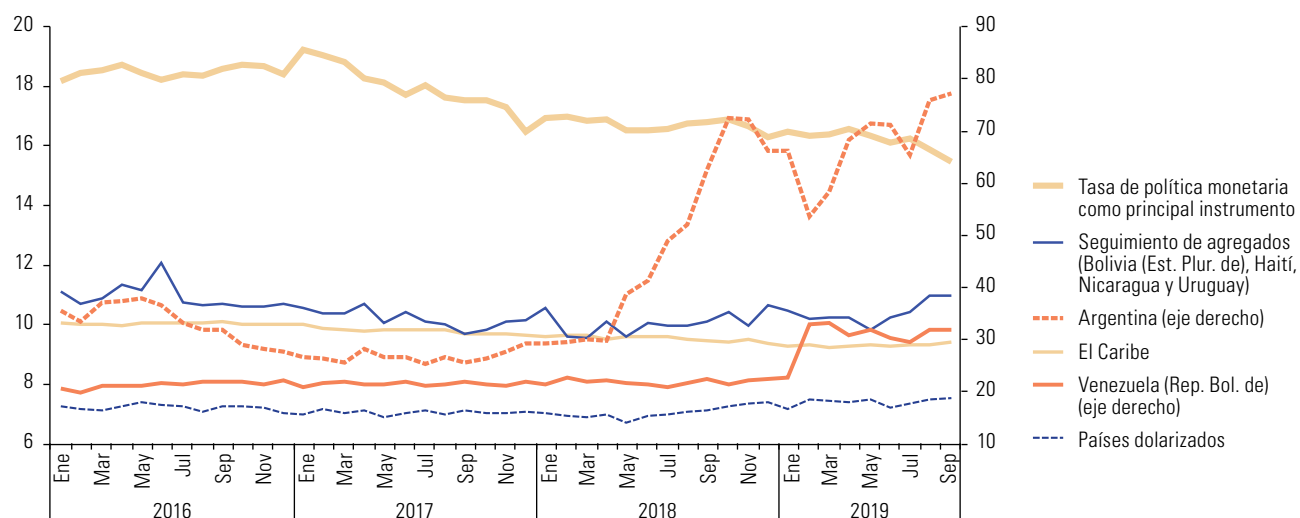
Si bien el comportamiento de las tasas de interés activas ha sido bien diferenciado en la región, el crédito destinado al sector privado tiende a contraerse

Pese a los esfuerzos de las autoridades por incrementar la liquidez en la mayoría de las economías de América Latina y el Caribe durante 2019, las tasas de interés activas muestran un comportamiento bastante heterogéneo en toda la región.

En el gráfico VII.16 se expone la evolución de las tasas activas nominales de las economías de la región y pueden observarse caídas para el grupo de países que usan la tasa de política monetaria como principal instrumento (0,82 puntos porcentuales). En los países del Caribe no hispanoparlante y en las economías dolarizadas no se observa mayor variación (aumentos de 0,10 y 0,11 puntos porcentuales, respectivamente), mientras que en los países que usan agregados como principal instrumento de política monetaria las tasas de interés activas han tendido al alza: 0,31 puntos porcentuales en el grupo compuesto por Bolivia (Estado Plurinacional de), Haití, Nicaragua y el Uruguay, 11,0 puntos porcentuales en la Argentina y 9,58 puntos porcentuales en el caso venezolano.

Gráfico VII.16

América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): promedio de las tasas de interés activas, enero de 2016 a septiembre de 2019
(En porcentajes)



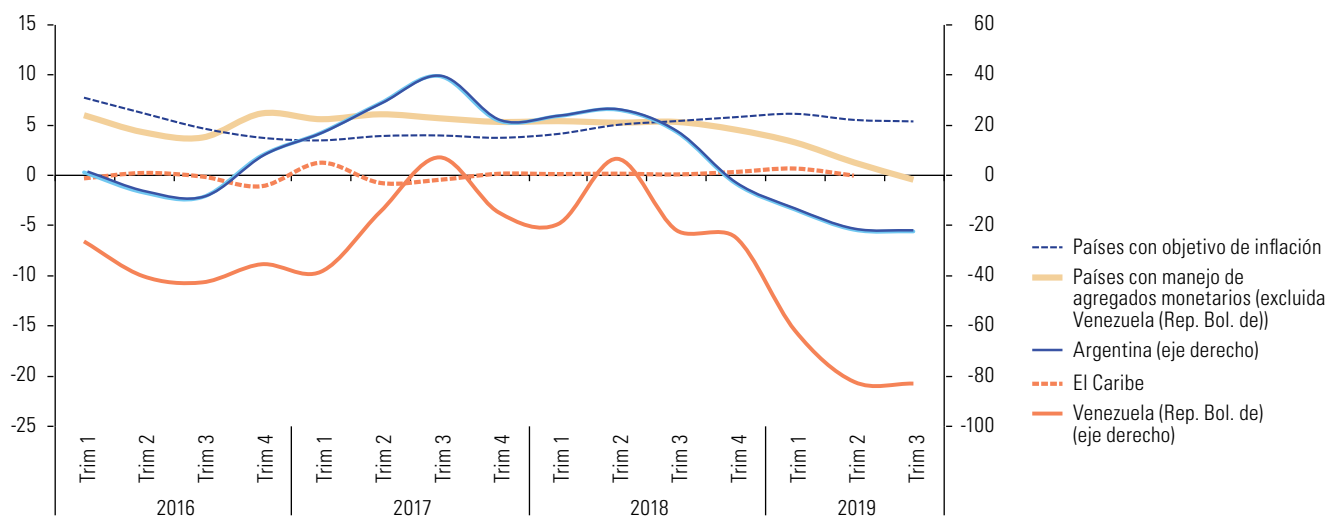
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

El crédito interno al sector privado, expresado en términos reales, tiende a contraerse en la región, con la excepción de las economías que usan la tasa de interés como principal instrumento de política monetaria. Para estas últimas, el crédito real otorgado al sector privado aún crece, pero cada vez a un ritmo menor. En el gráfico VII.17 se aprecia que esa variable creció de manera sostenida entre el cuarto trimestre de 2016 y el primero de 2019 en las economías que emplean las tasas de política monetaria como principal instrumento de política. Sin embargo, se observa una desaceleración del crecimiento desde ese momento y que, de aumentar al 6,1% en el primer trimestre de 2019, la tasa de crecimiento pasó al 5,4% en el tercer trimestre de ese mismo año. En las economías que emplean agregados monetarios, la desaceleración que esta variable venía mostrando desde el tercer trimestre de 2017 se ha acentuado y en el tercer trimestre de 2019 se registró una contracción (0,5%) en el crédito otorgado al sector privado. En los casos argentino y venezolano, en 2019 el crédito otorgado al sector privado aceleró el ritmo de contracción y al tercer trimestre del año la caída fue del 22,2% en la Argentina y del 82,8% en Venezuela (República Bolivariana de). En las economías del Caribe no hispanoparlante, el crédito interno otorgado al sector privado, después de haber alcanzado tasas de crecimiento bajas pero positivas en 2018 y en el primer trimestre de 2019, se ha mantenido estancado desde el segundo trimestre del año.

Gráfico VII.17

América Latina y el Caribe (países seleccionados): evolución del crédito interno real otorgado al sector privado, promedio de las tasas anualizadas, primer trimestre de 2016 a tercer trimestre de 2019

(En porcentajes)



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

Durante 2019, las monedas de la región tendieron a depreciarse respecto al dólar, pese a observarse una reducción en la volatilidad de las cotizaciones frente a los niveles de 2018

En los primeros 11 meses de 2019, las cotizaciones de 13 (de 18) de las monedas de la región tendieron a depreciarse en términos nominales. En general, las tasas de depreciación interanual fueron menores en 2019 que en 2018. Pese al descenso de la depreciación media, en algunos países persisten tasas de depreciación mayores que el 5%. En 2019, en especial en el primer semestre del año, las cotizaciones de las monedas de la región también exhibieron una menor volatilidad, con reducciones en 11 de las 18 economías con tipos de cambio ajustables.

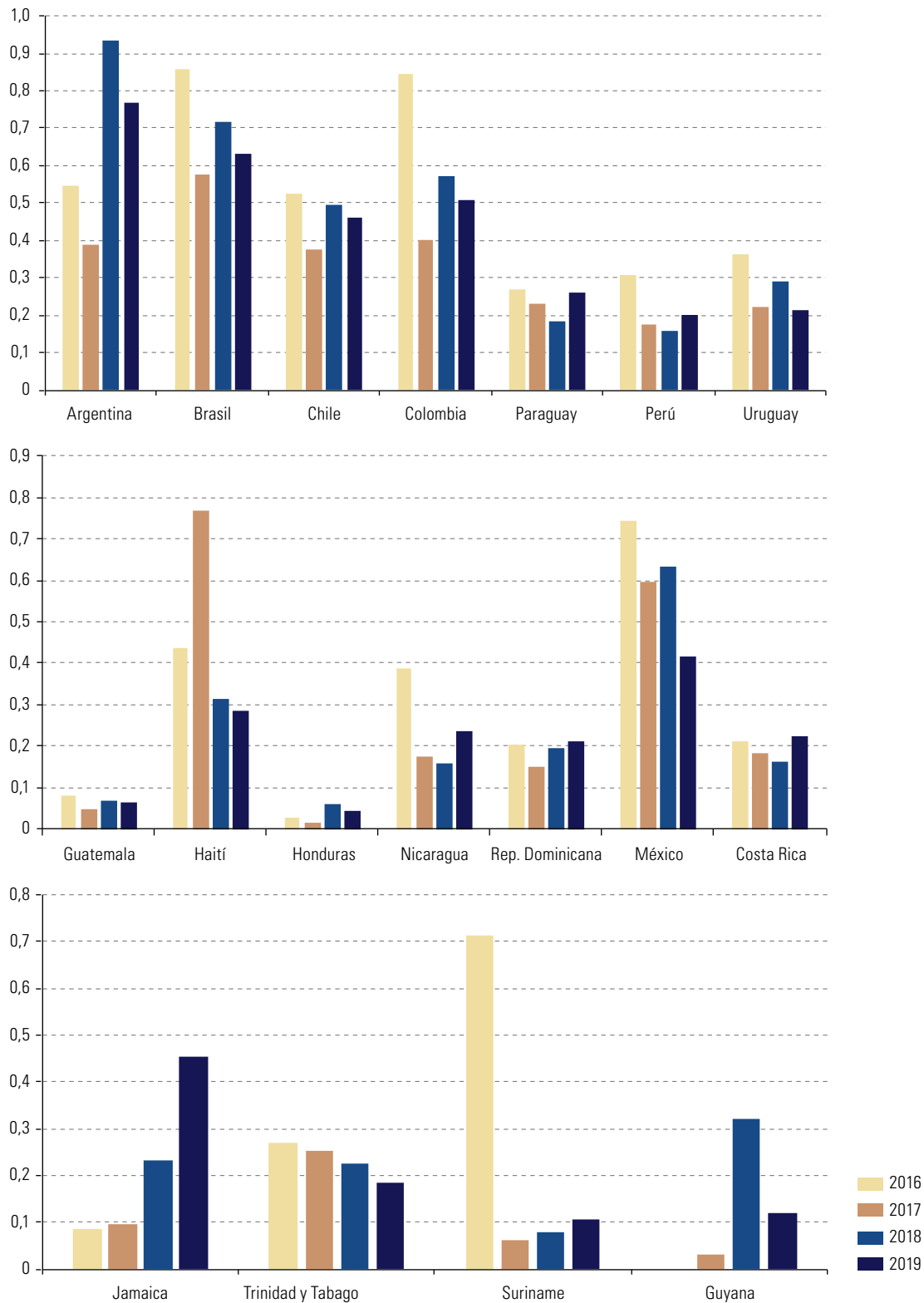
Como en otras variables analizadas en el presente documento, tanto el ritmo de depreciación como la volatilidad cambiaria muestran diferencias subregionales. Las monedas de las economías de América del Sur registraron depreciaciones, con un 15,5% en promedio, destacándose los casos de la Argentina, Chile y el Uruguay con depreciaciones de dos dígitos. Las monedas de las economías de Centroamérica se depreciaron un 5,2% en promedio, con una depreciación superior al 25% en el caso de Haití. En el Caribe no hispanoparlante, la depreciación promedio fue del 2,1% y se destaca Jamaica con una depreciación del 9,04%. Otro elemento para resaltar es que cinco economías —Costa Rica, Guatemala, Guyana, México y Trinidad y Tabago— registraron apreciaciones nominales de sus monedas, y el peso mexicano fue la única moneda de la región que experimentó una apreciación tanto en 2018 como en 2019.

En cuanto a la volatilidad (véase el gráfico VII.18), las economías de América del Sur fueron las que resultaron más volátiles en 2019, pero también fueron las que observaron la mayor reducción. Las excepciones a esta dinámica fueron las monedas del Paraguay y el Perú, que experimentaron un aumento de la volatilidad. Las economías de Centroamérica exhibieron menores niveles de volatilidad que sus contrapartes en el sur y, si bien mostraron indicadores similares a los de 2018, también experimentaron una caída de la volatilidad en 2019. En los países del Caribe no hispanoparlante los niveles de volatilidad se mantuvieron muy estables en Trinidad y Tabago y Suriname, con un sesgo a la baja en el primer caso y al alza en el segundo, pero registraron cambios importantes en los casos de Jamaica, con un alza en el indicador, y de Guyana, con una volatilidad a la baja.

En la República Bolivariana de Venezuela, en 2019 se consolidó el proceso de flexibilización del tipo de cambio oficial, eliminándose el control de cambio vigente desde 2013. Se realizan subastas en la mesa de cambio del Banco Central de Venezuela para determinar el precio de la divisa. Con el nuevo esquema cambiario prácticamente se eliminó la brecha entre el tipo de cambio oficial y el tipo de cambio del mercado paralelo. La depreciación acumulada en el año por el tipo de cambio oficial es del 3,567% entre diciembre de 2018 y noviembre de 2019.

Gráfico VII.18

América Latina y el Caribe (18 países): volatilidad del tipo de cambio nominal, promedio del valor absoluto de las variaciones diarias, 2016-2018
(En porcentajes)



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

En lo que respecta al tipo de cambio real efectivo, al comparar los niveles de septiembre de 2019 con los de septiembre de 2018 se observa una apreciación en 13 economías de la región. En América del Sur se apreciaron las monedas en la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, el Perú y Venezuela (República Bolivariana de). En Centroamérica se registró una apreciación en las monedas de Costa Rica, Guatemala, Honduras y Nicaragua, mientras que en el Caribe no hispanoparlante se apreciaron las monedas de Barbados, Dominica, Jamaica y Trinidad y Tabago.

Por otra parte, fueron nueve las economías que vieron depreciar sus monedas en términos reales en este período. En América del Sur se depreciaron las monedas de Chile, Colombia, el Ecuador, el Paraguay y el Uruguay, mientras que en Centroamérica se depreciaron las de El Salvador, Panamá y la República Dominicana. El peso mexicano también registró una depreciación real entre septiembre de 2018 y septiembre de 2019.

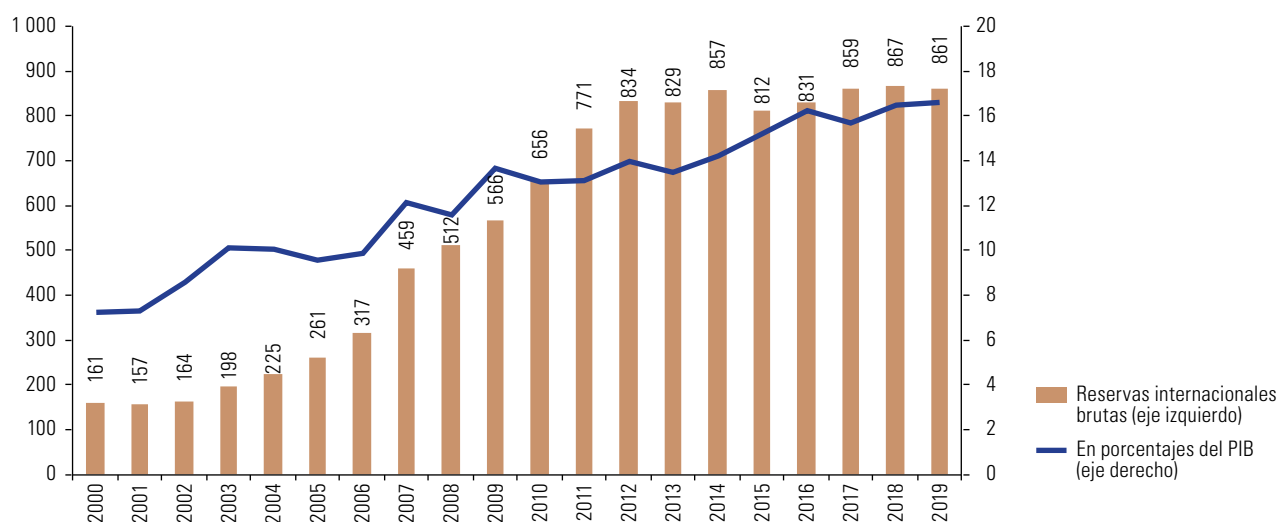
Las reservas internacionales se reducen en términos nominales y se mantienen estables en relación con el PIB

En el gráfico VII.19 se advierte que durante los primeros 11 meses de 2019 las reservas internacionales de la región experimentaron una caída de 6.300 millones de dólares (un 0,7% respecto al cierre de 2018). A lo largo del año, el ritmo de acumulación de las reservas internacionales cambió significativamente. En los primeros siete meses de 2019, el nivel de las reservas de la región experimentó un aumento del 4,5% (39.328 millones de dólares) con respecto al cierre de 2018. Entre julio y noviembre de 2019, no obstante, el saldo de las reservas se contrajo 45.629 millones de dólares (5,0%).

Gráfico VII.19

América Latina y el Caribe: evolución de las reservas internacionales brutas, 2000-2019

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



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

Hasta noviembre de 2019, el saldo de reservas internacionales se ha reducido en 14 economías de la región. Los países que experimentaron las mayores contracciones en términos relativos fueron Antigua y Barbuda, la Argentina, Belice y Bolivia (Estado Plurinacional de), con caídas de dos dígitos. En términos absolutos, en tanto, los mayores descensos se registraron en la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil y el Uruguay, con reducciones que superaron los 1.000 millones de dólares. Las mayores intervenciones en los mercados cambiarios para atenuar las presiones sobre las cotizaciones de las divisas y los resultados deficitarios de las cuentas externas son las principales las razones para esta evolución de las reservas. Un elemento para destacar en el caso argentino es la importancia de los recursos transferidos por el Fondo Monetario Internacional (FMI) al Banco Central de la República Argentina (BCRA). Entre junio de 2018 y julio de 2019, el BCRA recibió el equivalente a 44.041 millones de dólares, monto que equivale al saldo de las reservas a noviembre de 2019.

Las reservas internacionales se incrementaron en 18 países en 2019. Entre ellos destacan las Bahamas, Barbados, el Ecuador, El Salvador y Panamá, que exhibieron los mayores incrementos relativos, con tasas de variación superiores al 20%. Por su parte, Colombia, México y el Perú fueron los países que acumularon más reservas en la región, con aumentos de más de 4.000 millones de dólares.

En 2019, la relación entre las reservas y el PIB se ha mantenido estable en 0,1 puntos porcentuales por encima del nivel observado en 2018 (16,5%). Este comportamiento refleja, por una parte, la pérdida de reservas experimentada hasta la fecha, y, por la otra, la caída del PIB nominal de la región. En total, 13 países presentaron un deterioro del indicador, entre los que resaltan Antigua y Barbuda, Bolivia (Estado Plurinacional de), Dominica y Saint Kitts y Nevis con pérdidas de al menos 5 puntos porcentuales.

Desafíos y perspectivas para América Latina y el Caribe en 2020

Los desafíos para América Latina y el Caribe originados en el ámbito externo seguirán presentes en 2020 y el escenario internacional no se vislumbra más auspicioso de lo que fue 2019

Persiste el bajo crecimiento generalizado en América Latina y el Caribe en 2020

Los desafíos para América Latina y el Caribe originados en el ámbito externo seguirán presentes en 2020 y el escenario internacional no se vislumbra más auspicioso de lo que fue 2019

Después de sucesivas revisiones a la baja en virtualmente todas las regiones, se estima que la economía mundial crecerá un 2,5% en 2019, la menor tasa de expansión desde la crisis financiera y económica global. Para el año 2020 las perspectivas no son mejores. La actividad económica mundial y el comercio global se encuentran débiles y los riesgos están sesgados a la baja. Las tensiones comerciales han afectado los niveles de confianza y de inversión en algunas economías con sectores fuertemente expuestos al comercio internacional, poniendo en riesgo —además del crecimiento actual— aquel de más mediano plazo.

En cuanto al impacto sobre los países de América Latina y el Caribe, resalta la desaceleración de sus dos principales socios comerciales, los Estados Unidos —que en 2020 crecería menos del 2% al haber pasado el efecto de la reforma fiscal, que dio impulso a la economía en 2018 y parte de 2019— y China, que en 2020 crecería menos del 6% —la menor tasa en los últimos 30 años—. Los países de la región están expuestos al menor crecimiento de estas dos economías no solo a través del canal comercial, sino también a través de los precios de las materias primas, ya que China y los Estados Unidos son actores importantes en los mercados mundiales de los productos básicos que exporta la región.

Para 2020 se esperan nuevamente caídas de los precios de gran parte de los productos básicos, con lo que en especial las economías de América del Sur —que son exportadoras de estos productos— se verían afectadas por un deterioro en los términos de intercambio y con ello ingresos disponibles más bajos, además de menores ingresos fiscales derivados de las actividades extractivas.

Al mismo tiempo, en el escenario de fuerte desaceleración generalizada, la capacidad de la política tanto monetaria como fiscal para reactivar la actividad económica enfrenta limitantes que difieren según las distintas realidades. En particular, la efectividad de la política monetaria está llegando a su límite en varias economías desarrolladas, y en aquellos casos en que las tasas de referencia ya se encuentran en niveles negativos se torna cada vez más imperativo sopesar los beneficios y costos de mayores reducciones. Períodos prolongados de tasas negativas están teniendo efectos adversos sobre la rentabilidad de las instituciones financieras bancarias y no bancarias, y suponen riesgos para la estabilidad financiera en general. Esto ha traído nuevamente al debate el rol más activo que pudiera desempeñar la política fiscal en momentos en que además los bajísimos niveles de tasas de interés brindan una oportunidad para financiar de forma ventajosa inversiones públicas en infraestructura y otros rubros que potencien el crecimiento no solo de corto, sino también de más mediano plazo. Pero los límites de la política fiscal para reactivar la actividad en varias economías desarrolladas y en desarrollo están dados por los altos niveles de deuda pública y de déficit fiscal.

Además del bajo dinamismo derivado de la menor actividad de la economía y el comercio global, el año 2020 traerá consigo un considerable nivel de incertidumbre dados los riesgos que persisten en varios ámbitos.

En cuanto a los mercados financieros internacionales, la acumulación de deuda en el mundo, impulsada en parte por el nivel de bajas tasas de interés de los principales bancos centrales, está creciendo a una tasa más alta que el ingreso global y ha alcanzado niveles récord. En el segundo trimestre de 2019 el acervo de deuda global alcanzó unos 251 billones de dólares, monto equivalente a un 320% del PIB mundial¹. El aumento ha sido generalizado en todos los sectores (hogares, sector corporativo no financiero, gobierno y sector financiero), pero destaca particularmente el aumento de la deuda del sector de gobierno en los países desarrollados y del sector corporativo no financiero en las economías emergentes. Estos grados de endeudamiento y el hecho de que una parte significativa de la deuda de los países emergentes y también de América Latina esté denominada en moneda extranjera dejan a estos países más expuestos ante cambios de las políticas monetarias de las principales economías mundiales, que pueden tener importantes efectos (como un efecto de descalce) sobre las hojas de balances de los agentes financieros y su capacidad de pago.

En este sentido, si bien se espera en el corto plazo una política monetaria que se mantendría expansiva por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco del Japón, no se pueden descartar nuevos episodios de aumento de la volatilidad y deterioro de las condiciones de financiamiento para los mercados emergentes, incluida América Latina y el Caribe.

En China, los altos niveles de endeudamiento, unidos a los potenciales riesgos del sistema financiero y del sistema financiero paralelo, tienen en alerta a las autoridades que, sin embargo, han debido actuar con cautela de forma de evitar una desaceleración más pronunciada de la economía. En términos generales, los riesgos financieros de China se han resuelto solo muy lentamente después de acumularse en los últimos años. El Banco Popular de China estimó en su último informe de estabilidad financiera que a fines de 2018 el 13,5% de las casi 4.380 instituciones financieras del país, en su mayoría instituciones rurales y más pequeñas, eran calificadas de “alto riesgo”². Por su parte, el sector bancario paralelo creció en 2019, después de una disminución en 2018.

Además de los niveles absolutos de endeudamiento, un factor de riesgo para la economía global es también la creciente proporción de la deuda cuyos rendimientos son negativos. El Banco de Pagos Internacionales (BPI) estimó en septiembre de 2019 que el monto de la deuda global que tenía un rendimiento negativo equivalía al 20% del PIB mundial, unos 17 billones de dólares, que se había casi triplicado desde octubre de 2018 y que casi un 90% estaba denominado en euros o en yenes.

En consonancia con la preocupación respecto de la salud de la economía global, las tensiones comerciales y los demás riesgos mencionados, la demanda por bonos soberanos de largo plazo de países que se consideran un refugio —es decir, aquellos que se perciben como más seguros— aumentó fuertemente durante el año. Esto provocó disminuciones de las tasas de rendimiento de los títulos, que llegaron a ser negativas en varios países y plazos (por ejemplo, Alemania y el Japón).

¹ Según datos de Instituto de Finanzas Internacionales (IIF), “Global Debt Monitor-Noviembre 2019” [en línea] <https://www.iif.com/Research/Capital-Flows-and-Debt/Global-Debt-Monitor>.

² Véase Reuters, “China central bank warns high financial risks amid rising economic headwinds”, 25 de noviembre de 2019 [en línea] <https://www.reuters.com/article/us-china-economy-pboc/china-central-bank-warns-high-financial-risks-amid-rising-economic-headwinds-idUSKBN1XZ151>. A principios de 2019, la intervención estatal del Baoshang Bank y el rescate del Bank of Jinzhou y el Hengfeng Bank revivieron las preocupaciones sobre la salud de centenares de pequeñas instituciones financieras del país.

Pero esta realidad tiene consecuencias negativas sobre la estabilidad financiera global a través de distintas vías. Una es la reducción de la rentabilidad de instituciones financieras no bancarias, como las aseguradoras y los fondos de pensiones, que deben invertir en activos seguros y líquidos a largo plazo como forma de calzar sus pasivos³. En segundo lugar, los rendimientos bajos o incluso negativos en activos seguros estimulan una búsqueda de rendimiento a través de la demanda de activos de mayor riesgo. Esto se ha evidenciado durante este año en el caso de los títulos públicos de países como Grecia —cuyos rendimientos también se han tornado negativos para algunos plazos más cortos⁴—, así como en el aumento de la demanda por los bonos corporativos de alto rendimiento (los llamados *high-yield bonds*), que a su vez hizo caer su rendimiento paradójicamente a menos de cero en algunos casos. Incluso una proporción de los llamados bonos basura (*junk bonds*) ya se cotizan también a tasas negativas ante la mayor demanda que han enfrentado. Así, los rendimientos han tendido a homogeneizarse y por ende no reflejan debidamente el perfil de riesgo de los distintos activos.

En definitiva, las perspectivas del escenario internacional para 2020 no son mejores de lo que fue 2019 y los riesgos desde el ámbito externo continuarán estando presentes para la región.

Persisten también los riesgos de índole geopolítica —en particular, las tensiones entre Hong Kong (Región Administrativa Especial de China) y China, que han surgido con fuerza en 2019— y están en curso procesos con potenciales consecuencias para el mundo que no se terminan de dilucidar, como el *brexit* y la forma que adoptarán en el futuro las relaciones entre el Reino Unido y la Unión Europea.

Dado todo lo anterior, no es posible descartar nuevos episodios de aumento de la volatilidad y empeoramiento de las condiciones financieras, que vayan acompañados a su vez de un mayor freno a la actividad económica en distintas regiones, incluida América Latina y el Caribe.

En este sentido, el desempeño de la actividad económica en los países de la región dependerá en parte de las herramientas internas que cada uno pueda desplegar tanto en materia de política monetaria como de política fiscal para hacer frente a un contexto internacional complejo.

En materia de política monetaria, los dilemas que han enfrentado las autoridades monetarias de la región entre estimular la demanda agregada o evitar un aumento de la inestabilidad macrofinanciera se mantienen vigentes, aunque la prolongada y generalizada desaceleración de la demanda agregada interna ha conducido a los bancos centrales de varias economías a implementar políticas monetarias más laxas. La baja de las tasas de inflación durante el primer semestre de 2019, junto con una menor volatilidad cambiaria, permitió a las autoridades contar con un mayor espacio para la disminución de tasas de interés. Sin embargo, de cara a 2020, el repunte que ambas variables comenzaron a mostrar en el segundo semestre de 2019 —debido a la incertidumbre asociada a procesos electorales y a situaciones de conflictividad social en varios países— podría implicar un menor espacio para poder hacer uso de políticas monetarias expansivas.

³ En estos casos las rentabilidades negativas de los títulos se materializan a su vencimiento, con lo que la rentabilidad de las instituciones se ve impactada negativamente.

⁴ Véase T. Stubbington, "Rise of sub-zero bond yields turns economic logic on its head", *Financial Times*, 18 de noviembre de 2019 [en línea] <https://www.ft.com/content/004ffbc2-f4e4-11e9-bbe1-4db3476c5ff0>.

En el ámbito de la política fiscal, el espacio de maniobra se vislumbra reducido. En efecto, varios países de la región con déficits fiscales o deuda pública elevada han optado más bien por llevar a cabo procesos de consolidación fiscal. Estos han estado orientados a mejorar el resultado primario y así estabilizar la trayectoria de la deuda pública. Un elemento adicional que opera en contra del espacio fiscal para el próximo año proviene de que los ingresos fiscales podrían verse afectados negativamente por la menor actividad económica y por los menores precios esperados para los productos básicos. En este contexto, una posible reducción de la recaudación podría implicar un ajuste mayor en el gasto público o bien un incremento del déficit en los países afectados. También el aumento que ha presentado la deuda cuasisoberana (de empresas estatales) opera como una limitante para la política fiscal contracíclica en algunos países de la región (véase el capítulo II, donde se aborda la liquidez internacional).

Finalmente, en varios países de la región han surgido como gran desafío niveles crecientes de conflictividad social y, en algún caso, crisis políticas. Esto ha redundado en revisiones a la baja de las tasas de crecimiento esperadas para el cierre de 2019 y también para 2020 en los países afectados. A continuación, se presentan las cifras actualizadas de proyecciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) para 2020.

Persiste el bajo crecimiento generalizado en América Latina y el Caribe en 2020

Para 2020, se prevé que América Latina y el Caribe continúe en una senda de bajo crecimiento, con una expansión estimada del producto interno bruto (PIB) del 1,3%. Con esto se cumplirían siete años en que la región ha mantenido una curva de bajo crecimiento, lo que se ha traducido a su vez en un deterioro de los niveles de ingreso per cápita promedio. El PIB per cápita de la región se vería reducido en un 3,7% entre 2014 y 2020, lo que implica una caída promedio anual del -0,5%.

El bajo ritmo de crecimiento se extiende a la mayoría de las economías de América Latina, de modo que 15 de los 20 países tendrán un crecimiento económico inferior al promedio registrado en el período 2014-2018, incluidos 3 países que presentarán un crecimiento negativo (Argentina, Nicaragua y Venezuela (República Bolivariana de)) (véase el cuadro VIII.1). Este bajo crecimiento en la región se debe, por una parte, al entorno externo menos favorable y, por otra, a la significativa reducción de la demanda interna en varias economías.

La actividad económica de la subregión de América del Sur pasará de un crecimiento del -0,1% en 2019 a uno del 1,2% en 2020. En cuanto a la contribución de los componentes del gasto al crecimiento, se observa que en 2020, del conjunto de componentes de la demanda interna, solo el consumo privado hará una contribución positiva al crecimiento, de igual manera que las exportaciones de bienes y servicios. Esto se debe principalmente a una baja base de comparación del año 2019, ya que en términos de la demanda externa no se espera un mayor dinamismo (véase el gráfico VIII.1).

Cuadro VIII.1

América Latina y el Caribe: tasas anuales de variación del producto interno bruto (PIB), 2016-2020

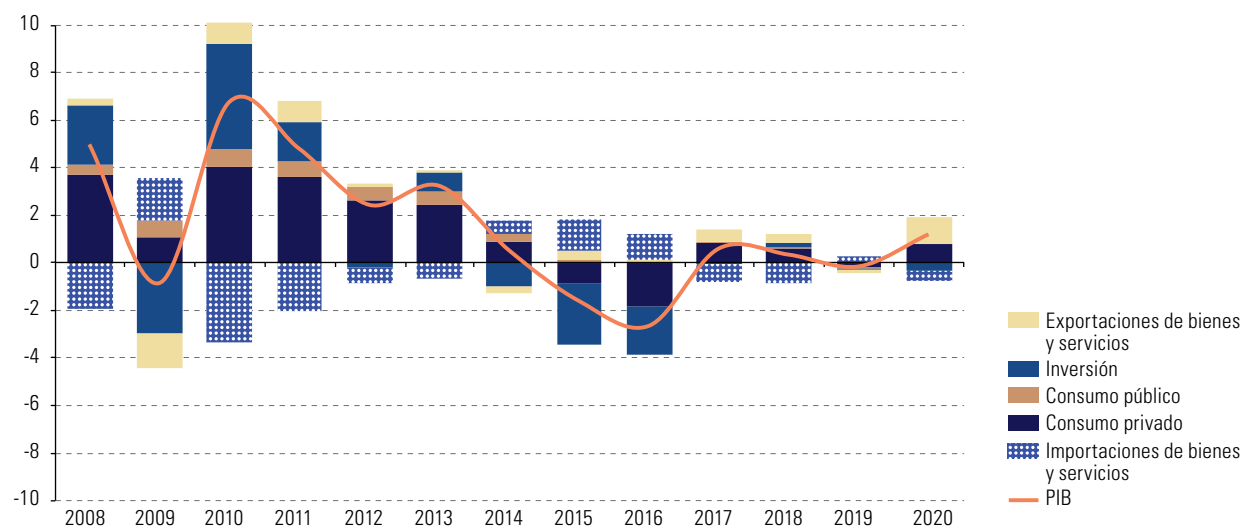
(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2010)

País	2016	2017	2018	2019 ^a	2020 ^b
Argentina	-2,1	2,7	-2,5	-3,0	-1,3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4,3	4,2	4,2	3,0	3,0
Brasil	-3,3	1,3	1,3	1,0	1,7
Chile	1,7	1,3	4,0	0,8	1,0
Colombia	2,1	1,4	2,6	3,2	3,5
Ecuador	-1,2	2,4	1,4	-0,2	0,1
Paraguay	4,3	5,0	3,7	0,2	3,0
Perú	4,0	2,5	4,0	2,3	3,2
Uruguay	1,7	2,6	1,6	0,3	1,5
Venezuela (República Bolivariana de)	-17,0	-15,7	-19,6	-25,5	-14,0
Costa Rica	4,3	3,4	2,7	1,8	1,9
Cuba	0,5	1,8	2,2	0,5	0,5
El Salvador	2,5	2,3	2,5	2,2	2,3
Guatemala	3,1	2,8	3,2	3,3	3,2
Haití	1,5	1,2	1,5	-0,7	0,3
Honduras	3,9	4,8	3,8	2,9	2,9
Nicaragua	4,6	4,7	-3,8	-5,3	-1,4
Panamá	5,0	5,3	3,7	3,5	3,8
República Dominicana	6,7	4,7	7,0	4,8	4,7
México	2,9	2,1	2,0	0,0	1,3
América Latina	-1,0	1,2	1,0	0,1	1,3
Antigua y Barbuda	5,5	3,2	7,4	6,2	6,5
Bahamas	0,4	0,1	1,6	0,9	-0,6
Barbados	2,3	-0,2	-0,6	0,0	1,3
Belize	-0,6	1,4	3,0	2,1	1,9
Dominica	2,8	-8,8	4,0	9,0	4,9
Granada	3,7	4,4	4,1	3,3	4,0
Guyana	3,4	2,2	4,1	4,5	85,6
Jamaica	1,4	1,0	1,7	1,7	1,6
Saint Kitts y Nevis	1,8	0,9	2,4	3,0	3,5
San Vicente y las Granadinas	1,9	1,0	2,2	2,5	2,4
Santa Lucía	3,9	3,3	1,5	2,0	3,2
Suriname	-5,6	1,8	2,6	2,1	1,7
Trinidad y Tabago	-6,3	-2,3	-0,3	0,4	1,5
El Caribe	-1,7	-0,1	1,3	1,4	5,6
América Latina y el Caribe	-1,1	1,2	1,0	0,1	1,3
Centroamérica	3,7	3,5	3,5	2,4	2,6
América del Sur	-2,6	0,8	0,5	-0,1	1,2

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

Gráfico VIII.1

América del Sur: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2008-2020^a
(En porcentajes)



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

^a Los datos de 2019 corresponden a estimaciones y los de 2020 a proyecciones.

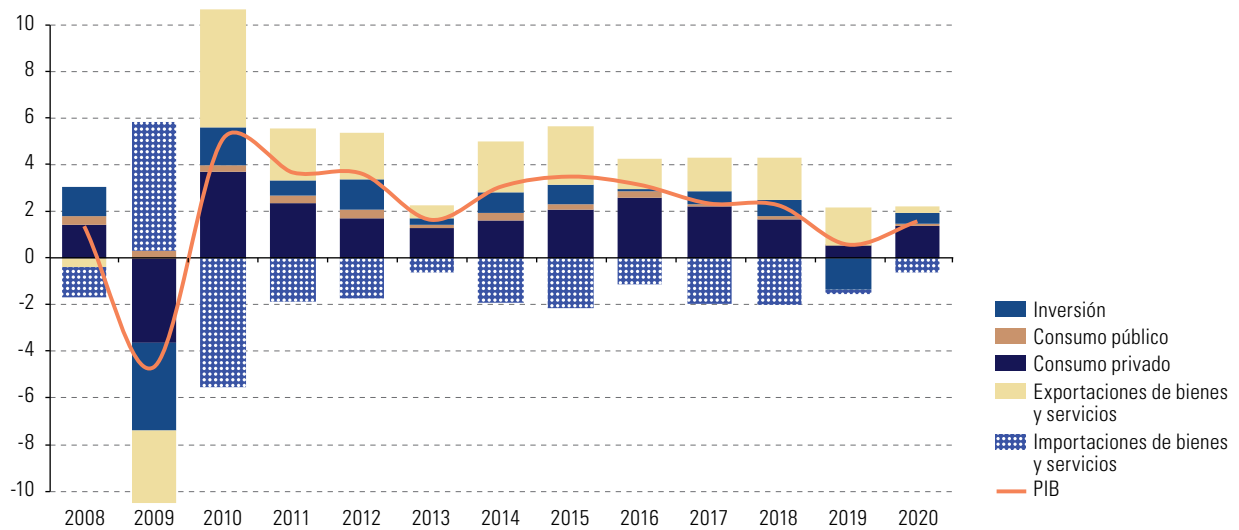
Por su parte, la tasa de crecimiento de Centroamérica⁵ como subregión aumentará dos décimas en 2020 (2,6%) y las economías que la conforman mantendrán un ritmo de expansión similar al exhibido en 2019, pero con una menor contracción en Nicaragua como único cambio. En tanto, la tasa de crecimiento de México en 2020 será del 1,3%, lo que contrastará con el nulo crecimiento registrado en 2019.

En el grupo conformado por Centroamérica y México se producirá un incremento mayor de la demanda interna, dentro de la cual el consumo privado aumentará su contribución al igual que la inversión. Por el contrario, la contribución de las exportaciones de bienes y servicios disminuirá debido a un menor dinamismo esperado de la economía de los Estados Unidos y una menor expansión del comercio mundial (véase el gráfico VIII.2). Finalmente, en las economías del Caribe de habla inglesa y neerlandesa el crecimiento mostrará un fuerte aumento y llegará al 5,6%, más de 4 puntos porcentuales sobre el registrado en 2019. Vale la pena destacar que este último dato está influido en gran medida por el alto crecimiento que se espera para Guyana, vinculado al comienzo de la producción de petróleo que tendría lugar en 2020.

⁵ Costa Rica, Cuba, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

Gráfico VIII.2

Centroamérica y México: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2008-2020^a
(En porcentajes)



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

^a Los datos de 2019 corresponden a estimaciones y los de 2020 a proyecciones. Los países incluidos son: Costa Rica, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua y República Dominicana.



Anexo estadístico

Cuadro A1.1

América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
Tasas anuales de variación										
Producto interno bruto total ^b	6,2	4,5	2,8	2,9	1,2	-0,2	-1,0	1,2	1,0	0,1
Producto interno bruto por habitante ^b	5,0	3,3	1,6	1,7	0,1	-1,3	-2,1	0,2	0,0	-0,9
Precios al consumidor ^c	4,5	4,9	4,0	4,1	4,4	5,7	4,2	3,6	3,2	2,4 ^d
Porcentajes										
Desempleo urbano abierto	6,9	6,4	6,4	6,3	6,1	6,6	7,9	8,2	8,0	8,2
Deuda externa bruta total/PIB ^{e f}	23,9	23,0	25,4	27,3	30,5	35,1	38,0	37,1	40,0	...
Deuda externa bruta total/exportaciones de bienes y servicios ^{e f}	118,7	108,3	117,5	128,2	145,0	169,0	180,3	172,1	167,4	...
Millones de dólares										
Balanza de pagos^g										
Balanza de cuenta corriente	-99 691	-113 151	-147 003	-170 240	-183 336	-170 477	-100 268	-87 392	-105 801	...
Exportaciones FOB	892 266	1 107 530	1 128 505	1 119 395	1 087 849	927 575	896 227	996 651	1 080 978	...
Importaciones FOB	847 298	1 041 619	1 087 409	1 116 699	1 104 569	981 357	894 210	962 805	1 061 082	...
Balanza de servicios	-52 123	-69 191	-75 069	-79 801	-77 325	-54 606	-44 884	-50 511	-52 581	...
Balanza de renta	-155 869	-175 201	-176 885	-157 880	-157 394	-131 532	-133 636	-152 018	-159 948	...
Balanza de transferencias corrientes	63 334	65 331	63 854	64 745	68 102	69 443	76 235	81 292	86 832	...
Balanzas de capital y financiera^g										
Inversión extranjera directa neta	107 763	148 893	159 339	150 475	137 369	131 756	126 390	118 881	131 632	...
Otros movimientos de capital	77 795	70 474	44 619	36 443	84 506	11 158	-6 874	-12 653	-53 330	...
Balanza global										
Variación en activos de reserva ^h	-87 213	-106 472	-57 943	-16 179	-37 814	27 054	-19 398	-18 945	14 427	...
Otro financiamiento	1 418	254	1 081	422	445	717	-146	534	28 572	...
Transferencia neta de recursos										
Reservas internacionales brutas	30 843	44 406	27 058	28 029	64 190	11 825	-14 667	-45 077	-39 974	...
Reservas internacionales brutas										
	656 132	771 021	834 208	829 117	857 148	811 779	830 960	859 335	867 118	858 995
Porcentajes del PIB										
Sector fiscalⁱ										
Resultado global	-2,0	-1,7	-2,1	-2,6	-2,9	-3,1	-3,2	-3,1	-2,9	-2,8
Resultado primario	-0,3	0,1	-0,3	-0,8	-1,0	-1,0	-1,0	-0,8	-0,4	-0,2
Ingreso total	18,0	18,2	18,4	18,4	18,3	18,1	18,1	18,0	18,1	18,1
Ingresos tributarios	17,0	17,2	17,3	17,4	17,3	17,3	15,5	15,4	15,5	15,5
Gasto total	20,1	19,9	20,5	21,1	21,2	21,2	21,3	21,2	21,0	20,9
Gastos de capital	3,9	3,9	4,1	4,2	4,1	3,8	3,8	3,5	3,2	3,1
Deuda pública del gobierno central^j										
	30,4	29,8	30,8	31,9	33,5	36,1	38,1	39,1	41,9	43,2
Deuda pública del sector público no financiero^j										
	30,4	32,0	33,1	34,3	36,3	39,2	41,4	42,6	45,2	47,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras preliminares.^b Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2010.^c Variación de diciembre a diciembre. Promedio ponderado, (no se incluye Argentina, Haití y Venezuela (República Bolivariana de)).^d Variación en 12 meses hasta octubre de 2019.^e Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.^f Promedios simples 19 países (no incluye Cuba).^g Incluye errores y omisiones.^h El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.ⁱ Cobertura de gobierno central. Promedios simples de 17 países de América Latina (excluye Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba y Venezuela (República Bolivariana de)).^j Promedios simples de 18 países de América Latina (excluye Cuba y Venezuela (República Bolivariana de)).

Cuadro A1.2

América Latina y el Caribe: producto interno bruto en tasas anuales de variación

(A precios constantes)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
América Latina y el Caribe^b	6,2	4,5	2,8	2,9	1,2	-0,2	-1,0	1,2	1,0	0,1
América Latina	6,3	4,5	2,8	2,9	1,2	-0,2	-1,0	1,2	1,0	0,1
Argentina	10,1	6,0	-1,0	2,4	-2,5	2,7	-2,1	2,7	-2,5	-3,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4,1	5,2	5,1	6,8	5,5	4,9	4,3	4,2	4,2	3,0
Brasil	7,5	4,0	1,9	3,0	0,5	-3,5	-3,3	1,3	1,3	1,0
Chile	5,8	6,1	5,3	4,0	1,8	2,3	1,7	1,3	4,0	0,8
Colombia	4,3	7,4	3,9	4,6	4,7	3,0	2,1	1,4	2,6	3,2
Costa Rica	5,0	4,3	4,8	2,3	3,5	3,6	4,2	3,4	2,7	1,8
Cuba	2,4	2,8	3,0	2,8	1,0	4,4	0,5	1,8	2,2	0,5
Ecuador	3,5	7,9	5,6	4,9	3,8	0,1	-1,2	2,4	1,4	-0,2
El Salvador	2,1	3,8	2,8	2,2	1,7	2,4	2,5	2,3	2,5	2,2
Guatemala	2,9	4,2	3,0	3,7	4,2	4,1	3,1	2,8	3,1	3,3
Haití	-5,5	5,5	2,9	4,2	2,8	1,2	1,5	1,2	1,5	-0,7
Honduras	3,7	3,8	4,1	2,8	3,1	3,8	3,9	4,8	3,7	2,9
México	5,1	3,7	3,6	1,4	2,8	3,3	2,9	2,1	2,0	0,0
Nicaragua	4,4	6,3	6,5	4,9	4,8	4,8	4,6	4,7	-3,8	-5,3
Panamá	5,8	11,3	9,8	6,9	5,1	5,7	5,0	5,3	3,7	3,5
Paraguay	11,1	4,2	-0,5	8,4	4,9	3,1	4,3	5,0	3,7	0,2
Perú	8,3	6,3	6,1	5,9	2,4	3,3	4,0	2,5	4,0	2,3
República Dominicana	8,3	3,1	2,7	4,9	7,1	6,9	6,7	4,7	7,0	4,8
Uruguay	7,8	5,2	3,5	4,6	3,2	0,4	1,7	2,6	1,6	0,3
Venezuela (República Bolivariana de)	-1,5	4,2	5,6	1,3	-3,9	-6,2	-17,0	-15,7	-19,6	-25,5
El Caribe	1,3	1,0	0,8	0,8	0,5	1,2	-1,7	-0,1	1,3	1,4
Antigua y Barbuda	-7,8	-2,0	3,4	-0,6	3,8	3,8	5,5	3,2	7,4	6,2
Bahamas	1,5	0,6	0,0	-3,0	0,7	0,6	0,4	0,1	1,6	0,9
Barbados	-2,2	-0,8	-0,1	-1,4	-0,2	2,2	2,3	-0,2	-0,6	0,0
Belice	3,4	2,2	2,9	0,9	3,7	3,4	-0,6	1,4	3,0	2,1
Dominica	0,7	-0,2	-1,1	-1,0	4,5	-2,7	2,8	-8,8	4,0	9,0
Granada	-0,5	0,8	-1,2	2,4	7,3	6,5	3,7	4,4	4,1	3,3
Guyana	4,1	5,2	5,3	5,0	3,9	3,1	3,4	2,2	4,1	4,5
Jamaica	-1,5	1,7	-0,6	0,5	0,7	0,9	1,4	1,0	1,7	1,7
Saint Kitts y Nevis	1,5	3,2	-4,4	6,4	7,2	1,6	1,8	0,9	2,4	3,0
San Vicente y las Granadinas	-3,4	-0,4	1,4	1,8	1,2	1,3	1,9	1,0	2,2	2,5
Santa Lucía	0,3	4,1	-0,3	-2,0	0,0	0,3	3,9	3,3	1,5	2,0
Suriname	5,2	5,8	2,7	2,9	0,3	-3,4	-5,6	1,8	2,6	2,1
Trinidad y Tabago	3,3	-0,3	1,3	2,2	-0,9	1,8	-6,3	-2,3	-0,2	0,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras preliminares.^b Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2010.

Cuadro A1.3

América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante

(Tasas anuales de variación)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
América Latina y el Caribe^b	5,0	3,3	1,6	1,7	0,1	-1,3	-2,1	0,2	0,0	-0,9
América Latina	5,0	3,3	1,6	1,7	0,1	-1,3	-2,1	0,2	0,0	-0,9
Argentina	9,0	4,9	-2,1	1,3	-3,5	1,7	-3,0	1,7	-3,4	-3,9
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2,4	3,5	3,4	5,1	3,8	3,2	2,7	2,6	2,7	1,5
Brasil	6,4	2,9	0,9	2,0	-0,4	-4,4	-4,1	0,5	0,5	0,3
Chile	4,8	5,1	4,3	3,1	0,9	1,4	0,8	0,5	3,2	0,0
Colombia	3,2	6,2	2,8	3,5	3,7	2,0	1,2	0,5	1,8	2,4
Costa Rica	3,6	3,0	3,6	1,1	2,4	2,6	3,2	2,4	1,7	0,9
Cuba	2,3	2,7	2,8	2,6	0,9	4,3	0,5	1,8	2,3	0,6
Ecuador	1,8	6,2	4,0	3,3	2,2	-1,4	-2,7	0,9	-0,1	-1,3
El Salvador	1,7	3,4	2,4	1,8	1,3	2,0	2,1	1,9	2,1	1,8
Guatemala	0,6	1,9	0,8	1,5	2,1	2,1	1,1	0,9	1,3	1,5
Haití	-6,9	4,0	1,4	2,8	1,4	-0,1	0,1	-0,1	0,2	-1,9
Honduras	1,8	2,0	2,3	1,1	1,4	2,2	2,4	3,3	2,4	1,6
México	3,5	2,2	2,2	0,0	1,4	1,9	1,6	0,8	0,7	-1,2
Nicaragua	3,1	5,0	5,2	3,7	3,6	3,6	3,4	3,6	-4,8	-6,3
Panamá	4,0	9,5	8,0	5,2	3,4	4,1	3,3	3,7	2,1	2,0
Paraguay	9,7	2,8	-1,9	7,0	3,5	1,8	3,0	3,7	2,4	-1,0
Perú	7,0	4,9	4,7	4,4	1,0	1,9	2,7	1,3	2,7	1,1
República Dominicana	6,9	1,8	1,4	3,6	5,8	5,7	5,4	3,5	5,8	3,7
Uruguay	7,5	4,8	3,2	4,3	2,9	0,0	1,3	2,2	1,2	-0,1
Venezuela (República Bolivariana de)	-2,9	2,7	4,2	0,0	-5,1	-7,4	-18,1	-16,7	-20,6	-26,3
El Caribe	0,6	0,4	0,1	0,2	-0,1	0,6	-2,2	-0,7	0,8	0,9
Antigua y Barbuda	-8,9	-3,0	2,2	-1,7	2,7	2,7	4,4	2,1	6,3	4,6
Bahamas	-0,1	-1,0	-1,5	-4,3	-0,6	-0,6	-0,7	-1,0	0,6	-0,1
Barbados	-2,6	-1,2	-0,4	-1,7	-0,5	1,9	2,0	-0,4	-0,8	-0,2
Belice	0,9	-0,2	0,7	-1,4	1,5	1,3	-2,7	-0,7	0,9	0,1
Dominica	0,4	-0,6	-1,5	-1,5	3,9	-3,2	2,2	-9,3	3,5	8,5
Granada	-0,9	0,4	-1,5	1,9	6,9	6,0	3,3	3,9	3,6	2,8
Guyana	4,0	4,8	4,7	4,3	3,2	2,4	2,7	1,6	3,5	3,9
Jamaica	-1,9	1,3	-1,0	0,1	0,3	0,6	1,0	0,7	1,4	1,4
Saint Kitts y Nevis	0,4	2,1	-5,5	5,3	6,1	0,6	0,9	0,0	1,5	2,1
San Vicente y las Granadinas	-3,4	-0,4	1,4	1,8	1,2	1,2	1,7	0,8	1,9	2,2
Santa Lucía	-0,6	3,4	-0,9	-2,5	-0,4	-0,2	3,4	2,8	1,1	1,6
Suriname	4,1	4,8	1,6	1,9	-0,7	-4,3	-6,4	0,9	1,7	1,2
Trinidad y Tabago	2,8	-0,8	0,8	1,7	-1,4	1,4	-6,6	-2,6	-0,5	0,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras preliminares.^b Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2010.

Cuadro A1.4América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo^a*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^b
América Latina y el Caribe	20,0	20,8	20,9	20,9	20,3	19,2	18,0	17,6	17,7	17,3
Argentina	16,6	18,4	17,3	17,3	16,5	16,7	16,0	17,5	16,9	13,8
Bahamas	26,2	27,6	30,1	27,6	30,8	24,9	25,4	28,0	24,9	...
Belice	15,5	15,0	14,6	18,0	18,3	22,2	23,8	20,6	20,2	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	16,6	19,5	19,0	19,9	20,7	20,7	20,6	22,1	21,9	20,6
Brasil	20,5	21,1	20,9	21,4	20,4	18,2	16,6	16,0	16,5	16,8
Chile	21,6	23,6	24,9	24,8	23,1	22,6	21,9	21,0	21,2	21,2
Colombia	21,0	22,5	22,3	22,6	23,7	23,7	22,5	22,7	22,4	22,7
Costa Rica	19,7	19,5	20,4	19,9	19,8	19,7	19,8	18,6	18,7	17,6
Ecuador	24,6	26,1	27,3	28,7	28,3	26,5	24,5	25,2	25,4	24,8
El Salvador	14,8	15,7	15,7	16,3	14,5	15,4	15,6	15,7	16,3	17,7
Guatemala	14,8	15,2	15,3	15,0	15,0	15,3	15,2	15,3	15,3	15,5
Honduras	21,6	24,3	24,2	23,1	22,5	24,4	...	...	...	...
México	21,6	22,5	22,7	21,7	21,7	22,1	21,7	20,9	20,6	19,7
Nicaragua	21,2	24,3	27,5	27,6	27,3	30,4	29,5	28,0	23,4	21,9
Paraguay	21,3	21,0	19,3	19,2	19,6	18,7	18,3	18,4	18,0	17,1
Perú	23,5	24,3	26,3	26,2	25,1	22,5	20,7	20,5	20,6	21,0
República Dominicana	25,2	23,9	23,1	21,5	22,0	24,4	25,7	24,5	26,0	26,5
Uruguay	19,1	19,4	22,1	22,0	21,8	19,7	19,1	15,7	15,0	14,5
Venezuela (República Bolivariana de)	18,7	18,7	21,9	19,6	17,0	14,4	9,5	6,2	4,8	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2010.^b Cifras preliminares.

Cuadro A1.5
América Latina y el Caribe: balanza de pagos
(En millones de dólares)

	Exportaciones de bienes FOB				Exportaciones de servicios				Importaciones de bienes FOB				Importaciones de servicios			
	2017	2018	2019 ^a		2017	2018	2019 ^a		2017	2018	2019 ^a		2017	2018	2019 ^a	
América Latina y el Caribe	996 651	1 080 978	...		165 709	161 884	...		962 805	1 061 082	...		216 219	214 465	...	
América Latina	989 741	1 076 687	1 051 861		153 771	157 124	156 153		946 911	1 054 136	1 029 105		209 088	210 903	207 400	
Argentina	58 639	61 638	65 274		14 752	14 717	14 275		64 101	62 505	48 129		24 901	23 998	21 363	
Bolivia (Estado Plurinacional de)	8 105	8 895	8 539		1 439	1 464	1 537		8 621	9 354	9 542		3 118	3 153	2 996	
Brasil	218 069	239 537	222 769		34 478	35 440	34 022		154 109	186 490	184 625		72 406	71 174	69 038	
Chile	68 859	75 452	70 170		10 195	10 273	9 862		61 500	70 783	67 244		13 590	14 269	14 555	
Colombia	39 777	44 440	42 520		8 461	9 572	9 668		44 247	49 583	51 566		12 438	13 338	13 605	
Costa Rica	10 808	11 474	11 852		8 719	9 122	9 680		15 150	15 863	15 546		3 706	3 801	4 143	
Ecuador	19 618	22 123	22 565		2 191	2 540	2 625		19 307	22 386	22 386		3 294	3 250	3 380	
El Salvador	4 667	4 735	4 735		2 557	2 798	2 994		9 512	10 671	10 991		1 824	1 997	2 057	
Guatemala	11 100	11 064	11 064		2 854	2 888	2 888		17 110	18 307	18 271		3 267	3 525	3 615	
Haití	992	1 078	1 241		566	701	450		3 618	4 484	4 365		1 072	1 187	989	
Honduras	8 647	8 669	8 608		1 318	1 323	1 308		11 333	12 205	11 961		1 907	2 129	2 342	
México	409 806	451 054	462 330		27 643	28 768	29 343		420 790	464 850	462 526		37 511	37 691	36 937	
Nicaragua	4 143	4 169	3 981		1 558	1 343	1 182		6 549	5 802	5 245		1 029	929	882	
Panamá	12 470	13 356	12 421		13 898	12 923	12 664		22 291	23 969	23 250		4 666	4 819	5 092	
Paraguay	13 396	13 819	12 767		937	946	889		11 524	12 917	12 142		1 210	1 280	1 241	
Perú	45 422	49 066	45 681		7 394	7 365	8 027		38 722	41 870	40 823		8 828	9 897	10 391	
República Dominicana	10 135	10 908	11 235		8 857	9 284	9 614		17 734	20 209	20 613		3 307	3 399	3 636	
Uruguay	11 059	11 536	11 882		5 019	4 862	4 375		8 668	9 107	8 378		3 759	4 009	4 009	
Venezuela (República Bolivariana de)	34 030	33 677	22 227		959	798	748		12 023	12 782	11 504		7 256	7 056	7 127	
El Caribe	6 910	4 291	...		11 938	4 761	...		15 894	6 945	...		7 131	3 562	...	
Antigua y Barbuda	37	38	40		953	1 114	1 157		494	604	616		477	511	529	
Bahamas	570	...	...		2 839	...	...		3 108	...	...		1 866	...	...
Barbados	803	...	...		1 297	...	...		1 833	...	...		-223	...	...
Belize	458	451	...		581	626	...		846	896	...		241	231	...	
Dominica	22	21	21		191	141	148		174	266	271		148	166	143	
Granada	41	43	44		537	607	650		370	401	426		229	243	258	
Guyana	1 437	1 400	...		206	197	...		1 427	2 018	...		790	1 019	...	
Jamaica	1 306	...	...		3 523	...	...		5 149	...	...		2 363	...	...
Saint Kitts y Nevis	29	34	28		479	572	587		332	350	367		210	244	256	
San Vicente y las Granadinas	44	40	41		250	276	291		291	311	334		137	140	144	
Santa Lucía	135	140	146		942	1 077	1 103		576	600	625		375	398	412	
Suriname	2 028	2 124	...		139	151	...		1 293	1 499	...		518	610	...	
Trinidad y Tabago	...	...	...		...	...	...		...	...	...		...	...	...

	Balanza de bienes y servicios			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2017	2018	2019 ^a	2017	2018	2019 ^a	2017	2018	2019 ^a	2017	2018	2019 ^a
América Latina y el Caribe	-16 665	-32 686	...	-152 018	-159 948	...	81 292	86 832	...	-87 392	-105 801	...
América Latina	-12 488	-31 229	-28 491	-149 921	-158 816	-167 389	78 931	86 182	93 779	-83 478	-103 862	-102 100
Argentina	-15 611	-10 149	10 057	-16 388	-18 629	-20 613	401	1 300	1 106	-31 598	-27 479	-9 451
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-2 195	-2 149	-2 461	-1 060	-1 016	-1 195	1 385	1 251	1 196	-1 871	-1 914	-2 461
Brasil	26 032	17 313	3 128	-43 170	-39 231	-47 000	2 123	-28	1 947	-15 015	-21 946	-41 925
Chile	3 965	673	-1 766	-11 379	-12 241	-10 000	1 450	2 411	1 611	-5 965	-9 157	-10 155
Colombia	-8 447	-8 908	-12 983	-8 405	-11 772	-10 862	6 611	7 643	8 407	-10 241	-13 037	-15 438
Costa Rica	670	932	1 844	-2 890	-3 262	-3 500	503	463	496	-1 717	-1 866	-1 160
Ecuador	-792	-974	-576	-2 365	-2 923	-2 901	2 665	2 409	2 639	-492	-1 498	-838
El Salvador	-4 111	-5 136	-5 320	-1 388	-1 472	-1 400	5 034	5 366	5 546	-485	-1 242	-1 174
Guatemala	-6 423	-7 881	-7 934	-1 363	-1 378	-1 400	8 975	9 924	11 016	1 189	665	1 681
Haití	-3 132	-3 892	-3 663	54	50	49	2 832	3 469	3 512	-246	-373	-102
Honduras	-3 275	-4 343	-4 387	-1 261	-1 855	-1 860	4 493	4 934	5 427	-44	-1 263	-820
México	-20 852	-22 720	-7 789	-29 376	-32 161	-35 000	30 116	32 885	36 009	-20 112	-21 996	-6 781
Nicaragua	-1 878	-1 219	-964	-364	-310	-360	1 567	1 611	1 709	-675	83	385
Panamá	-590	-2 510	-3 256	-3 043	-4 213	-3 814	-124	-70	-95	-3 757	-6 792	-7 165
Paraguay	1 599	568	272	-1 207	-1 361	-1 250	823	801	777	1 214	9	-201
Perú	5 266	4 665	2 494	-11 523	-11 814	-10 800	3 589	3 556	3 662	-2 669	-3 594	-4 644
República Dominicana	-2 050	-3 416	-3 400	-3 802	-3 845	-4 300	5 711	6 101	6 467	-141	-1 160	-1 233
Uruguay	3 650	3 281	3 870	-3 423	-3 412	-3 449	192	206	202	419	76	623
Venezuela (República Bolivariana de)	15 686	14 635	4 345	-7 567	-7 973	-7 733	587	1 951	2 146	8 706	8 613	-1 242
El Caribe	-4 177	-1 456	...	-2 097	-1 132	...	2 361	650	...	-3 914	-1 939	...
Antigua y Barbuda	20	37	52	-100	-96	-102	-50	-54	-57	-130	-113	-106
Bahamas	-1 565	...	...	-360	...	...	-55	...	...	-1 981	...	...
Barbados	490	...	...	-242	...	...	-436	...	...	-189	...	...
Belize	-48	-50	...	-155	-181	...	72	76	...	-131	-155	...
Dominica	-109	-269	-245	-12	1	2	54	43	36	-66	-225	-207
Granada	-20	5	10	-105	-111	-114	-10	-10	-11	-135	-116	-116
Guyana	-573	-1 440	...	-83	-99	...	265	468	...	-391	-1 072	...
Jamaica	-2 684	...	...	-421	...	...	2 392	...	...	-713	...	...
Saint Kitts y Nevis	-34	11	-8	-50	-56	-55	-26	-28	-30	-110	-72	-94
San Vicente y las Granadinas	-133	-135	-145	-6	-8	-8	44	44	45	-95	-99	-108
Santa Lucía	125	219	212	-108	-124	-128	10	8	7	27	103	91
Suriname	355	167	...	-457	-459	...	100	103	...	-2	-189	...
Trinidad y Tabago	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...

Cuadro A1.5 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera ^b			Balanza global			Variación de activos de reserva ^c			Otro financiamiento		
	2017	2018	2019 ^a	2017	2018	2019 ^a	2017	2018	2019 ^a	2017	2018	2019 ^a
América Latina y el Caribe	106 399	91 402	...	19 016	-14 432	...	-18 945	14 427	...	534	28 572	...
América Latina	101 623	89 428	89 446	18 154	-14 435	-12 654	-18 154	14 435	12 654	550	28 572	...
Argentina	46 154	10 426	-13 082	14 556	-17 052	-22 533	-14 556	17 052	22 533	0	28 329	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1 638	685	-189	-232	-1 230	-2 650	232	1 230	2 650	0	...	...
Brasil	20 107	24 874	28 925	5 093	2 928	-13 000	-5 093	-2 928	13 000	0	...	...
Chile	3 215	10 554	8 306	-2 750	1 397	-1 849	2 750	-1 397	1 849	0	...	...
Colombia	10 786	14 224	19 911	545	1 187	4 473	-545	-1 187	-4 473	0	...	...
Costa Rica	1 298	2 256	1 432	-419	390	272	419	-390	-272	0	...	...
Ecuador	-1 367	1 396	2 496	-1 859	-92	1 658	1 859	92	-1 658	51	317	...
El Salvador	773	1 244	2 341	308	2	1 166	-308	-2	-1 166	0	...	...
Guatemala	1 377	292	79	2 566	957	1 760	-2 566	-957	-1 760	0	...	...
Haití	273	322	-73	27	-51	-175	-27	51	175	175	84	...
Honduras	928	1 309	1 028	885	46	208	-885	-46	-208	-1	4	...
México	15 347	22 479	16 491	-4 765	483	9 710	4 765	-483	-9 710	0	...	...
Nicaragua	975	-596	-404	300	-513	-18	-300	513	18	0	...	...
Panamá	2 465	6 337	8 170	-1 293	-455	1 005	1 293	455	-1 005	322	-177	...
Paraguay	-337	-192	-13	877	-183	-213	-877	183	213	0	...	...
Perú	4 297	-36	13 964	1 629	-3 629	9 320	-1 629	3 629	-9 320	0	...	...
República Dominicana	861	1 994	1 098	728	835	-135	-728	-835	135	3	14	...
Uruguay	2 030	-484	-1 418	2 449	-408	-795	-2 449	408	795	0	...	...
Venezuela (República Bolivariana de)	-9 196	-7 658	385	-490	955	-857	490	-955	857	...	...	...
El Caribe	4 776	1 974	...	862	3	...	-791	-7	...	-16	0	...
Antigua y Barbuda	112	129	136	-18	15	30	16	-15	-30	0	0	0
Bahamas	2 485	...	...	504	...	...	-504	...	...	0	...	...
Barbados	52	...	...	-137	...	...	137	...	...	...	...	...
Belice	64	138	...	-67	-17	...	67	17	...	0	...	...
Dominica	56	196	185	-10	-29	-21	10	21	14	0	0	0
Granada	115	141	141	-20	24	26	9	-35	-39	0	...	...
Guyana	378	1 016	...	-13	-56	...	13	56	...	...	...	...
Jamaica	1 197	...	...	484	0	0	-468	...	...	-16	...	...
Saint Kitts y Nevis	151	69	113	42	-3	19	-44	2	-21	0	0	0
San Vicente y las Granadinas	85	87	119	-10	-13	11	10	12	-11	...	...	...
Santa Lucía	58	-123	-112	85	-20	-21	-15	36	-7	0	0	0
Suriname	23	322	...	21	101	...	-21	-101	...	0	...	...
Trinidad y Tabago	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...

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

^a Estimaciones.

^b Incluye errores y omisiones.

^c El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

Cuadro A1.6

América Latina: comercio internacional de bienes

(índices 2010=100)

	Índices de las exportaciones de bienes FOB								
	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2017	2018	2019 ^a	2017	2018	2019 ^a	2017	2018	2019 ^a
América Latina	113,2	123,1	120,3	124,2	127,4	128,1	91,1	96,6	93,9
Argentina	85,8	90,2	95,6	89,8	89,2	97,2	95,6	101,1	98,3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	126,6	138,9	133,4	124,7	121,7	120,4	101,5	114,2	110,7
Brasil	108,3	119,0	110,7	124,5	130,0	125,0	87,0	91,5	88,5
Chile	96,8	106,1	98,7	108,8	115,3	112,3	89,0	92,0	87,9
Colombia	97,6	109,0	104,3	144,4	140,1	145,7	67,6	77,8	71,6
Costa Rica	144,2	153,1	158,2	152,3	159,4	164,0	94,7	96,0	96,4
Ecuador	108,2	122,0	124,4	125,0	122,4	133,4	86,6	99,6	93,2
El Salvador	134,4	136,3	136,3	128,8	128,3	131,2	104,3	106,3	103,9
Guatemala	130,0	129,6	129,6	145,9	146,4	149,7	89,1	88,6	86,6
Haití	176,1	191,4	220,3	169,3	180,4	211,2	104,0	106,1	104,3
Honduras	138,0	138,4	137,4	158,3	160,5	163,5	87,2	86,2	84,0
México	137,1	150,9	154,7	140,5	147,9	154,7	97,6	102,0	100,0
Nicaragua	152,0	152,9	146,0	147,5	149,7	141,4	103,0	102,1	103,3
Panamá	98,4	105,4	98,0	99,3	104,4	98,7	99,0	100,9	99,3
Paraguay	127,9	131,9	121,9	135,5	135,2	128,4	94,4	97,6	95,0
Perú	126,9	137,0	127,6	131,4	133,5	130,8	96,5	102,7	97,6
República Dominicana	148,7	160,0	164,8	160,2	167,4	173,3	92,8	95,6	95,1
Uruguay	137,7	143,6	148,0	136,2	140,6	149,3	101,1	102,2	99,1
Venezuela (República Bolivariana de)	50,9	50,3	33,2	71,8	57,4	40,8	70,8	87,7	81,5
	Índices de las importaciones de bienes FOB								
	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2017	2018	2019 ^a	2017	2018	2019 ^a	2017	2018	2019 ^a
América Latina	114,6	127,5	124,5	114,7	121,9	120,8	99,8	104,6	103,1
Argentina	118,4	115,4	88,9	128,3	119,7	95,4	92,3	96,4	93,1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	154,2	167,3	170,7	116,8	121,6	124,4	132,0	137,7	137,2
Brasil	84,3	102,0	101,0	90,3	101,7	104,5	93,3	100,3	96,6
Chile	111,4	128,2	121,8	125,8	137,2	132,4	88,5	93,5	92,0
Colombia	115,2	129,1	134,3	136,0	144,6	154,1	84,7	89,3	87,2
Costa Rica	137,2	143,7	140,8	137,6	138,4	137,0	99,7	103,8	102,8
Ecuador	98,3	114,0	114,0	94,8	106,4	107,1	103,7	107,1	106,4
El Salvador	126,9	142,4	146,6	129,2	137,9	143,8	98,2	103,2	102,0
Guatemala	133,6	143,0	142,7	149,2	153,6	155,0	89,6	93,1	92,0
Haití	120,2	149,0	145,0	100,4	116,3	114,0	119,8	128,1	127,3
Honduras	127,2	137,0	134,3	123,6	125,9	124,2	103,0	108,9	108,1
México	139,4	154,0	153,3	130,3	139,1	139,1	107,0	110,8	110,2
Nicaragua	145,1	128,6	116,2	155,4	130,2	120,2	93,4	98,8	96,7
Panamá	129,5	139,2	135,0	120,2	125,0	123,5	107,7	111,3	109,3
Paraguay	120,1	134,7	126,6	116,4	125,9	119,6	103,2	106,9	105,9
Perú	134,4	145,3	141,7	129,9	131,9	130,8	103,4	110,1	108,3
República Dominicana	116,6	132,9	135,5	119,5	128,6	133,2	97,6	103,4	101,7
Uruguay	101,3	106,4	97,9	117,3	116,1	110,7	86,3	91,6	88,4
Venezuela (República Bolivariana de)	28,8	30,6	27,6	26,4	27,5	24,5	109,3	111,6	112,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), División de Desarrollo Económico, cálculos propios para el *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2019*.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A1.7

América Latina: términos de intercambio de bienes FOB/FOB

(Índices 2010=100)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
América Latina	100,0	108,0	104,4	102,1	97,8	88,4	87,7	91,3	92,4	91,1
Argentina	100,0	110,3	114,8	107,5	105,3	100,6	106,7	103,6	104,9	105,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	100,0	118,1	112,3	100,4	95,1	76,9	66,5	76,9	82,9	80,7
Brasil	100,0	107,8	101,5	99,4	96,1	85,5	88,1	93,2	91,3	91,6
Chile	100,0	101,8	94,6	91,7	89,6	87,5	91,2	100,5	98,5	95,6
Colombia	100,0	114,7	108,4	100,6	91,6	68,9	68,2	79,8	87,1	82,1
Costa Rica	100,0	96,3	95,8	96,1	97,0	97,3	97,0	95,0	92,5	93,8
Ecuador	100,0	112,4	112,1	113,2	106,7	80,0	75,7	83,5	93,1	87,6
El Salvador	100,0	97,5	97,1	94,5	96,7	105,6	108,6	106,2	103,0	101,9
Guatemala	100,0	99,1	93,7	91,8	92,3	97,2	105,0	99,5	95,2	94,0
Haití	100,0	83,0	86,0	80,6	83,1	87,4	86,4	86,9	82,8	82,0
Honduras	100,0	108,4	94,6	88,6	90,4	84,6	87,4	84,7	79,2	77,7
México	100,0	106,8	102,9	102,8	97,6	93,0	89,7	91,2	92,1	90,7
Nicaragua	100,0	106,6	106,5	98,2	100,1	113,3	115,1	110,3	103,4	106,8
Panamá	100,0	97,8	98,2	97,7	99,7	97,1	94,1	92,0	90,7	90,8
Paraguay	100,0	102,4	103,4	102,8	103,3	95,5	94,6	91,5	91,2	89,7
Perú	100,0	107,9	105,3	99,0	93,3	87,5	87,1	93,3	93,2	90,0
República Dominicana	100,0	94,7	93,8	91,5	93,3	97,9	98,9	95,1	92,5	93,5
Uruguay	100,0	102,4	106,3	108,1	112,3	114,5	117,6	117,2	111,5	112,1
Venezuela (República Bolivariana de)	100,0	120,2	121,4	118,9	111,8	65,9	55,3	64,8	78,6	72,3

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), División de Desarrollo Económico, cálculos propios para el *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2019*.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A1.8

América Latina y el Caribe (países seleccionados): ingresos por remesas de trabajadores emigrados

(En millones de dólares)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
Bolivia (Estado Plurinacional de)	939	1 012	1 094	1 182	1 164	1 178	1 233	1 392	1 370	439 ^b
Brasil	2 518	2 550	2 191	2 124	2 128	2 459	2 365	2 300	2 565	1 172 ^c
Colombia	3 996	4 064	3 970	4 401	4 093	4 635	4 851	5 498	6 325	4 440 ^d
Costa Rica	505	487	527	561	559	518	515	527	499	248 ^e
Ecuador	2 591	2 672	2 467	2 450	2 462	2 378	2 602	2 840	3 031	1 546 ^e
El Salvador	3 455	3 627	3 887	3 944	4 139	4 257	4 544	4 985	5 391	3 700 ^d
Guatemala	4 127	4 378	4 783	5 105	5 544	6 285	7 160	8 192	9 288	7 748
Honduras	2 526	2 750	2 842	3 093	3 437	3 727	3 949	4 438	4 884	3 573 ^d
Jamaica	1 906	2 025	2 037	2 065	2 157	2 226	2 291	2 305	2 346	1 159 ^e
México	21 304	22 803	22 438	22 303	23 647	24 785	26 993	30 291	33 677	23 899 ^d
Nicaragua	823	912	1 014	1 078	1 136	1 193	1 264	1 391	1 501	797 ^e
Paraguay	274	451	528	519	422	461	547	587	569	273 ^e
Perú	2 534	2 697	2 788	2 707	2 637	2 725	2 884	3 051	3 225	1 645 ^e
República Dominicana	3 683	4 008	4 045	4 262	4 571	4 961	5 261	5 912	6 494	4 699 ^d

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

^a Datos al mes de septiembre.

^b Datos al mes de abril.

^c Datos al mes de mayo.

^d Datos al mes de agosto.

^e Datos al mes de junio.

Cuadro A1.9América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos^a

(En millones de dólares)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^b
América Latina y el Caribe	30 843	44 406	27 058	28 029	64 190	11 825	-14 667	-45 077	-39 974	...
América Latina	33 862	47 735	30 690	30 908	64 441	12 890	-16 685	-47 740	-40 816	...
Argentina	-8 767	-15 841	-14 921	-11 864	-1 240	611	17 224	29 766	20 126	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-707	923	-1 888	-1 840	-1 336	-811	-1 760	578	-331	...
Brasil	57 870	65 194	38 810	36 374	62 844	18 078	-8 076	-23 062	-14 357	...
Chile	-15 522	3 006	-2 493	-486	-3 796	-1 459	-1 026	-8 164	-1 687	...
Colombia	647	-1 945	1 760	5 224	11 678	13 252	6 973	2 381	2 453	...
Costa Rica	589	979	3 065	1 064	226	185	-1 429	-1 592	-1 005	...
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador	-625	-522	-1 611	1 450	-1 286	-961	-1 404	-3 681	-1 210	...
El Salvador	-302	79	1 020	201	145	-225	-244	-615	-228	...
Guatemala	142	313	693	989	-105	-827	-1 139	14	-1 086	...
Haití	969	573	784	625	718	165	273	502	456	...
Honduras	546	521	32	894	225	-144	-874	-334	-542	...
México	13 166	21 504	9 500	10 815	9 071	-15 581	-5 179	-14 029	-9 681	...
Nicaragua	749	980	802	967	812	979	457	611	-905	...
Panamá	1 223	2 854	673	1 585	4 134	171	1 684	-257	1 947	...
Paraguay	-1 036	-603	-1 184	-1 127	-279	-1 775	-1 794	-1 545	-1 552	...
Perú	3 531	-5 495	7 738	1 214	-2 999	1 714	-3 749	-7 226	-11 850	...
República Dominicana	2 161	2 420	933	735	-882	-1 249	-1 659	-2 930	-1 837	...
Uruguay	-1 131	2 248	1 657	1 990	-428	-3 573	-5 104	-1 393	-3 896	...
Venezuela (República Bolivariana de)	-19 642	-29 453	-14 681	-17 901	-13 062	4 339	-9 856	-16 763	-15 631	...
El Caribe	-3 019	-3 329	-3 632	-2 879	-250	-1 066	2 018	2 662	842	...
Antigua y Barbuda	146	88	140	191	30	-45	-83	13	33	...
Bahamas	627	992	1 162	1 096	1 499	829	780	2 125	...	...
Barbados	96	150	139	-38	188	-13	-154	-191	...	...
Belice	-107	-60	-30	72	78	-24	-4	-91	-43	...
Dominica	70	67	81	23	37	47	130	44	197	...
Granada	154	177	157	223	59	14	16	11	29	...
Guyana	101	341	311	568	471	236	2	295	917	...
Jamaica	871	1 326	400	860	1 472	430	-88	760	...	...
Saint Kitts y Nevis	142	129	52	50	-43	-25	86	101	13	...
San Vicente y las Granadinas	221	163	208	247	185	113	115	79	78	...
Santa Lucía	195	231	158	84	-11	-148	-17	-50	-247	...
Suriname	-720	-569	-175	-83	196	471	-637	-434	-136	...
Trinidad y Tabago	-4 816	-6 364	-6 236	-6 173	-4 411	-2 950	1 872	...	...	...

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

^a La transferencia neta de recursos se calcula como el total del ingreso neto de capitales menos el saldo de la balanza de renta (pagos netos de utilidades e intereses). El total del ingreso neto de capitales corresponde al saldo de las balanzas de capital y financiera más errores y omisiones, más préstamos y uso del crédito del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. Las cifras negativas indican transferencias de recursos al exterior.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A1.10América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta^a

(En millones de dólares)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^b
América Latina y el Caribe	107 763	148 893	159 339	150 475	137 369	131 756	126 390	118 881	131 632	...
América Latina	105 263	147 034	158 761	149 624	135 273	129 646	124 720	116 370	130 050	...
Argentina	10 368	9 352	14 269	8 932	3 145	10 884	1 474	10 361	10 071	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	672	859	1 060	1 750	690	556	246	633	405	...
Brasil	55 627	86 360	90 485	59 568	67 107	57 200	59 601	47 545	62 121	...
Chile	6 559	3 898	9 736	10 937	10 936	5 125	5 141	680	4 134	...
Colombia	947	6 227	15 646	8 558	12 270	7 506	9 330	10 147	6 413	...
Costa Rica	1 589	2 328	1 803	2 401	2 818	2 541	2 127	2 583	2 183	...
Ecuador	166	646	567	727	772	1 323	769	619	1 410	...
El Salvador	-226	218	466	179	306	396	348	889	840	...
Guatemala	782	1 009	1 205	1 262	1 282	1 104	1 068	1 001	785	...
Haití	178	119	156	162	99	106	105	375	105	...
Honduras	971	1 012	851	992	1 315	952	900	1 003	890	...
México	12 857	12 302	-1 003	33 591	25 059	25 259	30 418	29 593	26 701	...
Nicaragua	475	929	704	665	790	905	833	707	284	...
Panamá	2 363	2 956	3 254	3 612	4 130	3 966	4 652	4 314	5 104	...
Paraguay	462	581	697	245	412	308	425	526	481	...
Perú	8 018	7 340	11 867	9 334	2 823	8 125	5 583	6 360	6 469	...
República Dominicana	2 024	2 277	3 142	1 991	2 209	2 205	2 407	3 571	2 535	...
Uruguay	2 349	2 511	2 175	2 792	2 512	815	-735	-2 236	-1 107	...
Venezuela (República Bolivariana de)	-918	6 110	1 679	1 928	-3 401	370	27	-2 302	225	...
El Caribe	2 500	1 859	579	851	2 096	2 110	1 670	2 511	1 582	...
Antigua y Barbuda	97	65	133	95	40	100	59	159	165	154
Bahamas	872	667	526	382	251	76	74	595	...	...
Barbados	329	83	565	-62	...	...	...	...	...	...
Belice	95	95	193	92	138	59	31	25	119	...
Dominica	43	35	59	23	16	23	40	24	13	33
Granada	60	43	31	113	97	134	97	139	152	123
Guyana	198	247	278	201	238	117	137	327	1 180	...
Jamaica	169	144	411	631	584	921	564	857	...	...
Saint Kitts y Nevis	116	110	108	136	151	134	120	38	94	90
San Vicente y las Granadinas	97	86	115	160	118	111	87	143	96	97
Santa Lucía	121	81	74	92	56	130	135	48	16	48
Suriname	-248	218	166	186	-283	101	173	154	-253	...
Trinidad y Tabago	549	-13	-2 080	-1 197	689	205	153	...	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, una vez deducida la inversión directa de residentes de esa economía en el exterior. Incluye reinversión de utilidades.^b Cifras preliminares.

Cuadro A1.11

América Latina y el Caribe: deuda externa bruta

(En millones de dólares, saldos a fin de período)

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina y el Caribe^b		1 214 859	1 362 211	1 509 879	1 644 095	1 823 003	1 848 313	1 918 689	2 021 510	2 097 079
América Latina		1 197 564	1 343 644	1 491 410	1 624 400	1 802 350	1 825 805	1 894 299	1 995 853	2 071 274
Argentina	Total	144 653	156 300	156 478	155 489	158 742	167 412	181 170	234 549	277 921
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Total	6 050	6 553	6 954	8 078	8 842	9 796	10 703	12 687	12 382
Brasil	Total	452 780	516 030	570 831	621 439	712 655	665 101	676 647	667 103	665 777
Chile	Total	86 570	100 973	122 668	136 351	152 135	160 904	166 974	181 513	184 440
Colombia	Total	64 792	75 622	78 784	92 073	101 404	111 927	120 414	124 481	132 025
Costa Rica	Total	9 527	11 286	15 381	19 629	21 671	24 030	25 565	27 159	28 655
Ecuador	Total	13 914	15 210	15 913	18 744	24 115	27 813	34 181	40 397	44 296
El Salvador	Total	11 399	11 858	13 353	14 035	14 800	15 217	16 376	16 474	16 661
Guatemala	Total	12 026	14 021	15 339	17 826	20 031	20 885	21 651	23 153	22 574
Haití	Pública	353	727	1 126	1 503	1 875	1 993	2 019	2 107	2 124
Honduras	Total	3 785	4 208	4 861	6 709	7 184	7 456	7 499	8 600	9 019
México	Total	194 766	210 535	225 267	258 752	285 412	296 396	314 200	333 392	342 020
Nicaragua	Pública	7 286	8 126	8 957	9 677	10 132	10 543	11 028	11 516	11 667
Panamá	Pública	10 439	10 858	10 782	12 231	14 352	15 648	16 689	18 390	20 575
Paraguay	Total	3 713	3 970	4 563	4 780	5 839	6 197	6 540	7 585	8 288
Perú	Total	43 674	47 977	59 376	60 823	69 215	73 274	74 645	76 499	77 787
República Dominicana	Pública	11 057	12 761	13 888	16 132	17 280	16 928	18 170	19 124	21 860
Uruguay	Total	18 425	18 345	36 104	37 767	40 898	43 311	39 970	41 157	41 994
Venezuela (República Bolivariana de)	Total	102 354	118 285	130 785	132 362	135 767	150 976	149 859	149 967	151 209
El Caribe	Pública	17 295	18 567	18 469	19 695	20 653	22 509	24 390	25 657	25 805
Antigua y Barbuda	Pública	432	473	443	577	560	573	562	584	637
Bahamas	Pública	916	1 045	1 465	1 616	2 095	2 176	2 373	3 234	3 172
Barbados	Pública	1 366	1 385	1 322	1 434	1 462	1 462	1 443	1 413	1 485
Belice	Pública	1 021	1 032	1 029	1 083	1 127	1 177	1 203	1 256	1 267
Dominica	Pública	232	242	263	275	287	285	270	267	253
Granada	Pública	528	585	537	618	634	613	602	533	561
Guyana	Pública	1 043	1 206	1 358	1 246	1 216	1 143	1 162	1 248	1 322
Jamaica	Pública	8 390	8 626	8 256	8 310	8 659	10 314	10 244	10 103	9 937
Saint Kitts y Nevis	Pública	296	389	345	345	284	214	199	156	149
San Vicente y las Granadinas	Pública	313	328	329	354	387	399	477	387	387
Santa Lucía	Pública	393	464	481	485	526	509	529	598	597
Suriname	Pública	334	601	707	878	942	1 156	1 870	2 046	2 060
Trinidad y Tabago	Pública	2 032	2 191	1 934	2 474	2 473	2 489	3 454	3 831	3 978

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras preliminares.^b Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

Cuadro A1.12

América Latina y el Caribe: diferencial de bonos soberanos, EMBI+ y EMBI Global

(En puntos básicos, a fin de período)

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
América Latina	EMBI +	305	410	317	410	491	584	483	466	608	565
Argentina	EMBI +	496	925	991	808	719	438	455	351	817	2 278
Belice	EMBI Global	617	1 391	2 245	807	819	822	1 837	771	858	886
Bolivia (Estado Plurinacional de)	EMBI Global	...	...	...	289	277	250	83	203	378	321
Brasil	EMBI +	189	223	142	224	259	523	328	240	276	240
Chile	EMBI Global	115	172	116	148	169	253	158	117	166	141
Colombia	EMBI +	172	195	112	166	196	321	227	174	231	182
Ecuador	EMBI Global	913	846	826	530	883	1 266	647	459	826	789
El Salvador	EMBI Global	302	478	396	389	414	634	536	383	515	448
Jamaica	EMBI Global	427	637	711	641	485	469	375	304	346	319
México	EMBI +	149	187	126	155	182	232	232	189	241	199
Panamá	EMBI +	162	201	129	199	189	218	186	112	170	131
Paraguay	EMBI Global	...	...	...	240	291	338	281	200	260	229
Perú	EMBI +	163	216	114	159	181	246	175	111	141	105
República Dominicana	EMBI Global	322	597	343	349	381	421	407	275	371	339
Uruguay	EMBI Global	188	213	127	194	208	280	244	146	207	173
Venezuela (República Bolivariana de)	EMBI +	1 044	1 197	773	1 093	2 295	2 658	2 138	5 780	6 799	16 406

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por JPMorgan, índice de bonos de mercados emergentes.^a Datos al mes de octubre.**Cuadro A1.13**

América Latina y el Caribe: primas por canje de riesgo soberano de incumplimiento de crédito a cinco años (CDS)

(En puntos básicos, a fin de período)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
Argentina	602	922	1442	1 654	2 987	5 393	419	232	794	899
Brasil	111	162	108	194	201	495	281	162	208	125
Chile	84	132	72	80	94	129	83	49	63	56
Colombia	113	156	96	119	141	243	164	105	157	90
México	114	154	98	92	103	170	156	106	155	92
Panamá	99	150	98	111	109	182	127	67	85	55
Perú	113	172	97	133	115	188	108	72	94	56
Venezuela (República Bolivariana de)	1 016	928	647	1 150	3 155	4 868	3 750	15 047	8 281	5 381

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg.^a Datos al mes de noviembre.

Cuadro A1.14América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos^a

(En millones de dólares)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^b
Total	90 183	91 687	114 241	123 332	133 056	78 606	129 364	144 202	93 358	99 735
Emisiones nacionales	88 657	90 272	111 757	121 518	129 743	75 436	124 528	140 355	88 082	98 685
Argentina	3 146	2 449	663	1 025	1 941	3 586	33 783	27 676	13 367	1 600
Bahamas	-	-	-	-	300	-	-	750	-	-
Barbados	390	-	-	-	2 500	-	-	-	-	-
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-	-	500	500	-	-	-	-	-	-
Brasil	39 305	38 369	50 255	37 262	45 364	7 188	20 481	32 066	18 979	23 546
Chile	6 750	6 049	9 443	11 540	13 768	7 650	5 336	14 449	8 635	12 094
Colombia	1 912	6 411	7 459	10 012	9 200	6 400	4 061	7 842	5 786	4 243
Costa Rica	-	250	1 250	3 000	1 000	1 000	500	300	-	-
Ecuador	-	-	-	-	2 000	1 500	2 750	5 800	3 000	4 525
El Salvador	450	654	800	310	800	300	-	951	-	1 097
Guatemala	-	150	1 400	1 300	1 100	-	700	1 330	-	1 200
Honduras	20	-	-	1 000	-	-	-	850	-	-
Jamaica	1 075	694	1 750	1 800	1 800	2 925	364	869	-	1 415
México	26 882	22 276	28 147	41 729	37 592	30 075	41 539	29 222	23 879	31 016
Panamá	-	897	1 100	1 350	1 935	1 700	2 200	3 321	2 636	4 500
Paraguay	-	100	500	500	1 000	280	600	500	530	1 532
Perú	4 693	2 155	7 240	5 840	5 944	6 407	1 960	9 062	5 876	7 011
República Dominicana	1 034	750	750	1 800	1 500	3 500	1 870	2 017	3 118	2 500
Suriname	-	-	-	-	-	-	636	-	-	-
Trinidad y Tabago	-	175	-	550	-	-	1 600	-	525	500
Uruguay	-	1 693	500	2 000	2 000	2 605	1 147	2 350	1 750	1 905
Venezuela (República Bolivariana de)	3 000	7 200	-	-	-	-	5 000	-	-	-
Emisiones supranacionales	1 526	1 415	2 484	1 814	3 313	3 171	4 837	3 847	5 276	1 050
Banco Centroamericano para la Integración Económica (BICE)	151	-	250	520	505	521	887	382	772	198
Banco de Desarrollo del Caribe (BDC)	-	175	-	-	-	-	-	-	-	-
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior (BLADEX)	-	-	400	-	-	-	73	-	-	-
Banco de Desarrollo de América Latina (CAF)	1 375	1 240	1 834	1 294	2 808	2 650	3 376	3 465	4 503	852
Inter-American Investment Corporation	-	-	-	-	-	-	500	-	-	-

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por Merrill Lynch, JPMorgan y Latin Finance.^a Se incluyen las emisiones soberanas, bancarias y empresariales.^b Datos al mes de octubre.**Cuadro A1.15**

América Latina y el Caribe: índices de las bolsas de valores

(Índices nacionales a fin de periodo, 31 diciembre 2005=100)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
Argentina	228	160	185	349	556	757	1 096	1 948	1 963	2 235
Brasil	207	170	182	154	149	130	180	228	263	324
Chile	251	213	219	188	196	187	211	283	260	231
Colombia	163	133	155	137	122	90	106	121	117	140
Costa Rica	37	43	45	78	88	80	114	116	92	77
Ecuador	126	128	135	148	168	161	150	185	203	193
Jamaica	82	91	88	77	73	144	184	276	363	480
México	217	208	246	240	242	241	256	277	234	241
Perú	487	406	430	328	308	205	324	416	403	418
Trinidad y Tabago	78	95	100	111	108	109	113	119	122	134
Venezuela (República Bolivariana de)	325	585	2 355	13 685	19 295	72 940	158 525	6 315 000	8 026 300 000	349 474 400 000

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg.^a Datos al mes de noviembre.

Cuadro A1.16

América Latina y el Caribe: reservas internacionales brutas

(En millones de dólares, saldos a fin de período)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
América Latina y el Caribe	656 132	771 021	834 208	829 117	857 148	811 779	830 960	859 335	867 118	858 995
América Latina	640 130	753 915	818 328	812 889	838 882	794 866	814 069	842 692	851 371	844 595
Argentina	52 145	46 376	43 290	30 599	31 443	25 563	38 772	55 055	65 806	43 474
Bolivia (Estado Plurinacional de)	9 730	12 019	13 927	14 430	15 123	13 056	10 081	10 261	8 946	6 941 ^b
Brasil	288 575	352 012	373 147	358 808	363 551	356 464	365 016	373 972	374 715	367 746
Chile	26 977	39 210	39 954	40 002	39 957	38 459	39 883	38 708	38 909	39 770 ^c
Colombia	28 464	32 303	37 474	43 639	47 328	46 740	46 683	47 637	48 402	53 091 ^b
Costa Rica	4 627	4 756	6 857	7 331	7 211	7 834	7 574	7 150	7 501	7 713
Ecuador ^d	2 622	2 958	2 483	4 361	3 949	2 496	4 259	2 451	2 677	4 175
El Salvador	2 882	2 503	3 175	2 745	2 693	2 787	3 238	3 567	3 569	5 463 ^b
Guatemala ^d	5 954	6 188	6 694	7 273	7 333	7 751	9 160	11 770	12 756	14 631 ^b
Haití	1 284	1 344	1 337	1 690	1 163	977	1 105	1 258	1 309	1 358 ^e
Honduras	2 775	2 880	2 629	3 113	3 570	3 874	4 100	5 012	5 073	5 272 ^c
México	120 587	149 209	167 050	180 200	195 682	177 597	178 025	175 450	176 384	183 464 ^b
Nicaragua	1 708	1 793	1 778	1 874	2 147	2 353	2 296	2 593	2 080	2 062 ^c
Panamá	2 561	2 234	2 441	2 775	3 994	3 911	4 511	3 531	2 932	3 936 ^f
Paraguay	4 168	4 984	4 994	5 871	6 891	6 200	7 144	8 146	8 010	7 827
Perú	44 150	48 859	64 049	65 710	62 353	61 537	61 746	63 731	60 288	67 686
República Dominicana	3 765	4 098	3 559	4 701	4 862	5 266	6 047	6 781	7 628	7 492 ^b
Uruguay	7 656	10 302	13 605	16 290	17 555	15 634	13 436	15 959	15 557	14 444
Venezuela (República Bolivariana de)	29 500	29 889	29 887	21 478	22 077	16 367	10 992	9 662	8 830	8 051
El Caribe	16 003	17 105	15 880	16 228	18 266	16 913	16 892	16 643	15 748	14 400
Antigua y Barbuda ^d	136	147	161	202	297	356	330	314	328	...
Bahamas	861	892	812	740	787	808	902	1 408	1 197	1 557 ^c
Barbados	589	588	631	521	471	484	320	206	500	613 ^c
Belize	216	242	289	402	483	432	371	306	287	253 ^c
Dominica ^d	66	75	92	85	100	125	221	211	189	...
Granada ^d	103	106	104	135	158	189	201	195	231	...
Guyana	780	798	862	777	666	599	616	584	528	528 ^c
Jamaica	2 979	2 820	1 981	1 818	2 473	2 914	3 291	3 781	3 532	3 657 ^b
Saint Kitts y Nevis ^d	157	233	252	291	318	280	313	357	355	...
San Vicente y las Granadinas ^d	111	88	109	133	156	165	191	180	168	...
Santa Lucía ^d	184	192	208	168	235	298	289	307	275	...
Suriname	639	941	1 008	779	625	330	381	424	581	688 ^b
Trinidad y Tabago ^d	9 181	9 983	9 371	10 176	11 497	9 933	9 466	8 370	7 575	7 103 ^b

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Últimos datos disponibles al mes de noviembre.^b Datos al mes de octubre.^c Datos al mes de septiembre.^d Se refiere a las reservas internacionales netas.^e Datos al mes de julio.^f Datos al mes de agosto.

Cuadro A1.17América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo^{a b}

(índices 2005=100, valores medios del periodo)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^{c d}
América Latina y el Caribe	86,1	84,4	82,8	82,6	83,5	84,4	85,4	84,2	86,0	86,5
Barbados	89,2	90,3	89,3	89,3	87,9	84,4	82,9	80,7	79,9	77,6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	89,7	89,8	87,0	81,5	74,5	65,0	61,8	63,8	60,5	57,5
Brasil	71,9	69,2	77,6	83,0	84,4	102,8	97,9	89,4	99,7	100,2
Chile	96,2	95,2	94,0	95,2	105,0	108,5	107,2	103,6	101,7	104,9
Colombia	79,2	79,5	76,5	80,0	83,0	99,5	102,4	97,7	96,1	100,2
Costa Rica	82,4	79,7	76,6	74,1	77,1	72,6	73,9	77,6	78,9	79,1
Dominica	105,8	109,3	108,7	110,5	111,5	110,3	109,7	111,1	112,8	111,7
Ecuador	99,4	102,1	98,1	96,4	92,4	82,8	81,0	83,5	85,1	83,4
El Salvador	101,1	102,4	103,1	104,0	103,8	100,7	100,1	101,9	102,4	102,0
Guatemala	93,5	89,5	88,3	87,2	83,1	77,0	72,5	68,6	69,1	68,2
Honduras	86,1	85,4	83,8	84,8	82,6	81,8	83,0	84,4	84,1	82,9
Jamaica	97,6	96,2	95,2	99,7	98,1	87,5	91,5	92,6	88,5	83,4
México	109,0	109,1	112,6	106,8	107,8	121,5	139,8	136,7	135,8	132,1
Nicaragua	99,8	105,9	103,8	100,3	98,9	91,1	91,4	95,3	95,5	92,9
Panamá	102,7	103,9	94,4	92,2	88,8	85,0	84,0	85,3	86,9	86,8
Paraguay	80,0	71,7	73,0	68,3	65,9	66,7	69,2	71,0	67,2	68,4
Perú	94,4	96,6	90,1	90,4	92,5	94,1	95,3	92,1	93,6	91,5
República Dominicana	108,6	110,3	112,2	115,7	115,1	110,7	110,8	114,2	117,0	116,6
Trinidad y Tabago	78,8	79,4	73,7	70,7	66,9	60,6	61,2	63,0	63,9	63,1
Uruguay	79,7	77,9	76,3	70,7	71,6	69,7	69,2	65,3	63,4	64,1

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

^a El índice del tipo de cambio real efectivo total se calcula ponderando los índices de tipo de cambio real de cada socio comercial por la participación del comercio —exportaciones más importaciones— con ese socio en el total del comercio del país. El índice del tipo de cambio real efectivo extrarregional excluye el comercio con otros países de América Latina y el Caribe.

^b Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando este índice aumenta y se aprecia cuando disminuye.

^c Cifras preliminares.

^d Datos al mes de septiembre.

Cuadro A1.18América Latina y el Caribe: tasa de participación^a

(Tasas anuales medias)

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2018	2019
		Enero a septiembre										
América Latina y el Caribe^b		62,4	62,3	62,4	62,2	62,0	61,9	62,0	62,3	62,4	...	...
Argentina ^c	Áreas urbanas	58,9	59,5	59,3	58,9	58,3	57,7 ^c	57,5 ^d	57,8	58,5	58,4	59,2 ^e
Bahamas	Total nacional	...	72,3	74,6	73,2	73,7	74,3	77,1	80,5	82,8	...	...
Barbados	Total nacional	66,6	67,6	66,2	66,7	63,9	65,1	66,5	65,3	64,8	64,2	62,6 ^e
Belice	Total nacional	...	...	65,8	64,0	63,6	63,2	64,0	64,1	65,5	65,5	68,9
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^f	Total nacional	...	65,8	61,2	63,4	65,9	61,0 |	66,0	67,4	70,8	...	...
Brasil ^g	Total nacional ^h	...	60,0 |	61,4	61,3	61,0	61,3	61,4	61,7	61,6	61,6	62,0
Chile	Total nacional	58,5	59,8	59,5	59,6	59,8	59,7	59,5	59,7	59,7	59,7	59,4
Colombia	Total nacional	62,7	63,7	64,5	64,2	64,2	64,7	64,5	64,4	64,0	63,8	63,1
Costa Rica ^g	Total nacional	59,1	60,7 |	62,8	62,3	62,5	61,2	58,4	58,8	60,7	59,9	62,4
Cuba	Total nacional	74,9	76,1	74,2	72,9	71,9	67,1	65,2	63,4	63,8	...	...
Ecuador	Total nacional ⁱ	63,7	62,5	63,0	62,9	63,2	66,2	68,2	68,6	67,0	67,5	67,0
El Salvador	Total nacional	62,5	62,7	63,2	63,6	62,8	62,1	62,2	61,9	61,3	...	...
Guatemala	Total nacional	...	61,8	65,4	60,6	60,9	60,7	60,8	61,0	60,6	60,2	59,6 ^h
Honduras	Total nacional	53,6	51,9	50,8	53,7	56,0	58,3	57,5	59,0	60,4	60,4	57,3
Jamaica	Total nacional	62,4	62,3	61,9	63,0	62,8	63,1	64,8	65,1	64,1	64,1	64,7
México	Total nacional	58,4	58,6	59,2	60,3	59,8	59,8	59,7	59,3	59,6	59,5	60,0
Nicaragua	Total nacional	71,2	75,6	76,8	75,8	74,0	72,4	73,6	73,5	71,7	...	...
Panamá	Total nacional	63,5	61,9	63,4	64,1	64,0	64,2	64,4	64,0	65,4	65,4	66,5 ⁱ
Paraguay ^j	Total nacional	60,8	61,1	64,4	63,3	62,3	62,1	62,6 |	71,0	71,9	71,9	72,2
Perú	Total nacional	74,1	73,9	73,6	73,2	72,3	71,6	72,2	72,4	72,3	72,2	72,2
República Dominicana ^k	Total nacional	62,9	64,2	65,1	64,7	65,0 |	61,8	62,3	62,2	63,6	63,3	65,0 ^e
Trinidad y Tabago	Total nacional	62,1	61,3	61,8	61,3	61,9	60,6	59,7	59,2	58,7 ^e	...	...
Uruguay	Total nacional	62,9	64,8	64,0	63,6	64,7	63,8	63,4	62,9	62,4	62,2	62,0
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	64,6	64,4	63,9	64,3	65,1	63,7	64,0	66,3	...	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Porcentaje de población ocupada o desocupada con respecto a la población en edad de trabajar.^b Las series regionales son promedios ponderados de los datos nacionales e incluyen ajustes por falta de información y cambios metodológicos. Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.^c El dato corresponde al promedio del primer al tercer trimestre.^d El dato corresponde al promedio del segundo al cuarto trimestre.^e Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio del primer y segundo trimestre.^f Nueva medición a partir de 2016; los datos no son comparables con la serie anterior.^g Nueva medición a partir de 2012; los datos no son comparables con la serie anterior.^h Los datos de las últimas dos columnas corresponden a las mediciones de mayo-junio y mayo, respectivamente.ⁱ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de agosto.^j Nueva medición a partir de 2017; los datos no son comparables con la serie anterior.^k Nueva medición a partir de 2015; los datos no son comparables con la serie anterior.

Cuadro A1.19América Latina y el Caribe: desocupación abierta^a

(Tasas anuales medias)

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^b
América Latina y el Caribe^c		6,9	6,4	6,5	6,3	6,1	6,6	7,9	8,1	8,0	8,2
Argentina	Áreas urbanas	7,7	7,2	7,2	7,1	7,3	6,5 ^d	8,5 ^e	8,4	9,2	10,4 ^f
Bahamas ^g	Total nacional	...	15,9	14,4	15,8	14,6	13,4	12,2	10,0	10,3	9,5 ^h
Barbados ^g	Total nacional	10,8	11,2	11,6	11,6	12,3	11,3	9,7	10,0	10,1	11,0 ^f
Belice ^g	Total nacional	12,5	...	15,3	12,9	11,6	10,1	9,5	9,3	9,4	9,1
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^j	Total nacional	...	2,7	2,3	2,9	2,3	3,5 |	3,5	3,6	3,49	...
Brasil ^j	Total nacional	...	6,7 |	7,3	7,1	6,8	8,5	11,5	12,7	12,3	12,0
Chile	Total nacional	8,2	7,1	6,4	5,9	6,4	6,2	6,5	6,7	7,0	7,5
Colombia ^g	Total nacional	11,8	10,8	10,4	9,6	9,1	8,9	9,2	9,4	9,7	10,6
Colombia ^k	Total nacional	11,0	10,1	9,7	9,0	8,5	8,3	8,6	8,8	9,1	10,0
Costa Rica ⁱ	Total nacional	7,3	7,7 |	10,2	9,4	9,6	9,6	9,5	9,1	10,3	11,5 ^d
Cuba	Total nacional	2,5	3,2	3,5	3,3	2,7	2,5	2,0	1,7	1,7	...
Ecuador ^g	Total nacional	5,6	4,6	4,1	4,0	4,3	4,3	5,4	4,4	4,1	4,7
Ecuador ^k	Total nacional	4,0	3,4	3,2	3,0	3,4	3,6	4,5	3,8	3,5	4,1
El Salvador	Total nacional	7,0	6,6	6,1	5,9	7,0	7,0	7,0	7,0	6,3	...
Guatemala	Total nacional	...	4,1	2,9	3,1	2,9	2,6	2,7	2,5	2,4	2,6 ^h
Honduras	Total nacional	3,9	4,3	3,6	3,9	5,3	7,3	7,4	6,7	5,7	5,7
Jamaica ^g	Total nacional	12,4	12,6	13,9	15,2	13,7	13,5	13,2	11,7	9,1	7,9 ^d
Jamaica ^k	Total nacional	8,0	8,4	9,3	10,3	9,5	9,8	9,0	7,7	5,6	5,1 ^d
México	Total nacional	5,3	5,2	4,9	4,9	4,8	4,3	3,9	3,4	3,3	3,6
Nicaragua	Total nacional	7,8	5,9	5,9	5,8	6,6	5,9	4,5	3,7	5,4	...
Panamá ^g	Total nacional	6,5	4,5	4,1	4,1	4,8	5,1	5,5	6,1	6,0	7,1 ⁱ
Panamá ^k	Total nacional	4,8	3,0	3,1	3,2	3,5	3,9	4,4	4,9	4,9	5,8 ⁱ
Paraguay ^m	Total nacional	5,7	5,5	4,6	5,0	6,0	5,4	6,0 |	6,1	6,2	6,9 ^d
Perú	Total nacional	4,1	4,0	3,7	4,0	3,7	3,5	4,2	4,1	3,9	4,2 ^d
República Dominicana ⁿ	Total nacional	5,2	6,1	6,7	7,4	6,7 |	7,3	7,1	5,5	5,7	6,1 ^f
Trinidad y Tabago ^g	Total nacional	5,9	5,1	5,0	3,6	3,3	3,5	4,0	4,8	3,8 ^f	...
Uruguay	Total nacional	6,9	6,3	6,5	6,5	6,6	7,5	7,8	7,9	8,3	8,9
Venezuela (República Bolivariana de) ^g	Total nacional	8,7	8,3	8,1	7,8	7,2	7,0	7,3	7,2	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de las encuestas de hogares de los países.^a Porcentaje de población desocupada con respecto a la fuerza de trabajo.^b Estimación basada en los datos de enero a septiembre.^c Promedio ponderado con ajustes por falta de información y diferencias y cambios metodológicos. Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.^d El dato corresponde al promedio del primer al tercer trimestre.^e El dato corresponde al promedio del segundo al cuarto trimestre.^f Dato correspondiente al primer semestre.^g Incluye el desempleo oculto.^h Dato correspondiente a mayo.ⁱ Nueva medición a partir de 2016; los datos no son comparables con la serie anterior.^j Nueva medición a partir de 2012; los datos no son comparables con la serie anterior.^k Incluye un ajuste de las cifras de la fuerza de trabajo por la exclusión del desempleo oculto.^l Dato correspondiente a agosto.^m Nueva medición a partir de 2017; los datos no son comparables con la serie anterior.ⁿ Nueva medición a partir de 2015; los datos no son comparables con la serie anterior.

Cuadro A1.20América Latina y el Caribe: tasa de ocupación^a

(Tasas anuales medias)

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2018	2019
		Enero a septiembre										
América Latina y el Caribe^b		57,9	58,1	58,4	58,3	58,2	57,8	57,2	57,3	57,5	...	...
Argentina	Áreas urbanas	54,4	55,2	55,0	54,7	54,0	53,9 ^c	52,6 ^d	52,9	53,1	53,0	53,0 ^e
Bahamas	Total nacional	...	60,6	64,1	61,6	62,8	64,3	67,7	72,5	74,2	...	...
Barbados	Total nacional	59,4	60,0	58,5	58,9	56,0	57,7	60,0	58,8	58,3	58,5	55,7 ^e
Belice	Total nacional	...	...	55,7	55,7	56,3	56,8	57,9	58,1	59,0	59,0	62,0
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^f	Total nacional	...	64,2	59,7	61,5	64,3	58,9 |	63,8	64,9	68,4	...	...
Brasil ^g	Total nacional	...	56,0 |	56,9	56,9	56,8	56,1	54,3	53,9	54,1	53,9	54,4
Chile	Total nacional	53,7	55,5	55,7	56	56,0	56,0	55,6	55,7	55,5	55,5	55,3
Colombia	Total nacional	55,4	56,8	57,9	58	58,4	59,0	58,5	58,4	57,8	57,5	56,3
Costa Rica ^g	Total nacional	54,8	56,0 |	56,4	56,4	56,5	55,4	52,8	53,5	54,4	54,1	55,2
Cuba	Total nacional	73,0	73,6	71,6	70,5	70,0	65,4	63,8	62,4	62,7	...	...
Ecuador	Total nacional	60,1	59,6	60,4	60,3	60,4	63,3	64,6	65,5	64,3	64,7	63,9
El Salvador	Total nacional	58,1	58,6	59,4	59,9	58,4	57,8	57,9	57,6	57,4	...	...
Guatemala	Total nacional	...	59,2	63,5	58,7	59,1	59,2	59,2	59,4	59,1	58,6	57,8 ^h
Honduras	Total nacional	51,5	49,7	48,9	51,6	53,1	54,0	53,2	55,1	57,0	57,0	54,1
Jamaica	Total nacional	54,6	54,4	53,3	53,4	54,2	54,6	56,2	57,5	58,2	58,2	59,6
México	Total nacional	55,3	55,5	56,3	56,2	56,9	57,2	57,4	57,3	57,6	57,5	57,8
Nicaragua	Total nacional	65,6	71,2	72,3	71,5	69,1	68,1	70,2	70,8	67,8	...	...
Panamá	Total nacional	59,4	59,1	60,8	61,5	60,9	60,9	60,8	60,1	61,5	61,5	61,8 ⁱ
Paraguay ^j	Total nacional	57,3	57,7	61,5	60,1	58,6	58,7	58,9 |	66,7	67,4	67,2	67,2
Perú	Total nacional	71,1	70,9	70,8	70,3	69,6	68,9	69,2	69,5	69,5	69,1	69,1
República Dominicana ^k	Total nacional	53,8	54,6	55,4	54,9	55,5 |	57,3	57,9	58,7	60,0	59,8	61,0
Trinidad y Tabago	Total nacional	58,4	58,2	58,8	59,1	59,9	58,5	57,4	56,3	56,5 ^e	...	...
Uruguay	Total nacional	58,4	60,7	59,9	59,5	60,4	59,0	58,4	57,9	57,2	56,9	56,4
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	59,0	59,0	58,7	59,3	60,4	59,2	59,3	61,5	...	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Porcentaje de población ocupada con respecto a la población en edad de trabajar.^b Las series regionales son promedios ponderados de los datos nacionales e incluyen ajustes por falta de información y cambios metodológicos. Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.^c El dato corresponde al promedio del primer al tercer trimestre.^d El dato corresponde al promedio del segundo al cuarto trimestre.^e Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio del primer y segundo trimestre.^f Nueva medición a partir de 2016; los datos no son comparables con la serie anterior.^g Nueva medición a partir de 2012; los datos no son comparables con la serie anterior.^h Los datos de las últimas dos columnas corresponden a las mediciones de mayo-junio y mayo, respectivamente.ⁱ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de agosto.^j Nueva medición a partir de 2017; los datos no son comparables con la serie anterior.^k Nueva medición a partir de 2015; los datos no son comparables con la serie anterior.

Cuadro A1.21América Latina: salario medio real^a

(índices 2010=100)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^b
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^c	100,0	98,2	99,3	100,3	101,8	107,7	109,5	111,3	114,8	116,6 ^d
Brasil ^e	100,0	101,4	104,9	107,4	108,4	108,9	107,6	110,2	110,6	109,9
Chile ^f	100,0	102,5	105,8	109,9	111,9	113,9	115,4	118,2	120,5	123,0
Colombia ^g	100,0	100,3	101,3	104,0	104,5	105,7	103,4	106,8	108,0	109,1
Costa Rica ^h	100,0	105,7	107,1	108,5	110,7	115,2	119,7	121,2	123,7	125,1
Cuba	100,0	100,2	100,7	101,2	124,0	143,2	154,9	162,2	160,5	...
El Salvador ^h	100,0	97,1	97,3	97,8	98,5	100,9	102,3	106,0	108,7	110,0 ⁱ
Guatemala ^h	100,0	100,4	104,4	104,3	106,8	110,4	108,2	107,2	107,9	...
México ^h	100,0	101,1	101,2	101,3	101,7	103,2	104,1	102,9	103,9	106,9
Nicaragua ^h	100,0	100,1	100,5	100,7	102,4	105,1	107,5	109,1	114,4	...
Panamá	100,0	100,1	103,5	103,8	109,5	113,1	118,0	121,0	127,2	131,0 ^j
Paraguay	100,0	102,8	103,5	105,7	107,0	107,5	108,2	108,5	109,5	110,9 ^k
Perú ^l	100,0	108,4	111,0	114,7	117,9	117,5	122,2	121,7	126,7	127,6
Uruguay	100,0	104,0	108,4	111,7	115,4	117,3	119,1	122,6	122,7	124,8
Venezuela (República Bolivariana de)	100,0	103,0	109,1	104,3	...	...	...	...	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras deflactadas por el índice oficial de precios al consumidor de cada país.^b Estimación basada en los datos de enero a septiembre.^c Índice de salario medio del sector privado.^d Estimación sobre la base de la variación interanual a marzo.^e Trabajadores del sector privado amparados por la legislación social y laboral.^f Índice general de remuneraciones por hora.^g Industria manufacturera.^h Salario medio declarado de los afiliados cotizantes al seguro social.ⁱ Estimación sobre la base de la variación interanual del período enero a agosto.^j Estimación sobre la base de la variación interanual del período enero a junio.^k Estimación sobre la base de la variación interanual a junio.^l Ingreso promedio del sector formal. Hasta 2015, trabajadores dependientes en Lima metropolitana.

Cuadro A1.22

América Latina y el Caribe: indicadores monetarios

(Variación porcentual de los saldos medios respecto del mismo período del año anterior)

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
América Latina											
Argentina	Base monetaria	25,1	37,1	34,9	30,2	19,7	33,2	27,9	31,0	33,7	21,9
	Dinero (M1)	24,1	32,4	33,3	29,5	26,1	31,6	20,2	29,4	23,6	9,9 ^b
	M2	27,6	36,9	32,4	30,9	23,1	33,2	23,9	28,0	37,8	28,1 ^b
	Depósitos en moneda extranjera	35,9	8,7	-22,6	-6,1	51,7	38,5	172,5	96,1	81,6	93,0 ^b
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Base monetaria	32,4	11,6	18,2	10,8	9,5	19,2	3,9	0,1	8,7	9,1 ^c
	Dinero (M1)	24,1	27,2	18,3	13,5	15,4	9,4	9,6	2,0	6,4	1,9 ^c
	M2	34,6	34,0	31,3	22,6	18,8	18,4	12,5	7,7	10,8	5,1 ^c
	Depósitos en moneda extranjera	4,7	-12,8	-5,0	-4,1	-3,4	3,7	-1,0	-2,7	-4,2	-0,6 ^c
Brasil	Base monetaria	17,5	11,0	9,4	5,5	7,2	3,0	3,2	6,2	6,3	3,2 ^d
	Dinero (M1)	17,5	6,5	6,2	11,1	5,1	-1,1	0,2	4,4	8,3	4,6 ^d
	M2	9,9	14,3	6,6	3,7	4,6	-0,9	3,7	12,2	12,5	9,7 ^d
Chile	Base monetaria	13,8	14,8	13,7	16,3	5,3	9,6	11,4	7,1	6,0	7,8 ^d
	Dinero (M1)	27,7	10,9	9,1	10,1	12,1	14,3	6,4	8,7	11,8	11,1
	M2	6,3	16,0	18,3	10,3	7,7	11,3	9,8	4,9	9,8	7,3
	Depósitos en moneda extranjera	8,5	11,8	8,9	18,7	29,0	18,7	8,0	-2,8	3,5	12,5
Colombia	Base monetaria	12,4	15,1	9,5	12,5	16,7	15,0	8,8	1,3	7,3	10,5 ^d
	Dinero (M1)	14,7	16,2	6,7	14,3	14,8	10,4	3,9	1,1	6,7	10,7 ^d
	M2	6,9	14,8	16,9	17,5	12,9	10,2	10,5	5,7	5,6	7,1 ^d
Costa Rica	Base monetaria	10,0	11,7	12,1	14,1	11,7	11,1	10,1	7,5	4,1	-0,1 ^d
	Dinero (M1)	11,0	17,7	8,4	13,2	12,3	9,6	17,8	1,7	4,4	5,6 ^b
	M2	3,5	10,8	13,1	13,6	14,0	8,9	4,1	0,5	-1,4	0,8 ^b
	Depósitos en moneda extranjera	-3,2	-6,5	-0,6	0,8	15,9	0,8	1,4	11,6	2,4	7,9 ^b
Ecuador	Base monetaria	24,1	9,9	16,1	23,3	17,5	16,9	22,8	12,9	4,6	2,8 ^c
	Dinero (M1)	16,1	15,5	14,0	14,8	14,4	10,6	10,4	13,1	5,6	3,2 ^c
	M2	18,6	20,0	17,8	13,4	14,5	6,7	6,6	13,5	8,3	5,8 ^c
El Salvador	Base monetaria	0,4	-1,3	1,8	4,8	2,8	1,2	3,5	9,3	5,5	8,1 ^d
	Dinero (M1)	19,8	10,4	4,4	2,9	4,0	4,9	3,9	6,5	5,8	5,4 ^d
	M2	4,2	1,4	1,5	2,5	1,3	2,9	5,6	7,1	7,3	6,1 ^d
Guatemala	Base monetaria	8,0	10,1	5,8	9,2	5,8	12,1	9,7	11,3	8,8	10,4 ^d
	Dinero (M1)	7,2	9,1	5,8	6,9	5,2	11,9	6,1	7,7	8,1	11,0 ^d
	M2	8,4	10,7	9,3	9,7	8,1	11,5	7,9	8,4	8,8	10,0 ^d
	Depósitos en moneda extranjera	11,6	4,9	3,2	11,2	9,4	6,0	4,2	-1,9	6,8	6,2 ^d
Haití	Base monetaria	34,1	18,1	9,2	0,4	-1,0	15,4	26,2	15,6	14,7	19,4 ^c
	Dinero (M1)	26,9	14,4	8,7	11,1	8,7	12,7	6,0	16,6	22,3	12,8 ^c
	M2	17,4	11,5	5,7	9,4	8,4	12,5	8,5	13,5	18,1	13,3 ^c
	Depósitos en moneda extranjera	22,5	18,4	6,9	8,2	8,5	18,5	27,7	18,2	5,4	28,4 ^c
Honduras	Base monetaria	-13,8	10,7	11,3	4,0	9,7	16,6	14,9	18,8	8,2	6,4 ^b
	Dinero (M1)	5,2	17,7	2,1	-5,0	8,4	18,9	10,2	18,2	6,9	6,2 ^b
	M2	4,7	17,2	8,7	3,6	9,1	12,7	10,9	18,3	10,0	8,5 ^b
	Depósitos en moneda extranjera	5,4	7,8	15,3	12,6	7,3	11,3	8,3	16,3	4,9	5,0 ^b
México	Base monetaria	9,7	9,5	13,9	6,3	13,5	20,1	15,9	10,9	10,2	4,2 ^d
	Dinero (M1)	11,0	16,2	13,7	7,5	13,9	16,1	11,9	10,0	10,0	5,9 ^d
	M2	4,9	12,6	11,2	6,7	11,1	11,7	10,6	9,5	11,3	6,7 ^d
	Depósitos en moneda extranjera	1,0	3,7	17,5	12,5	26,1	39,7	30,2	29,6	5,0	-6,4 ^d

Cuadro A1.22 (continuación)

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
Nicaragua	Base monetaria	24,0	20,5	18,3	6,3	12,9	17,4	11,3	7,4	3,7	-6,5 ^d
	Dinero (M1)	21,4	24,7	17,7	8,5	16,4	21,0	9,5	8,8	0,1	-10,4 ^b
	M2	21,4	24,7	17,7	8,5	16,4	21,0	9,5	8,8	0,1	-10,4 ^b
	Depósitos en moneda extranjera	28,7	9,2	20,5	13,9	19,5	16,5	14,0	11,6	-5,5	-18,9 ^b
Panamá	Base monetaria	7,5	27,1	12,7	16,0	-1,2	28,5	7,9	3,2	5,2	9,1 ^b
	Dinero (M1)	19,2	21,5	17,1	6,8	15,1	-0,4	0,2	0,5	1,1	-2,1 ^b
	M2	11,3	9,9	10,8	6,3	13,3	4,8	6,1	5,4	3,0	2,3 ^b
Paraguay	Base monetaria	5,2	5,0	11,8	5,1	8,3	11,3	2,7	11,1	13,3	3,5 ^d
	Dinero (M1)	28,7	7,8	8,6	15,6	9,6	11,6	3,1	14,2	10,1	3,4 ^d
	M2	26,4	14,0	13,7	17,4	10,6	11,2	3,9	13,2	10,8	6,4 ^d
	Depósitos en moneda extranjera	16,4	13,5	14,9	15,8	29,3	22,3	13,9	1,8	4,0	8,3 ^d
Perú	Base monetaria	24,2	31,3	31,2	21,1	-8,6	-0,9	3,3	5,5	8,1	5,8 ^d
	Dinero (M1)	27,3	18,5	17,1	13,7	6,4	6,6	5,1	7,9	13,5	10,5 ^d
	M2	26,0	21,4	22,7	18,3	8,0	5,2	7,8	11,0	13,2	10,8 ^d
	Depósitos en moneda extranjera	-0,6	14,9	-0,2	9,3	15,2	20,8	9,6	-4,7	6,4	4,9 ^d
República Dominicana	Base monetaria	6,4	5,8	9,0	3,9	3,3	22,1	9,1	1,7	-1,4	10,8 ^d
	Dinero (M1)	17,5	4,9	7,3	12,1	13,6	12,9	13,9	6,2	13,6	8,4 ^d
	M2	13,5	8,8	12,1	8,0	11,2	10,7	12,2	7,5	8,1	6,3 ^d
	Depósitos en moneda extranjera	18,9	17,8	18,4	16,1	11,5	11,9	8,9	9,9	12,8	12,5 ^d
Uruguay	Base monetaria	12,9	23,1	21,8	15,3	11,0	11,5	10,9	13,2	0,9	6,5
	Dinero (M1)	24,6	19,6	18,4	11,7	6,1	7,1	2,2	13,1	5,5	7,3 ^d
	M2	25,8	26,0	17,4	12,4	8,7	9,4	11,1	15,4	10,7	9,6 ^d
	Depósitos en moneda extranjera	2,3	10,7	19,6	14,8	25,8	26,6	17,2	-6,9	6,7	15,8 ^d
Venezuela (República Bolivariana de)	Base monetaria	24,5	27,0	40,8	61,1	86,5	95,2	144,2	873,1	30 129,5	33 670,6 ^d
	Dinero (M1)	27,5	44,8	62,0	66,1	69,5	85,1	116,6	551,7	37 111,7	22 593,9 ^d
	M2	18,0	37,6	57,5	65,4	69,1	84,9	116,4	544,9	36 973,8	22 607,4 ^d
El Caribe											
Antigua y Barbuda	Base monetaria	0,8	19,2	29,5	9,5	22,7	19,6	12,5	-17,1	5,3	-2,0 ^e
	Dinero (M1)	-7,3	-6,6	-2,1	3,1	11,5	4,4	12,0	12,6	8,8	12,0 ^e
	M2	-3,1	-1,1	1,7	2,8	3,5	2,5	0,1	5,1	4,8	3,3 ^e
	Depósitos en moneda extranjera	-45,2	5,8	-12,8	0,9	20,0	17,0	17,3	18,3	32,9	10,0 ^e
Bahamas	Base monetaria	2,5	26,8	-7,8	2,2	13,8	-1,8	24,7	9,9	7,6	-12,6 ^e
	Dinero (M1)	2,8	6,2	8,6	5,6	8,4	18,7	9,0	13,6	6,3	4,4 ^e
	M2	2,8	2,3	1,1	-0,6	0,1	1,5	2,7	4,9	1,2	0,4 ^e
	Depósitos en moneda extranjera	0,1	-2,7	11,6	15,8	-1,5	-19,9	1,2	32,2	29,7	28,4 ^e
Barbados	Base monetaria	3,4	7,4	-0,8	10,5	5,8	31,5	24,2	12,4	1,3	12,6 ^d
	Dinero (M1)	...	...	...	3,7	7,5	8,8	6,1	4,1	0,6	2,4 ^b
Belice	Base monetaria	-1,2	8,2	17,5	19,2	18,8	24,6	12,6	-11,9	-9,7	-1,9 ^b
	Dinero (M1)	-0,9	9,1	24,0	13,7	14,0	14,6	10,3	-4,9	6,5	4,5 ^b
Dominica	Base monetaria	10,0	7,4	18,2	-0,1	14,6	22,9	40,7	25,4	-1,0	-30,1 ^e
	Dinero (M1)	-1,5	-2,1	9,8	2,5	2,2	7,8	18,1	13,2	42,9	-14,6 ^e
	M2	3,8	3,2	7,0	4,5	6,5	4,3	6,0	7,5	17,4	-7,6 ^e
	Depósitos en moneda extranjera	30,2	38,8	25,4	-6,1	13,5	1,3	3,2	-20,6	-7,7	21,3 ^e
Granada	Base monetaria	6,6	7,0	4,6	6,1	19,7	10,2	5,6	1,7	2,1	9,4 ^e
	Dinero (M1)	3,8	-7,3	2,9	5,4	24,1	20,6	11,1	3,0	11,0	9,0 ^e
	M2	3,4	0,4	1,8	3,0	5,2	3,7	1,7	0,9	4,2	3,7 ^e
	Depósitos en moneda extranjera	-3,9	-5,5	5,5	-18,8	7,8	17,4	35,9	10,2	0,5	25,8 ^e
Guyana	Base monetaria	17,7	17,4	15,2	6,6	2,5	14,3	13,5	6,2	10,5	9,7 ^d
	Dinero (M1)	12,9	21,9	16,1	6,7	10,1	7,9	7,1	9,0	8,9	15,0 ^d

Cuadro A1.22 (conclusión)

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
Jamaica	Base monetaria	-14,1	-9,3	8,3	16,8	31,2	6,9	10,5	14,4	16,6	20,3 ^e
	Dinero (M1)	7,0	7,8	4,7	5,9	5,0	15,7	21,8	11,2	20,0	16,8 ^f
	M2	6,1	5,6	3,3	6,4	2,6	9,9	15,2	24,1	18,4	14,4 ^f
	Depósitos en moneda extranjera	-0,9	-4,8	6,8	28,5	9,2	13,6	19,4	21,0	10,5	12,0 ^f
Saint Kitts y Nevis	Base monetaria	-5,0	35,9	15,4	22,8	11,5	-13,3	15,8	2,3	3,5	1,0 ^e
	Dinero (M1)	17,0	31,3	17,3	10,8	1,5	10,8	-0,7	-7,9	-1,4	13,3 ^e
	M2	9,5	12,7	8,6	4,5	6,4	5,9	0,2	-4,2	1,3	4,0 ^e
	Depósitos en moneda extranjera	-8,8	4,5	15,1	18,4	46,4	16,3	-6,3	-5,9	-12,9	-8,7 ^e
San Vicente y las Granadinas	Base monetaria	13,2	-0,3	11,8	26,8	19,5	15,6	8,9	2,4	-2,2	10,3 ^e
	Dinero (M1)	-0,5	-3,9	-0,4	9,6	5,8	8,6	10,0	4,6	0,2	8,6 ^e
	M2	2,2	1,9	1,2	8,6	8,1	5,6	4,6	3,6	0,4	4,6 ^e
	Depósitos en moneda extranjera	-7,7	30,8	-7,3	28,9	15,8	17,6	6,4	-7,4	-7,9	24,6 ^e
Santa Lucía	Base monetaria	3,0	16,4	2,7	7,8	9,6	28,5	3,3	-4,9	5,9	-8,6 ^e
	Dinero (M1)	-4,3	4,0	3,2	2,2	7,1	3,0	6,5	8,3	9,0	9,9 ^e
	M2	0,2	4,9	3,7	3,5	-1,0	1,6	3,1	1,3	2,0	4,2 ^e
	Depósitos en moneda extranjera	-13,2	16,4	14,0	-10,1	45,0	20,1	11,1	5,5	-10,5	4,4 ^e
Suriname	Base monetaria	13,0	3,2	27,0	13,8	-7,2	-6,2	30,3	23,9	24,4	61,6 ^d
	Dinero (M1)	16,7	5,3	17,0	11,3	5,4	-4,5	15,0	14,1	14,8	29,1 ^d
	M2	18,2	7,0	20,0	17,7	8,1	-2,4	12,4	11,7	15,1	26,1 ^d
	Depósitos en moneda extranjera	7,9	39,1	13,6	10,8	11,4	9,9	85,5	20,3	5,8	-2,2 ^d
Trinidad y Tabago	Base monetaria	24,7	14,1	15,4	19,5	8,0	-7,9	-7,3	-8,4	-2,6	-3,9 ^b
	Dinero (M1)	25,5	17,2	15,4	19,2	19,8	0,0	1,2	-1,9	0,1	0,4 ^b
	M2	17,9	8,4	12,0	11,8	11,6	3,8	2,8	-1,4	0,1	2,1 ^b
	Depósitos en moneda extranjera	7,9	-4,0	4,7	12,6	-5,7	1,6	7,3	0,4	-1,3	3,9 ^b

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

^a Datos al mes de octubre.

^b Datos al mes de agosto.

^c Datos al mes de julio.

^d Datos al mes de septiembre.

^e Datos al mes de junio.

^f Datos al mes de mayo.

Cuadro A1.23

América Latina y el Caribe: crédito interno

(Variación porcentual respecto del mismo período del año anterior)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
América Latina										
Argentina	51,3	59,5	33,0	42,2	24,4	35,2	25,0	35,0	41,4	37,8 ^b
Bolivia (Estado Plurinacional de)	13,0	18,8	22,7	21,6	17,6	16,7	18,5	16,9	13,7	11,9 ^c
Brasil	18,0	17,6	16,8	11,9	9,5	9,0	9,5	7,5	3,1	9,2
Chile	-0,1	12,1	15,1	9,3	7,6	20,0	8,8	5,5	10,2	7,8 ^b
Colombia	25,9	19,0	15,7	13,8	12,2	16,6	8,4	9,8	9,3	9,4 ^d
Costa Rica	11,6	12,5	13,7	12,0	19,5	13,1	13,5	11,0	5,9	4,2 ^b
Ecuador	33,6	31,5	21,5	16,7	16,2	10,1	5,6	12,0	10,4	11,9 ^d
El Salvador	2,3	3,4	9,6	5,5	9,5	7,3	8,1	4,5	7,7	7,4
Guatemala	5,6	15,2	11,3	12,6	12,0	12,0	6,0	2,2	3,2	3,0
Haití	-23,0	-17,1	11,4	70,0	30,4	18,2	10,2	11,7	23,4	26,8 ^d
Honduras	14,1	6,7	19,3	9,0	7,0	7,8	7,7	19,3	14,2	11,5 ^b
México	9,6	11,0	10,9	9,4	9,9	12,6	14,1	8,0	10,1	8,5 ^b
Nicaragua	-4,7	-6,2	21,0	20,8	11,6	11,8	14,2	15,7	0,3	-17,7 ^b
Panamá	14,4	15,5	19,7	13,0	15,9	5,8	10,4	10,3	8,9	4,2 ^e
Paraguay	36,3	25,5	28,4	20,8	12,0	26,0	5,9	-1,1	12,2	16,6
Perú	24,7	29,0	10,4	8,5	43,0	21,2	12,8	11,3	37,7	6,3
República Dominicana	7,1	9,9	12,1	12,4	11,6	15,0	14,5	8,6	9,4	11,5
Uruguay	3,9	24,7	19,4	16,5	18,6	12,9	33,4	4,1	-3,7	23,0
Venezuela (República Bolivariana de) ^f	13,7	36,0	56,1	61,9	63,8	74,5	100,1	302,9	231 191,5	42 912,8
El Caribe										
Antigua y Barbuda	0,6	-3,8	-3,0	-4,9	-0,4	-5,9	-10,5	5,1	-1,7	5,6 ^e
Bahamas	3,4	0,8	4,0	1,9	0,0	0,7	0,7	1,9	-3,5	0,7 ^e
Barbados	...	...	...	3,8	-0,9	2,7	5,8	4,7	-1,6	-17,0 ^b
Belice	-0,4	-1,6	0,4	-2,6	-0,6	8,9	18,5	2,5	6,2	6,1 ^b
Dominica	12,5	13,7	7,6	7,7	1,7	-1,8	-24,3	-24,6	24,4	50,3 ^e
Granada	3,9	2,6	5,0	-2,1	-9,0	-10,2	-11,2	-6,7	-5,5	-11,2 ^e
Guyana	-0,8	34,5	40,1	26,3	16,0	11,3	11,3	9,3	19,0	14,6
Jamaica	-3,4	-4,1	11,7	16,0	14,2	-2,2	4,7	5,6	11,7	30,9 ^g
Saint Kitts y Nevis	6,4	3,1	-6,8	-25,0	-18,7	-79,9	-78,8	105,8	-0,1	-18,2 ^e
San Vicente y las Granadinas	1,5	-7,2	-1,0	6,5	3,5	5,4	0,3	0,1	3,0	0,1 ^e
Santa Lucía	-0,3	2,9	6,6	5,4	-3,1	-12,2	-6,1	-8,0	-6,5	-1,8 ^e
Suriname	21,4	20,8	10,3	23,5	21,5	23,5	33,8	13,3	-3,0	16,3
Trinidad y Tabago	36,6	9,3	7,9	-20,4	-23,8	3,2	36,6	13,5	12,7	14,5 ^b

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Datos al mes de septiembre.^b Datos al mes de agosto.^c Datos al mes de marzo.^d Datos al mes de julio.^e Datos al mes de junio.^f Crédito otorgado por los bancos comerciales, universales y de desarrollo.^g Datos al mes de mayo.

Cuadro A1.24

América Latina y el Caribe: tasa de interés de política monetaria

(En tasas medias)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
América Latina										
Argentina	12,3	11,8	12,8	14,6	26,7	27,0	28,8	26,4	44,4	65,8
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3,0	4,0	4,0	4,1	5,1	2,7	2,5	2,4	2,4	2,5 ^b
Brasil	9,9	11,8	8,5	8,4	11,0	13,6	14,2	9,8	6,6	6,3
Chile	1,5	4,8	5,0	4,9	3,7	3,1	3,5	2,7	2,6	2,6
Colombia	3,2	4,0	4,9	3,4	3,9	4,7	7,1	6,0	4,3	4,3 ^b
Costa Rica	8,1	5,6	5,0	4,4	4,9	3,5	1,8	3,5	5,0	4,5
Guatemala	4,5	4,9	5,2	5,1	4,6	3,3	3,0	3,0	2,8	2,8
Haití	5,0	3,2	3,0	3,0	4,8	12,3	14,7	12,0	12,0	17,0
Honduras	4,5	4,8	6,6	7,0	7,0	6,5	5,7	5,5	5,5	5,8
México	4,5	4,5	4,5	3,9	3,2	3,0	4,2	6,8	7,7	8,1
Paraguay	2,2	7,7	6,0	5,5	6,7	6,1	5,7	5,4	5,3	4,6
Perú	2,1	4,0	4,3	4,2	3,8	3,4	4,2	3,8	2,8	2,7
República Dominicana	4,2	6,4	5,8	5,3	6,3	5,4	5,1	5,4	5,4	5,1
Uruguay ^c	6,3	7,5	8,8	9,3	...	...	...	...	...	...
Venezuela (República Bolivariana de)	6,3	6,4	6,4	6,2	6,4	6,2	6,5	6,4	6,2	16,4 ^b
El Caribe										
Antigua y Barbuda	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5
Bahamas	5,3	4,8	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,0	4,0	4,0 ^b
Barbados	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0 ^d
Belize	18,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0 ^e
Dominica	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5
Granada	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5
Guyana	6,4	5,4	5,4	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0 ^b
Jamaica	9,0	6,6	6,3	5,8	5,8	5,5	5,1	4,2	2,3	1,0
Saint Kitts y Nevis	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5
San Vicente y las Granadinas	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5
Santa Lucía	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5
Trinidad y Tabago	4,7	3,2	2,9	2,8	2,8	4,1	4,8	4,8	4,9	5,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Datos al mes de octubre.^b Datos al mes de septiembre.^c A partir de junio 2013, se deja de usar la tasa de interés como instrumento de política monetaria.^d Datos al mes de abril.^e Datos al mes de agosto.

Cuadro A1.25

América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas

(En tasas medias)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
América Latina										
Argentina ^b	15,2	17,7	19,3	21,6	29,3	28,2	33,3	26,8	47,7	67,5 ^c
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^d	5,2	6,3	6,7	7,0	6,5	6,4	6,2	6,0	6,4	6,3 ^c
Brasil ^e	42,9	44,7	39,9	39,1	45,0	49,5	53,7	49,9	45,1	44,2 ^c
Chile ^f	11,8	12,4	13,5	13,2	10,8	9,3	10,4	11,5	10,6	8,9
Colombia ^g	12,4	12,8	13,7	12,2	12,1	12,1	14,7	13,7	12,1	12,0 ^c
Costa Rica ^h	19,8	18,1	19,7	17,4	16,6	15,9	14,7	14,5	15,6	13,4
Ecuador ⁱ	9,0	8,3	8,2	8,2	8,1	8,3	8,7	7,9	7,7	8,5
El Salvador ^j	7,6	6,0	5,6	5,7	6,0	6,2	6,4	6,5	6,5	6,6 ^c
Guatemala ^h	13,3	13,4	13,5	13,6	13,8	13,2	13,1	13,1	12,9	12,8 ^c
Haití ^k	20,7	19,8	19,4	18,9	18,6	18,8	19,7	18,0	17,7	18,3 ^c
Honduras ^h	18,9	18,6	18,4	20,1	20,6	20,7	19,3	19,3	17,8	17,3 ^l
México ^m	12,3	12,4	13,1	13,0	12,3	11,5	11,7	12,8	13,2	13,5 ^c
Nicaragua ⁿ	13,3	10,8	12,0	15,0	13,5	12,0	11,4	10,9	10,9	12,7 ^l
Panamá ^o	7,3	7,5	7,7	7,4	6,9	6,5	6,6	6,8	6,9	7,1 ^l
Paraguay ^p	12,5	16,9	16,6	16,6	15,7	14,4	15,6	14,3	12,9	12,8 ^c
Perú ^q	19,0	18,7	19,2	18,1	15,7	16,1	16,5	16,8	14,5	14,5 ^c
República Dominicana ^h	...	...	15,5	13,6	13,9	14,9	15,1	13,9	12,5	12,6 ^c
Uruguay ^r	12,0	11,0	12,0	13,3	17,2	17,0	17,6	15,4	14,2	13,5 ^s
Venezuela (República Bolivariana de) ^t	18,2	17,5	16,4	15,7	17,1	19,9	21,4	21,5	21,9	30,6 ^c
El Caribe										
Antigua y Barbuda ^u	10,2	10,1	9,4	9,4	9,6	8,7	9,2	9,0	8,8	9,0 ^v
Bahamas ^w	11,0	11,0	10,9	11,2	11,8	12,3	12,5	11,8	11,4	11,1 ^c
Barbados ^u	8,3	8,1	7,2	7,0	7,0	6,9	6,7	6,6	6,7	6,6 ^v
Belice ^x	13,9	13,3	12,3	11,5	10,9	10,3	9,8	9,5	9,1	9,1 ^l
Dominica ^u	9,4	8,7	8,9	9,0	8,8	8,6	8,2	8,0	7,7	8,0 ^v
Granada ^u	10,3	10,4	9,5	9,1	9,1	8,8	8,4	8,2	7,7	7,0 ^v
Guyana ^y	15,2	14,7	14,0	12,1	11,1	10,8	10,7	10,6	10,4	8,9 ^c
Jamaica ^z	20,4	20,0	18,6	17,7	17,2	17,0	16,5	14,9	14,1	13,6 ^c
Saint Kitts y Nevis ^u	8,5	9,2	8,5	8,4	8,8	8,5	8,5	8,5	8,2	8,0 ^v
San Vicente y las Granadinas ^u	9,0	9,0	9,3	9,2	9,3	9,3	9,1	8,7	8,4	8,0 ^v
Santa Lucía ^u	9,5	9,2	8,6	8,4	8,4	8,5	8,2	8,1	8,0	8,0 ^v
Suriname ^z	11,7	11,8	11,7	12,0	12,3	12,6	13,5	14,4	14,3	14,9 ^l
Trinidad y Tabago ^y	9,5	8,1	8,0	7,8	7,7	8,3	9,1	9,1	9,1	9,3 ^c

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Datos al mes de octubre.^b Préstamos al sector privado no financiero en moneda nacional a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.^c Datos al mes de septiembre.^d Tasa nominal en moneda nacional para operaciones a 61-90 días.^e Tasa de interés sobre el crédito personal total para persona físicas.^f Operaciones no reajustables, tasas activas 90-360 días.^g Promedio ponderado de las tasas de crédito de consumo, preferencial, ordinario y tesorería para los días hábiles del mes.^h Promedio ponderado de las tasas activas en moneda nacional.ⁱ Tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento comercial corporativo.^j Tasa básica activa hasta un año.^k Promedio de las tasas mínimas y máximas de préstamos.^l Datos al mes de agosto.^m Promedio de la tasa de interés por límite de crédito de tarjetas de crédito de la banca múltiple y la tasa del CAT (Costo Anual Total).ⁿ Promedio ponderado de las tasas activas de corto plazo del sistema, en moneda nacional.^o Tasa de interés al crédito de comercio al por menor.^p Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.^q Tasa activa de mercado, promedio de las operaciones realizadas en los últimos 30 días hábiles.^r Crédito a empresas a 30-367 días.^s Datos al mes de julio.^t Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.^u Promedio ponderado de las tasas de préstamos.^v Datos al mes de junio.^w Promedio ponderado de las tasas de interés sobre préstamos y sobregiros.^x Promedio ponderado de las tasas sobre préstamos personales, comerciales, construcciones residenciales y otros.^y Promedio de la tasa de interés activa preferencial.^z Promedio de las tasas de préstamo.

Cuadro A1.26

América Latina y el Caribe: precios al consumidor

(Variación porcentual en 12 meses)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
América Latina y el Caribe^b	4,5	4,9	4,0	4,1	4,4	5,7	4,2	3,6	3,2	2,4
América Latina										
Argentina ^c	10,9	9,5	10,8	10,9	23,9	27,5	38,5	25,0	47,1	49,7
Bolivia (Estado Plurinacional de)	7,2	6,9	4,5	6,5	5,2	3,0	4,0	2,7	1,5	2,5
Brasil	5,9	6,5	5,8	5,9	6,4	10,7	6,3	2,9	3,7	2,5
Chile	3,0	4,4	1,5	2,8	4,8	4,4	2,7	2,3	2,6	2,7
Colombia	3,2	3,7	2,4	1,9	3,7	6,8	5,7	4,1	3,1	3,9
Costa Rica	5,8	4,7	4,5	3,7	5,1	-0,8	0,8	2,6	2,0	2,1
Cuba ^d	1,5	1,3	2,0	0,0	2,1	2,4	-3,0	0,6	2,4	0,8 ^e
Ecuador	3,3	5,4	4,2	2,7	3,7	3,4	1,1	-0,2	0,3	0,5
El Salvador	2,1	5,1	0,8	0,8	0,5	1,0	-0,9	2,0	0,4	-0,9
Guatemala	5,4	6,2	3,4	4,4	2,9	3,1	4,2	5,7	2,3	2,2
Haití	6,2	8,3	7,6	3,4	6,4	12,5	14,3	13,3	16,5	19,5 ^e
Honduras	6,5	5,6	5,4	4,9	5,8	2,4	3,3	4,7	4,2	4,1
México	4,4	3,8	3,6	4,0	4,1	2,1	3,4	6,8	4,8	3,0
Nicaragua	9,1	8,6	7,1	5,4	6,4	2,9	3,1	5,8	3,4	6,1 ^e
Panamá	4,9	6,3	4,6	3,7	1,0	0,3	1,5	0,5	0,2	-0,7
Paraguay	7,2	4,9	4,0	3,7	4,2	3,1	3,9	4,5	3,2	2,4
Perú	2,1	4,7	2,6	2,9	3,2	4,4	3,2	1,4	2,2	1,9
República Dominicana	6,3	7,8	3,9	3,9	1,6	2,3	1,7	4,2	1,2	2,5
Uruguay	6,9	8,6	7,5	8,5	8,3	9,4	8,1	6,6	8,0	8,3
Venezuela (República Bolivariana de)	27,2	27,6	20,1	56,2	68,5	180,9	274,4	862,6	130 060,2	39 113,8 ^f
El Caribe										
Antigua y Barbuda	2,9	4,0	1,8	1,1	1,3	0,9	-1,1	2,4	1,7	1,3 ^g
Bahamas	1,4	3,2	0,7	0,8	0,2	2,0	0,8	1,8	2,0	2,9 ^g
Barbados	6,5	9,6	2,4	1,1	2,3	-2,3	3,8	6,6	0,6	5,5 ^e
Belize	0,0	2,6	0,8	1,6	-0,2	-0,6	1,1	1,0	-0,1	-0,7 ^e
Dominica	2,3	1,3	3,4	-0,4	0,5	-0,7	0,7	-1,5	2,8	1,6 ^f
Granada	4,2	3,5	1,8	-1,2	-0,6	1,1	0,9	0,5	1,4	0,3 ^g
Guyana	4,5	3,3	3,4	0,9	1,2	-1,8	1,4	1,5	1,6	2,3 ^f
Jamaica	11,7	6,0	8,0	9,7	6,2	3,7	1,7	5,2	2,4	3,4 ^f
Saint Kitts y Nevis	4,3	2,0	0,5	0,6	-0,5	-2,4	0,0	0,8	-0,8	-0,4 ^g
San Vicente y las Granadinas	0,9	4,7	1,0	0,0	0,1	-2,1	1,0	3,0	1,4	0,9 ^g
Santa Lucía	4,2	4,8	5,0	-0,7	3,7	-2,6	-2,8	2,0	1,6	0,6 ^g
Suriname	10,3	15,3	4,4	0,6	3,9	25,2	49,2	9,3	5,4	4,2
Trinidad y Tabago	13,4	5,3	7,2	5,6	8,5	1,5	3,1	1,3	1,0	1,1 ^f

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Variación en 12 meses hasta octubre de 2019.^b Promedio ponderado, (no se incluye Argentina, Haití y Venezuela (República Bolivariana de)).^c A partir del 2017, se efectúa un empalme con los datos correspondientes al Gran Buenos Aires, a fines de comparación interanual.^d Se refiere a los mercados en moneda nacional.^e Variación en 12 meses hasta agosto de 2019.^f Variación en 12 meses hasta septiembre de 2019.^g Variación en 12 meses hasta junio de 2019.

Cuadro A1.27

América Latina y el Caribe: balances fiscales

(En porcentajes del producto interno bruto)

	Resultado primario				Resultado global			
	2016	2017	2018	2019 ^a	2016	2017	2018	2019 ^a
América Latina y el Caribe^b	-0,1	-0,2	0,5	0,6	-2,8	-3,0	-2,2	-2,1
América Latina^c	-1,0	-0,8	-0,4	-0,2	-3,2	-3,1	-2,9	-2,8
Argentina	-2,1	-2,8	-1,9	0,1	-5,7	-5,8	-5,6	-3,9
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^d	-2,8	-4,4	-5,2	0,0	-3,4	-5,0	-6,0	...
Brasil	-2,5	-1,8	-1,7	-1,7	-7,6	-7,7	-7,3	-6,4
Chile	-2,0	-1,9	-0,8	-1,3	-2,7	-2,7	-1,6	-2,2
Colombia	-1,6	-1,1	-0,6	0,6	-4,0	-3,7	-3,1	-2,4
Costa Rica	-2,4	-3,0	-2,3	-2,2	-5,2	-6,1	-5,9	-6,4
Ecuador	-3,6	-3,5	-0,9	-1,6	-5,6	-5,9	-3,6	-4,7
El Salvador	1,9	3,0	2,3	2,7	-0,9	-0,1	-1,1	-0,9
Guatemala	0,4	0,1	-0,3	-1,0	-1,1	-1,3	-1,8	-2,5
Haití ^e	0,9	0,7	-2,4	...	0,6	0,4	-2,7	...
Honduras	-0,3	0,0	0,9	1,4	-2,7	-2,7	-2,1	-2,0
México ^f	-0,1	1,4	0,6	1,0	-2,5	-1,1	-2,0	-1,9
Nicaragua	0,4	0,5	-0,9	-0,9	-0,6	-0,6	-2,0	-2,0
Panamá	-2,1	-1,4	-1,1	-0,2	-3,8	-3,1	-2,9	-2,3
Paraguay	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-1,1	-1,1	-1,2	-1,2
Perú ^d	-1,1	-1,7	-0,8	-0,5	-2,1	-2,8	-2,0	-1,8
República Dominicana	0,5	0,0	1,1	1,0	-2,3	-2,2	-1,9	-2,2
Uruguay	-1,0	-0,3	0,7	0,3	-3,7	-3,0	-2,1	-2,1
El Caribe^g	1,2	0,6	1,6	1,6	-2,2	-2,8	-1,2	-1,1
Antigua y Barbuda	2,2	0,1	0,1	-1,9	-0,4	-2,4	-2,3	-4,2
Bahamas ^h	-0,3	-3,3	-0,8	0,6	-2,6	-5,6	-3,4	-2,0
Barbados ^{i,j}	2,4	3,3	3,6	4,2	-5,8	-4,8	-0,3	0,8
Belice ⁱ	-1,8	1,4	2,2	2,1	-4,2	-1,3	-0,3	-0,7
Dominica	15,6	-3,6	...	...	13,9	-5,2	...	...
Granada	4,7	5,8	6,2	6,9	1,8	3,2	4,2	5,1
Guyana	-3,4	-3,4	-2,4	-4,1	-4,4	-4,5	-3,6	-4,9
Jamaica ^l	7,6	7,5	7,5	5,8	-0,2	0,5	1,2	-0,6
Saint Kitts y Nevis	6,4	3,4	8,1	10,4	4,8	1,9	6,7	9,2
San Vicente y las Granadinas	4,3	1,2	1,2	-0,4	2,2	-1,2	-1,0	-2,6
Santa Lucía	2,8	1,9	2,2	2,7	-0,5	-1,2	-0,9	-0,3
Suriname ^e	-7,5	-4,4	-7,6	-8,0	-11,2	-8,7	-11,1	-10,9
Trinidad y Tabago ^k	-2,8	-6,1	-0,6	0,6	-5,4	-9,1	-3,6	-2,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras preliminares elaboradas sobre la base de información de los presupuestos oficiales y estimaciones.^b Promedios simples. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Dominica ni Venezuela (República Bolivariana de).^c Promedios simples. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba ni Venezuela (República Bolivariana de).^d Gobierno general.^e Incluye discrepancia estadística.^f Sector público federal.^g Promedios simples. No incluye a Dominica.^h Años fiscales, del 1 de julio al 30 de junio.ⁱ Años fiscales, del 1 de abril al 31 de marzo.^j Sector público no financiero.^k Años fiscales, del 1 de octubre al 30 de septiembre.

Cuadro A1.28

América Latina y el Caribe: composición de los ingresos del gobierno central

(En porcentajes del producto interno bruto)

	Ingreso total				Ingresos tributarios			
	2016	2017	2018	2019 ^a	2016	2017	2018	2019 ^a
América Latina y el Caribe^b	21,6	21,4	21,9	22,0	17,7	17,8	18,1	18,2
América Latina^c	18,1	18,0	18,1	18,1	15,5	15,4	15,5	15,5
Argentina	20,2	18,3	17,0	17,2	17,1	15,7	14,5	14,6
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^d	31,3	29,3	28,0	...	21,6	19,7	17,8	...
Brasil	21,0	21,1	21,8	21,4	19,8	19,6	20,5	20,3
Chile	20,8	20,9	22,0	21,5	18,6	18,5	19,4	19,2
Colombia	14,9	15,7	15,3	16,4	13,6	13,8	13,8	14,1
Costa Rica	14,7	14,4	14,3	14,4	13,9	13,5	13,4	13,5
Ecuador	18,6	17,4	18,7	17,9	14,0	13,5	14,2	14,3
El Salvador	18,2	19,2	19,3	19,4	17,2	17,7	18,0	18,0
Guatemala	11,0	10,8	10,6	10,8	10,8	10,5	10,3	10,5
Haití	14,4	13,8	13,2	...	13,7	13,6	12,6	...
Honduras	20,0	20,3	20,3	19,9	18,3	18,3	18,5	18,0
México ^e	24,1	22,6	21,7	21,4	13,5	13,0	13,0	13,1
Nicaragua	18,5	18,7	17,4	17,3	16,2	16,5	15,6	15,5
Panamá	13,3	13,9	13,9	14,1	9,7	9,2	9,2	9,2
Paraguay	13,9	14,2	13,6	13,8	10,5	11,0	10,5	10,9
Perú ^d	18,8	18,3	19,4	19,8	16,3	15,5	16,7	17,0
República Dominicana	14,0	14,2	14,2	14,5	13,0	13,2	13,2	13,6
Uruguay	27,8	28,8	30,6	29,5	25,3	26,4	26,8	25,9
El Caribe^f	26,1	25,8	27,0	27,2	20,7	21,0	21,6	21,8
Antigua y Barbuda	24,0	19,7	19,6	17,7	16,2	15,7	15,5	14,6
Bahamas ^g	16,3	17,1	16,6	19,1	14,2	15,2	14,9	17,4
Barbados ^{h i}	30,4	30,2	30,6	31,9	27,5	28,2	28,7	29,2
Belice ^h	28,9	29,6	30,2	30,7	25,4	25,8	26,9	27,3
Dominica	49,7	47,3	...	...	22,6	24,4	...	...
Granada	26,2	25,6	25,8	24,9	21,5	22,0	22,0	22,0
Guyana	25,6	28,2	29,6	30,7	21,0	23,3	25,8	27,6
Jamaica ^h	27,9	29,0	30,6	30,3	25,6	25,7	26,4	26,3
Saint Kitts y Nevis	33,3	31,5	39,5	42,0	19,3	18,6	19,2	18,8
San Vicente y las Granadinas	30,8	29,8	28,2	27,2	24,1	24,5	23,2	22,6
Santa Lucía	22,8	22,6	23,0	22,0	21,2	20,1	20,2	19,3
Suriname ^j	17,3	22,2	22,3	20,4	12,9	15,5	15,5	14,9
Trinidad y Tabago ^k	30,2	24,2	27,6	29,2	20,0	17,2	20,5	21,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras preliminares elaboradas sobre la base de información de los presupuestos oficiales y estimaciones.^b Promedios simples. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Dominica, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).^c Promedios simples. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).^d Gobierno general.^e Sector público federal.^f Promedios simples. No incluye a Dominica.^g Años fiscales, del 1 de julio al 30 de junio.^h Años fiscales, del 1 de abril al 31 de marzo.ⁱ Sector público no financiero.^j Base de caja.^k Años fiscales, del 1 de octubre al 30 de septiembre.

Cuadro A1.29

América Latina y el Caribe: composición de los gastos del gobierno central

(En porcentajes del producto interno bruto)

	Gasto total				Intereses de la deuda pública				Gasto de capital			
	2016	2017	2018	2019 ^a	2016	2017	2018	2019 ^a	2016	2017	2018	2019 ^a
América Latina y el Caribe^b	24,3	24,3	24,1	24,1	2,7	2,7	2,7	2,7	3,7	3,6	3,3	3,3
América Latina^c	21,3	21,2	21,0	20,9	2,2	2,3	2,5	2,6	3,8	3,5	3,2	3,1
Argentina	25,9	24,1	22,6	21,1	3,6	3,0	3,7	4,0	2,1	1,9	1,3	0,9
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^d	34,6	34,3	34,0	...	0,6	0,7	...	...	12,1	12,0	...	...
Brasil	28,6	28,8	29,1	27,8	5,2	5,9	5,6	4,7	1,4	1,0	1,0	0,9
Chile	23,5	23,7	23,6	23,7	0,7	0,8	0,8	0,9	4,0	3,8	3,7	3,6
Colombia	18,9	19,3	18,4	18,8	2,5	2,6	2,5	3,0	2,3	2,1	1,5	1,6
Costa Rica	19,9	20,5	20,2	20,8	2,8	3,1	3,5	4,2	1,8	2,0	1,4	1,4
Ecuador	24,1	23,3	22,3	22,6	1,9	2,4	2,7	3,1	9,6	8,3	6,4	6,7
El Salvador	19,0	19,2	20,3	20,3	2,8	3,1	3,4	3,7	2,9	2,7	3,0	3,0
Guatemala	12,1	12,1	12,3	13,3	1,5	1,4	1,4	1,5	2,1	2,2	2,4	2,8
Haití	13,2	12,7	13,9	0,0	0,3	0,3	0,3	0,0	1,2	1,1	1,9	0,0
Honduras	22,8	23,0	22,4	21,8	2,6	2,7	3,0	3,3	5,0	5,3	5,3	4,6
México ^e	26,6	23,7	23,8	23,3	2,4	2,4	2,6	2,9	5,9	3,6	3,1	2,8
Nicaragua	19,1	19,2	19,4	19,3	1,0	1,1	1,1	1,1	4,5	4,8	4,6	4,5
Panamá	17,1	17,1	16,7	16,4	1,7	1,7	1,8	2,1	6,5	6,1	5,7	4,5
Paraguay	15,0	15,3	14,8	15,0	0,6	0,6	0,6	0,7	3,2	3,6	3,0	2,9
Perú ^d	21,0	21,1	21,4	21,6	1,1	1,1	1,2	1,3	4,7	4,7	4,9	4,7
República Dominicana	16,3	16,4	16,2	16,7	2,8	2,3	3,1	3,2	2,7	3,3	2,5	2,7
Uruguay	31,5	31,8	32,7	31,6	2,7	2,7	2,8	2,4	1,4	1,3	1,5	1,4
El Caribe^f	28,1	28,5	28,2	28,3	3,2	3,3	2,8	2,7	3,7	3,6	3,5	3,7
Antigua y Barbuda	24,4	22,1	21,9	21,9	2,6	2,5	2,4	2,2	3,9	1,5	1,8	1,7
Bahamas ^g	18,9	22,7	19,9	21,1	2,3	2,2	2,6	2,6	2,0	3,2	2,2	1,9
Barbados ^{h i}	36,2	35,0	30,9	31,2	8,2	8,1	3,9	3,4	2,5	1,8	2,0	2,0
Belice ^h	33,1	30,9	30,5	31,5	2,5	2,7	2,5	2,9	7,0	4,1	4,1	4,5
Dominica	35,8	52,5	...	...	1,7	1,7	...	...	10,3	19,4	...	...
Granada	24,4	22,4	21,6	19,9	2,9	2,6	2,0	1,8	4,7	2,6	2,8	2,3
Guyana	30,0	32,7	33,2	35,6	0,9	1,1	1,1	0,8	6,4	8,0	7,2	8,5
Jamaica ^h	28,1	28,6	29,4	30,9	7,8	7,0	6,3	6,3	2,3	2,4	3,2	3,3
Saint Kitts y Nevis	28,5	29,6	32,8	32,8	1,6	1,5	1,4	1,2	3,5	5,2	6,7	7,2
San Vicente y las Granadinas	28,6	31,0	29,2	29,8	2,1	2,4	2,3	2,2	3,8	4,2	3,1	4,0
Santa Lucía	23,3	23,8	23,9	22,3	3,3	3,1	3,2	3,1	3,1	4,4	2,8	2,7
Suriname ^j	26,7	29,6	33,3	31,2	1,9	3,0	3,4	2,8	2,8	3,7	4,2	4,1
Trinidad y Tabago ^k	35,6	33,3	31,2	31,7	2,5	3,0	3,1	3,1	2,9	2,3	2,2	2,3

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras preliminares elaboradas sobre la base de información de los presupuestos oficiales y estimaciones.^b Promedios simples. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Dominica, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).^c Promedios simples. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).^d Gobierno general.^e Sector público federal.^f Promedios simples. No incluye a Dominica.^g Años fiscales, del 1 de julio al 30 de junio.^h Años fiscales, del 1 de abril al 31 de marzo.ⁱ Sector público no financiero.^j Base de caja.^k Años fiscales, del 1 de octubre al 30 de septiembre.

Cuadro A1.30

América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central

(En porcentajes del PIB)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
América Latina y el Caribe^b	45,9	46,8	48,0	48,8	49,8	51,4	52,3	53,5	54,4	54,4
América Latina^b	30,4	29,8	30,8	31,9	33,5	36,1	38,1	39,1	41,9	43,2
Argentina	43,5	38,9	40,4	43,5	44,7	52,6	53,1	56,6	86,0	80,7
Bolivia (Estado Plurinacional de)	34,6	34,5	29,1	28,4	27,7	29,5	31,4	34,4	36,0	35,0
Brasil ^c	52,0	51,3	53,7	51,5	56,3	65,5	69,9	74,1	77,2	78,7
Chile	8,6	11,0	11,9	12,8	15,1	17,4	21,3	23,6	25,6	26,8
Colombia	38,7	34,8	32,7	35,3	38,4	43,2	43,9	44,9	48,6	49,2
Costa Rica	28,4	29,6	33,9	35,7	38,3	40,7	44,1	48,4	50,7	56,7
Ecuador	17,8	17,7	20,2	23,9	27,6	32,3	39,8	40,9	42,2	46,3
El Salvador	49,4	47,6	50,9	48,7	49,2	49,2	49,1	48,3	47,6	47,5
Guatemala	24,0	23,6	24,1	24,6	24,8	24,3	24,2	23,8	24,0	25,9
Haití ^d	22,8	23,9	28,0	30,5	35,1	39,7	40,8	35,1	32,7	n.d
Honduras	30,4	32,7	34,9	43,6	44,3	44,1	45,3	47,6	48,2	48,2
México ^e	27,0	27,7	28,2	30,8	32,6	35,0	37,0	35,3	35,4	34,2
Nicaragua	33,2	31,8	31,2	30,8	30,2	29,9	30,5	33,9	37,6	37,3
Panamá	39,6	36,4	34,8	34,4	36,2	37,1	37,0	37,3	39,3	38,7
Paraguay	9,1	6,9	9,5	9,7	12,1	13,3	15,1	15,8	16,8	18,7
Perú	20,7	20,5	18,7	16,7	17,1	18,6	21,0	21,1	21,1	22,8
República Dominicana	27,2	28,3	31,5	36,8	35,3	33,3	34,5	36,1	36,8	38,7
Uruguay	39,9	38,7	40,5	37,2	37,9	43,6	48,4	47,3	47,7	49,4
Venezuela (República Bolivariana de)	29,0	25,1	27,5	32,9	28,5	31,7	31,1	34,9	...	...
El Caribe^f	67,4	70,4	71,9	72,2	72,5	72,5	72,0	73,3	71,7	69,0
Antigua y Barbuda	74,2	77,1	72,2	77,9	82,3	69,9	66,5	65,1	63,6	61,1
Bahamas	40,7	43,3	46,5	52,5	57,5	56,6	59,6	64,8	64,4	62,3
Barbados	93,0	96,8	106,3	116,2	121,9	129,6	138,4	136,9	124,0	122,6
Belize	72,3	81,6	77,4	79,4	77,7	80,9	87,3	95,0	93,9	91,5
Dominica	56,7	54,6	64,6	63,8	64,3	64,7	57,0	58,6	71,4	70,6
Granada	84,2	89,7	93,0	94,5	89,6	82,7	75,7	65,7	61,3	56,1
Guyana ^g	68,0	66,6	63,4	57,8	51,8	48,1	45,7	47,1	47,0	43,3
Jamaica ^g	131,7	130,8	128,7	128,4	128,5	123,5	118,9	109,8	102,9	97,0
Saint Kitts y Nevis	90,2	104,9	99,8	71,4	59,9	50,6	48,5	47,8	41,1	39,1
San Vicente y las Granadinas	55,5	58,5	57,1	59,1	61,5	67,7	66,2	67,8	68,2	67,6
Santa Lucía	48,6	53,3	61,5	64,0	65,6	63,3	63,7	61,0	62,2	58,7
Suriname	27,5	26,8	27,3	35,6	33,3	52,3	49,0	74,8	72,6	69,0
Trinidad y Tabago	34,1	31,0	36,4	37,5	48,2	52,8	59,8	58,3	59,8	57,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras preliminares.^b Promedios simples. No incluye a la República Bolivariana de Venezuela.^c Gobierno general.^d A septiembre de 2013. No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.^e Gobierno federal.^f Promedios simples.^g Sector público.

Cuadro A1.31

América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del sector público no financiero

(En porcentajes del PIB)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ^a
América Latina y el Caribe^b	50,3	51,8	53,1	54,3	55,0	56,6	57,7	58,6	59,1	59,9
América Latina^b	30,4	32,0	33,1	34,3	36,3	39,2	41,4	42,6	45,2	47,4
Argentina	43,5	38,9	40,4	43,5	44,7	52,6	53,1	56,6	86,0	80,7
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^c	34,6	34,9	31,5	30,8	29,9	31,6	33,8	38,4	38,7	37,6
Brasil ^d	52,0	51,3	53,7	51,5	56,3	65,5	69,9	74,1	77,2	78,7
Chile	8,6	17,6	18,9	20,5	24,2	27,6	30,7	31,9	35,0	n.d
Colombia	38,7	40,2	38,2	41,9	47,5	54,9	54,9	54,4	57,5	58,0
Costa Rica	28,4	36,8	41,0	43,8	46,6	48,9	51,9	58,0	60,6	66,0
Ecuador	17,8	18,7	21,2	25,0	29,7	34,3	42,3	44,1	45,1	50,6
El Salvador	49,4	50,3	53,3	51,3	51,8	52,2	52,2	52,3	51,4	51,1
Guatemala	24,0	23,9	24,4	24,8	24,9	24,4	24,3	23,9	24,1	25,9
Haití ^{e,f}	22,8	23,9	28,0	30,5	35,1	39,7	40,8	36,6	31,8	...
Honduras	30,4	32,9	35,1	43,8	44,5	44,5	46,0	48,7	49,4	49,3
México ^g	27,0	34,6	34,8	37,9	41,3	45,4	49,4	47,0	46,9	44,9
Nicaragua	33,2	32,6	32,0	31,5	30,7	30,4	31,8	34,3	38,0	37,8
Panamá	39,6	36,9	35,3	34,9	36,5	37,4	37,4	37,5	39,5	38,8
Paraguay ^h	9,1	8,1	10,7	10,8	13,5	15,1	17,3	18,2	19,6	21,6
Perú	20,7	22,5	18,8	16,8	17,4	19,8	22,1	22,8	23,2	24,8
República Dominicana	27,2	28,5	32,2	37,0	35,4	33,9	35,3	36,9	37,6	39,3
Uruguay	39,9	43,4	45,7	41,4	42,8	48,0	52,5	51,1	51,4	53,0
Venezuela (República Bolivariana de) ^f	29,0	25,1	27,5	32,9	28,5	31,7	...	...	...	...
El Caribeⁱ	77,8	79,1	80,7	81,9	81,0	80,8	80,2	80,8	78,5	75,3
Antigua y Barbuda	84,0	92,2	86,9	100,1	98,1	85,5	81,0	80,7	77,8	74,3
Bahamas ^f	50,9	45,7	50,3	65,4	71,4	69,7	72,9	78,1	78,1	75,3
Barbados	105,2	109,6	120,3	131,5	137,0	144,2	151,2	148,4	124,9	123,2
Belice	72,3	81,6	77,4	79,4	77,7	80,9	87,3	95,0	93,9	91,5
Dominica	69,0	67,5	77,6	76,4	76,9	75,0	67,7	69,9	83,0	81,3
Granada	93,5	100,8	103,3	103,6	96,9	88,6	80,0	69,6	64,8	58,1
Guyana	68,0	66,6	63,4	57,8	51,8	48,1	45,7	47,1	47,0	43,3
Jamaica	131,7	130,8	128,7	128,4	128,5	123,5	118,9	109,8	102,9	97,0
Saint Kitts y Nevis	133,4	128,8	126,2	92,3	71,7	62,8	59,8	59,6	56,9	55,0
San Vicente y las Granadinas	67,3	69,9	68,6	71,4	73,1	79,2	82,5	74,8	74,1	72,7
Santa Lucía	56,1	60,0	67,2	68,9	69,5	66,6	66,2	65,1	66,1	62,3
Suriname ^f	27,5	26,8	27,3	35,6	33,3	52,3	49,0	74,8	72,6	69,0
Trinidad y Tabago	52,9	48,1	52,2	53,8	66,5	73,5	80,1	77,0	78,5	75,6

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras preliminares.^b Promedios simples. No incluye a la República Bolivariana de Venezuela.^c Incluye la deuda externa del sector público no financiero y la deuda interna del gobierno central.^d Gobierno general.^e A septiembre de 2013. No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.^f Gobierno central.^g Sector público federal.^h La deuda interna incluye solo los compromisos con el banco central.ⁱ Promedios simples.

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*



Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2019
Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2019



La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2019
Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2019



Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2019
Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean 2019



Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe 2018
Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean 2018



Panorama Social de América Latina 2019
Social Panorama of Latin America 2019



Perspectivas del Comercio Internacional de América Latina y el Caribe 2019
International Trade Outlook for Latin America and the Caribbean 2019

El Pensamiento de la CEPAL/ECLAC Thinking

Desarrollo e igualdad: el pensamiento de la CEPAL en su séptimo decenio.
Textos seleccionados del período 2008-2018

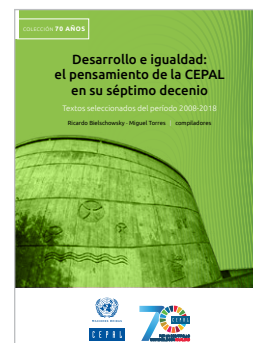
La ineficiencia de la desigualdad

The Inefficiency of Inequality

Horizontes 2030: la igualdad en el centro del desarrollo sostenible

Horizons 2030: Equality at the centre of sustainable development

Horizontes 2030: a igualdade no centro do desenvolvimento sustentável



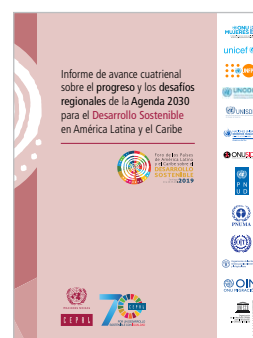
Libros y Documentos Institucionales/Institutional Books and Documents

Informe de avance cuatrienal sobre el progreso y los desafíos regionales de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible en América Latina y el Caribe

Quadrennial report on regional progress and challenges in relation to the 2030 Agenda for Sustainable Development in Latin America and the Caribbean

Hacia una agenda regional de desarrollo social inclusivo: bases y propuesta inicial

Towards a regional agenda for inclusive social development: bases and initial proposal

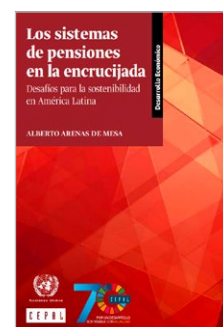


Libros de la CEPAL/ECLAC Books

Los sistemas de pensiones en la encrucijada: desafíos para la sostenibilidad en América Latina

Recursos naturales, medio ambiente y sostenibilidad. 70 años de pensamiento de la CEPAL

La bonanza de los recursos naturales para el desarrollo: dilemas de gobernanza



Páginas Selectas de la CEPAL/ECLAC Select Pages

Protección social universal en América Latina y el Caribe.

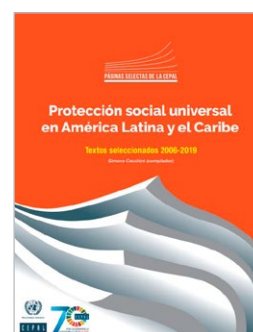
Textos seleccionados 2006-2019

Migración y desarrollo sostenible: la centralidad de los derechos humanos.

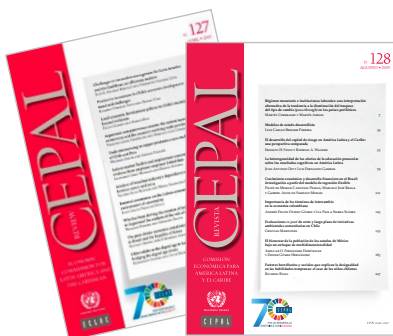
Textos seleccionados 2008-2019

Empleo en América Latina y el Caribe.

Textos seleccionados 2006-2017



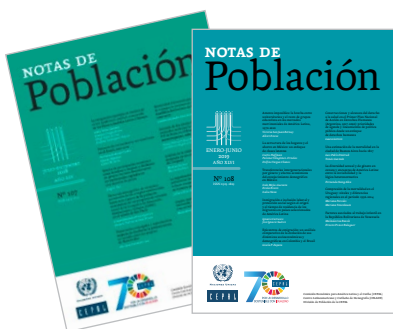
Revista CEPAL/CEPAL Review



Series de la CEPAL/ECLAC Series



Notas de Población



Observatorio Demográfico Demographic Observatory



Documentos de Proyectos Project Documents



Metodologías de la CEPAL ECLAC Methodologies



Coediciones/Co-editions



Copublicaciones/Co-publications



www.cepal.org



Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)
Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC)
www.cepal.org

