

Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe **2023**



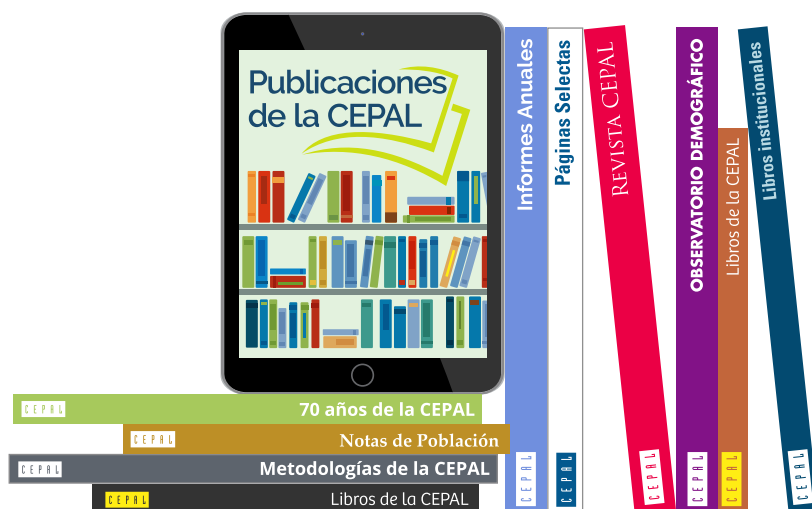
NACIONES UNIDAS

CEPAL



Trabajando por
un futuro productivo,
inclusivo y sostenible

Gracias por su interés en esta publicación de la CEPAL



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

Deseo registrarme



NACIONES UNIDAS



www.cepal.org/es/publications



www.instagram.com/publicacionesdelacepal



www.facebook.com/publicacionesdelacepal



www.issuu.com/publicacionescepal/stacks



www.cepal.org/es/publicaciones/apps

Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe **2023**



José Manuel Salazar-Xirinachs

Secretario Ejecutivo

Javier Medina Vásquez

Secretario Ejecutivo Adjunto Interino

Raúl García-BuchacaSecretario Ejecutivo Adjunto
para Administración y Análisis de Programas**Daniel Titelman**

Director de la División de Desarrollo Económico

Sally Shaw

Directora de la División de Documentos y Publicaciones

El *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe* es un documento anual de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La elaboración de esta edición 2023 estuvo encabezada por Daniel Titelman, Director de la División, y la coordinación general estuvo a cargo de Ramón Pineda Salazar, Oficial Superior de Asuntos Económicos de la misma División.

Para la realización de este documento, la División de Desarrollo Económico contó con la colaboración de la División de Estadísticas, de la sede subregional de la CEPAL en México y la sede subregional de la CEPAL para el Caribe, y de las oficinas nacionales de la Comisión en Argentina, Bogotá, Brasilia, Montevideo y Washington, D.C.

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

Las notas sobre los países fueron elaboradas por los siguientes expertos: Alejandra Acevedo, Sonia Albornoz, Dillon Alleyne, Anahí Amar, Claudio Aravena, Christine Carton, Pablo Carvallo, Martín Cherkasky, Georgina Cipoletta, Jeanelle Clarke, Robson Dias, Lia Fain, Temitope Farotimi, Viviana Friedman, Tomás Gálvez, A. Randolph Gilbert, Enrique González, Michael Hanni, Michael Hendrickson, Álvaro Lallane, Jesús López, Carlos Mussi, Roberto Orozco, Ramón Padilla, Machel Pantin, Franciss Peñaloza, Juan Pérez, Noel Pérez Benítez, Esteban Pérez Caldentey, Ramón Pineda Salazar, José Porcile, Juan Carlos Rivas, Indira Romero, Julio Rosado, Jesús Santamaría, Nicolás Sherling, Nyasha Skerrette, Cecilia Vera, Francisco Villarreal y Patricia Weng.

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

Publicación de las Naciones Unidas

ISBN: 978-92-1-122134-3 (versión impresa) • ISBN: 978-92-1-002249-1 (versión pdf) • ISBN: 978-92-1-358761-4 (versión ePub)
Número de venta: S.23.II.G.6 • LC/PUB.2023/22-P • Distribución: G • Copyright © Naciones Unidas, 2023 • Todos los derechos reservados
Impreso en Naciones Unidas, Santiago • S.23-01113

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, 2022/2023) indica que la información corresponde a un período de 12 meses que no necesariamente coincide con el año calendario.

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

Esta publicación debe citarse como: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2023* (LC/PUB.2023/22-P), Santiago, 2023.

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

Índice

Resumen ejecutivo.....	9
Capítulo I	
Contexto internacional.....	21
La desaceleración de la actividad económica y del comercio mundial persiste y refleja el impacto prolongado que los acontecimientos adversos de los últimos años han tenido en la economía a nivel mundial.....	23
Con la excepción de los bienes energéticos, los precios de las materias primas han mantenido durante este año la tendencia a la baja que se viene observando desde la segunda mitad de 2022	25
La inflación a nivel mundial se ha moderado, pero los principales bancos centrales aún mantienen políticas monetarias restrictivas, en tanto los niveles permanecen por encima de las metas.....	27
Dado el aumento de los costos de financiamiento, las condiciones financieras mundiales siguen siendo significativamente restrictivas, a pesar de que la volatilidad ha sido, en promedio, menor en 2023 que en 2022	28
La continuidad de múltiples riesgos, junto con la emergencia de otros nuevos, configuran un entorno internacional complejo.....	31
Bibliografía	32
Capítulo II	
La evolución de la liquidez a nivel mundial	33
En 2023 se profundizó la reducción de la liquidez mundial	35
Las políticas de restricción cuantitativa han sido un factor clave en la evolución de la liquidez mundial y en el alza de las tasas de interés a corto y largo plazo	36
El aumento de las tasas de interés a corto plazo ha reducido los depósitos de la banca comercial, a la vez que ha propiciado un crecimiento de los fondos de mercado monetario que presenta riesgos para la estabilidad financiera	37
El impacto del alza en las tasas de interés a largo plazo ha debilitado la base de capital de la banca comercial.....	39
La política de restricción de liquidez se ha traducido en un incremento de las suspensiones de pago y las quiebras en el sector corporativo no financiero.....	40
En un contexto financiero más restrictivo, la deuda mundial aumentó y llegó a registrar el mayor nivel histórico.....	43
Las elevadas tasas de interés internacionales han impactado de sobremanera en los países en desarrollo	44
Bibliografía	45
Capítulo III	
El sector externo	47
Para 2023 se espera que el déficit en cuenta corriente de América Latina se reduzca y llegue a representar un 1,4% del PIB	49
Para 2023 la balanza de bienes de América Latina se tornaría superavitaria debido a que la caída de las importaciones –consecuencia de la menor actividad económica– superaría con creces la de las exportaciones	49
Se prevé que los términos de intercambio de América Latina caerán un 2,6% en 2023	51
Se espera que el déficit de servicios se reduzca este año, principalmente por el aumento de las exportaciones de servicios turísticos.....	53
El déficit de la balanza de rentas disminuiría en 2023, en sintonía con los menores precios de los productos básicos que se observaron este año y que implicaron que las empresas extranjeras remitieran menos utilidades al exterior.....	54
Las remesas que los trabajadores envían a la región estabilizan la tasa de crecimiento y la sitúan en un nivel similar al anterior de la pandemia, y la balanza de transferencias corrientes se ubica en torno a un 2,4% del PIB	54
La entrada de flujos financieros se mantiene en un nivel relativamente estable sostenido solo por la inversión directa, mientras que los demás flujos financieros exhiben salidas netas en la región.....	55
La emisión internacional de deuda sigue en un nivel muy bajo, en un contexto de condiciones crediticias estrechas y de aparición de nuevos riesgos externos, aunque las emisiones temáticas mantienen su relevancia.....	56
El riesgo soberano se ha mantenido estable durante el año, en concordancia con la menor volatilidad financiera que se ha observado a nivel mundial.....	60
Bibliografía	61

Capítulo IV

La actividad económica	63
El crecimiento económico de América Latina y el Caribe se sigue desacelerando debido a que se ha aplicado una política más restrictiva para controlar la inflación y a un impulso externo más debilitado	65
A pesar del incremento de la actividad económica, el PIB per cápita de la región en el segundo trimestre de 2023 solo ha llegado a igualar el de hace 30 trimestres	67
La desaceleración de la actividad económica es reflejo del debilitamiento del consumo, debido a la moderación del consumo privado, y de la formación bruta de capital fijo	67
Debido a la desaceleración de la actividad económica mundial, las exportaciones netas no han contribuido al crecimiento del PIB de la región	68
La moderación del crecimiento de la actividad económica ha sido generalizada en todas las ramas, sobre todo en la industria manufacturera	68
La desaceleración en México y Centroamérica es inferior a la que se observa en América del Sur	70
La productividad laboral en América Latina mantiene su dinámica descendente y se aleja aún más de los niveles alcanzados en 1980	71

Capítulo V

Los precios internos	73
En 2023 la inflación ha seguido retrocediendo en toda la región	75
La reducción de la inflación ha sido generalizada, excepto en las economías con inflación crónica	75
La inflación de los alimentos y de la energía ha descendido en 2023	77
La inflación se ha reducido en materia tanto de bienes como de servicios, pero la de estos últimos ha repuntado en el tercer trimestre de 2023	79

Capítulo VI

Empleo y salarios	81
En el primer semestre de 2023 se acentúa la desaceleración de la creación de empleos en las economías de América Latina y el Caribe	83
El menor crecimiento de los ocupados se ha registrado en todas las ramas de actividad	84
La tasa de participación laboral retrocede en el primer semestre de 2023	86
La tasa de desocupación continúa en descenso en las economías de la región	88
La desaceleración del empleo se ha plasmado en todas las categorías de ocupación y la categoría de los asalariados es la única que muestra un crecimiento superior al 1,0%	90
La tasa de ocupación informal promedio se reduce en el primer semestre de 2023	91
Las brechas de género en los mercados laborales se han reducido, pero continúan siendo significativas	92
Los salarios reales se benefician de la menor inflación, aunque la capacidad adquisitiva del salario sigue deteriorándose en varios países de la región	94
Bibliografía	96

Capítulo VII

Las políticas macroeconómicas	97
A. La política fiscal	99
Los ingresos públicos cederían terreno en un contexto de lento crecimiento y menores precios internacionales de las materias primas	99
El gasto público se volvería a expandir, después de dos años consecutivos de contracción	105
Los balances fiscales primarios volverían a ser deficitarios en América Latina, mientras que el superávit primario aumentaría en el Caribe	111
La deuda pública mantiene su tendencia decreciente, pero permanece en niveles elevados	112
B. Las políticas monetaria, cambiaria y prudencial	118
Las autoridades monetarias de la región han comenzado a relajar su postura de política	118
Las tasas de interés bancarias se encuentran en niveles máximos, próximos a los de la crisis financiera mundial de 2008	121
Los depósitos del público en el sistema bancario muestran un repunte en 2023	122
La desaceleración del crédito interno neto se agudizó ante la turbulencia financiera en países desarrollados	124
Aunque los riesgos de liquidez y de mercado del sistema bancario se encuentran controlados, la materialización del riesgo crediticio se encuentra al alza	126
A nivel regional, tanto el valor del tipo de cambio como su volatilidad han disminuido en 2023 respecto de 2022, aunque esta tendencia ha venido revirtiéndose a partir del tercer trimestre	127

Continúa la apreciación del tipo de cambio real efectivo extrarregional	128
A lo largo de 2023 se han implementado estrategias encaminadas a reconstituir o fortalecer el nivel de reservas internacionales.....	131
Las autoridades monetarias de la región continúan realizando esfuerzos para consolidar la regulación macroprudencial.....	135
En un entorno global complejo, el desafío de las autoridades monetarias es utilizar una amplia gama de instrumentos de política para cumplir con sus respectivos mandatos.....	136
Bibliografía	137
Capítulo VIII	
Perspectivas económicas para América Latina y el Caribe en 2023 y 2024.....	139
La dinámica de la economía mundial no ha impulsado de manera significativa el crecimiento regional	141
El bajo crecimiento esperado en 2023 y 2024 no es solo un problema coyuntural, sino que refleja el menor crecimiento del producto tendencial de la región.....	143
El menor crecimiento regional vendrá acompañado de una desaceleración en la generación de empleo.....	144
Anexo estadístico.....	145
Publicaciones recientes de la CEPAL.....	195
Cuadros	
Cuadro I.1 Precios internacionales de productos básicos: variación interanual en 2022, variación interanual proyectada para 2023 y 2024 y comparación entre los precios promedio de 2024 y 2019.....	26
Cuadro I.2 Agrupaciones y países seleccionados: tasa de inflación interanual de precios al consumidor promedio 2010-2019 y tasas 2022 a 2024	27
Cuadro II.1 Europa (27 países): quiebras registradas por sector de actividad económica, datos trimestrales, 2022-2023	41
Cuadro II.2 Mundo, economías desarrolladas y economías emergentes y en desarrollo: deuda total, de los hogares, el sector corporativo no financiero, el gobierno y el sector financiero, segundo trimestre de 2022 y segundo trimestre de 2023.....	43
Cuadro III.1 El Caribe, Centroamérica y América del Sur: llegadas de turistas internacionales, 2019 a julio de 2023	53
Cuadro III.2 El Caribe, Centroamérica y América del Sur: ingresos por turismo internacional, 2019-2022	53
Cuadro III.3 América Latina: emisiones de deuda en mercados internacionales, por sector, enero a septiembre de 2023	58
Cuadro III.4 América Latina: emisiones de deuda soberana, enero a septiembre de 2023	58
Cuadro III.5 América Latina (17 países): índice de riesgo soberano medido por el índice de bonos de mercados emergentes EMBI global diversificado (EMBIGD), 2020 a octubre de 2023.....	61
Cuadro V.1 América Latina y el Caribe: tasa de variación del índice de precios al consumidor en 12 meses, diciembre de 2021, diciembre de 2022, septiembre de 2022 y septiembre de 2023.....	76
Cuadro VII.1 América Latina y el Caribe (11 países): variaciones de la tasa de política monetaria, diciembre de 2021 a octubre de 2023	119
Gráficos	
Gráfico 1 América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) y del PIB tendencial, 1951-2024	16
Gráfico 2 América Latina y el Caribe: producto interno bruto per cápita, 2013-2024.....	17
Gráfico I.1 Regiones y países seleccionados: tasa de crecimiento del PIB, 2022 y proyecciones para 2023 y 2024	23
Gráfico I.2 Volumen de comercio mundial: variación interanual, enero de 2018 a agosto de 2023 y proyección para 2023	24
Gráfico I.3 Evolución de los índices de precios internacionales de productos básicos	25
Gráfico I.4 Países, territorios y agrupaciones seleccionados: tasas de interés de política monetaria de los bancos centrales que supervisan algunas de las diez monedas más negociadas a nivel mundial, septiembre de 2021 a noviembre de 2023	28
Gráfico I.5 Índices de volatilidad en los mercados financieros, 3 de enero de 2022 a 3 de noviembre de 2023	29
Gráfico I.6 Índice de condiciones financieras de Capital Economics por componente, enero de 1998 a septiembre de 2023	30

Gráfico I.7	Rendimiento de los bonos del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos a diez años y de los bonos soberanos de economías emergentes en dólares a diez años, 1 de enero de 2021 a 7 de noviembre de 2023	30
Gráfico I.8	Flujos netos de capitales de cartera hacia mercados emergentes, enero de 2020 a octubre de 2023	31
Gráfico II.1	Tasa de variación de la oferta monetaria de los principales bancos centrales del mundo, 2022 y tres primeros trimestres de 2023	35
Gráfico II.2	Evolución de las tasas de interés del mercado interbancario para los Estados Unidos y de los rendimientos de los bonos del Tesoro a diez años para los Estados Unidos y la zona del euro, mayo de 2020 a septiembre de 2023	37
Gráfico II.3	Estados Unidos: evolución de las tasas de retorno sobre fondos de mercado monetario y certificados de depósito, de las tasas de interés sobre los depósitos y de la tasa efectiva sobre los fondos federales, abril de 2021 a abril de 2022, mayo de 2022 a diciembre de 2022 y enero de 2022 a septiembre de 2023	38
Gráfico II.4	Estados Unidos: evolución de los fondos de mercado monetario y depósitos bancarios, datos mensuales, marzo de 2022 a septiembre de 2023	39
Gráfico II.5	Estados Unidos: quiebras registradas en el sector corporativo no financiero, 2010-2023	41
Gráfico II.6	Zona del euro y Estados Unidos: evolución de la tasa de préstamos bancarios al sector corporativo y a los sectores de comercio e industria, enero de 2022 a septiembre de 2023 (zona del euro) y enero de 2022 a octubre de 2023 (Estados Unidos)	42
Gráfico II.7	Países en desarrollo cuya tasa de interés sobre la emisión de deuda en los mercados internacionales supera en más de 10 puntos porcentuales el rendimiento sobre los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, 2023	44
Gráfico III.1	América Latina (19 países): cuenta corriente de la balanza de pagos, según componentes, 2009-2023	49
Gráfico III.2	América Latina y el Caribe (subregiones y países seleccionados): tasa de variación proyectada de las exportaciones de bienes, según volumen y precios, 2023	50
Gráfico III.3	América Latina y el Caribe (subregiones y países seleccionados): tasa de variación proyectada de las importaciones de bienes, según volumen y precios, 2023	50
Gráfico III.4	América Latina y el Caribe (subregiones seleccionadas): variación proyectada de los términos de intercambio, 2023	51
Gráfico III.5	América Latina y el Caribe (países seleccionados): tasa de variación de los ingresos por remesas de emigrados, 2020-2023	55
Gráfico III.6	América Latina (15 países): cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos, según componente, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2023	56
Gráfico III.7	América Latina y el Caribe: emisiones totales de deuda en mercados internacionales como proporción del PIB, enero de 2006 a septiembre de 2023	57
Gráfico III.8	América Latina: índice de riesgo soberano medido por el índice de bonos de mercados emergentes EMBI global diversificado (EMBIGD), enero de 2019 a octubre de 2023	60
Gráfico IV.1	América Latina: tasa de variación interanual del producto interno bruto, primer trimestre de 2022 a tercer trimestre de 2023	65
Gráfico IV.2	América Latina: tasa de variación interanual del producto interno bruto, por subregión, primer trimestre de 2022 a tercer trimestre de 2023	66
Gráfico IV.3	América Latina (15 países): tasa de variación interanual del producto interno bruto, por país, primer semestre de 2022 a segundo semestre de 2023	66
Gráfico IV.4	América Latina: producto interno bruto per cápita trimestral, primer trimestre de 2014 a segundo trimestre de 2023	67
Gráfico IV.5	América Latina: tasa de variación anual de los componentes de la demanda interna, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre 2023	68
Gráfico IV.6	América Latina: contribución de las exportaciones y las importaciones al PIB, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2023	69
Gráfico IV.7	América Latina: tasa de variación anual del valor agregado, por sector de actividad económica, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2023	69
Gráfico IV.8	América Latina: variación del valor agregado y contribución de cada sector de actividad económica al crecimiento de este, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2023	70
Gráfico IV.9	América Latina: tasa de variación anual de la productividad laboral, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre 2023	71
Gráfico V.1	América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor, enero de 2019 a septiembre 2023	75

Gráfico V.2	América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor, por grupos de países, enero de 2019 a septiembre 2023	76
Gráfico V.3	América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación de los componentes de alimentos, energía y subyacente del índice de precios al consumidor en 12 meses, enero de 2019 a septiembre de 2023	78
Gráfico V.4	América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación de los componentes de bienes y servicios del índice de precios al consumidor en 12 meses, enero de 2019 a septiembre de 2023	79
Gráfico VI.1	América Latina y el Caribe (14 países): variación interanual del número de ocupados, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2023	83
Gráfico VI.2	América Latina y el Caribe (14 países): variación interanual del número de ocupados, segundo semestre de 2022 a primer semestre de 2023	84
Gráfico VI.3	América Latina y el Caribe (14 países): variación interanual del número de ocupados por rama de actividad, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2023	85
Gráfico VI.4	América Latina y el Caribe (14 países): variación interanual del número de ocupados en el sector agrícola, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2023	85
Gráfico VI.5	América Latina y el Caribe (15 países): tasa de participación laboral, primer semestre de 2018 a primer semestre de 2023	86
Gráfico VI.6	América Latina y el Caribe (15 países): tasas de participación laboral al primer semestre de 2023 respecto del primer semestre de 2019	87
Gráfico VI.7	América Latina y el Caribe (15 países): tasa de desocupación regional, primer semestre de 2018 a primer semestre de 2023	88
Gráfico VI.8	América Latina y el Caribe (15 países): tasa de desocupación regional observada y alternativa, primer semestre de 2018 a primer semestre de 2023	89
Gráfico VI.9	América Latina y el Caribe (15 países): tasa de desocupación observada, primer semestre de 2022 y primer semestre de 2023	89
Gráfico VI.10	América Latina y el Caribe (14 países): tasa de crecimiento del número de ocupados por categoría de ocupación, primer semestre de 2021 a primer semestre de 2023	90
Gráfico VI.11	América Latina y el Caribe (11 países): tasa de crecimiento del número de ocupados en el sector del servicio doméstico, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2023	91
Gráfico VI.12	América Latina y el Caribe (11 países): tasa de ocupación informal, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2023	92
Gráfico VI.13	América Latina y el Caribe (11 países): variación interanual de la tasa de ocupación informal, primer semestre de 2022 a primer semestre de 2023	92
Gráfico VI.14	América Latina y el Caribe (15 países): tasa de participación de hombres y mujeres y brecha entre ambas tasas, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2023	93
Gráfico VI.15	América Latina y el Caribe (15 países): tasa de desocupación de hombres y mujeres y brecha entre ambas tasas, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2023	94
Gráfico VI.16	América Latina y el Caribe (20 países): tasa de variación interanual del salario mínimo real promedio, primer semestre de 2023	95
Gráfico VI.17	América Latina y el Caribe (11 países): tasa de variación interanual del salario mínimo real promedio, primer semestre de 2023	95
Gráfico VII.1	América Latina (16 países): ingresos totales e ingresos tributarios del gobierno central, 2019-2023	99
Gráfico VII.2	América Latina (15 países): recaudación del gobierno central del impuesto sobre el valor agregado (IVA), enero-agosto de 2023 y enero-agosto de 2022	100
Gráfico VII.3	América Latina (15 países): recaudación del gobierno central del impuesto sobre la renta, enero-agosto de 2023 y enero-agosto de 2022	102
Gráfico VII.4	América Latina (14 países): variación interanual de los ingresos del gobierno central provenientes de fuentes distintas a la recaudación tributaria, enero-agosto de 2023	103
Gráfico VII.5	El Caribe (12 países): ingresos totales e ingresos tributarios del gobierno central, 2019-2023	104
Gráfico VII.6	América Latina (16 países): gasto total y gasto primario del gobierno central, 2019-2023	105
Gráfico VII.7	América Latina (15 países): variación interanual del gasto corriente primario del gobierno central y contribución de cada componente a dicha variación, enero-agosto de 2023	107
Gráfico VII.8	América Latina (15 países): variación interanual de los gastos de capital del gobierno central y contribución de cada componente a dicha variación, enero-agosto de 2023	108
Gráfico VII.9	América Latina (16 países) y Estados Unidos: pagos de intereses del gobierno central y tasa de interés a diez años de la deuda pública, 2020-2023	109

Gráfico VII.10	El Caribe (12 países): gasto total y gasto primario del gobierno central, 2019-2023.....	110
Gráfico VII.11	América Latina (16 países): indicadores fiscales del gobierno central, 2010-2023.....	111
Gráfico VII.12	El Caribe (12 países): indicadores fiscales del gobierno central, 2010-2023.....	112
Gráfico VII.13	América Latina (16 países): deuda pública bruta del gobierno central, 2000 a septiembre de 2023.....	113
Gráfico VII.14	Brasil: deuda pública bruta del gobierno general y contribución de distintos factores a su evolución, diciembre de 2021, diciembre de 2022 y septiembre de 2023.....	114
Gráfico VII.15	El Caribe (13 países): deuda pública bruta del gobierno central, 2011 a septiembre de 2023.....	115
Gráfico VII.16	América Latina (13 países): deuda pública bruta de los gobiernos centrales, por tipo de moneda, septiembre de 2023.....	116
Gráfico VII.17	América Latina (16 países): deuda pública bruta del gobierno central, por residencia del acreedor, septiembre de 2023.....	117
Gráfico VII.18	América Latina y el Caribe (11 países): tasas de política monetaria, enero de 2021 a octubre de 2023.....	118
Gráfico VII.19	América Latina y el Caribe (10 países): mediana de las tasas de política monetaria, enero de 2021 a octubre de 2023.....	120
Gráfico VII.20	América Latina y el Caribe (28 países): variación de la base monetaria, mediana por agrupaciones de países, primer trimestre de 2022 a tercer trimestre de 2023.....	120
Gráfico VII.21	América Latina y el Caribe (11 países): metas de inflación y expectativas de inflación a 12 meses, diciembre de 2022 y octubre de 2023.....	121
Gráfico VII.22	América Latina y el Caribe (30 países): evolución de las medianas de las tasas de interés nominales bancarias, primer trimestre de 2008 a segundo trimestre de 2023.....	122
Gráfico VII.23	América Latina y el Caribe (25 países): índice y tasa de variación a 12 meses de los depósitos totales en el sistema financiero, enero de 2019 a julio de 2023.....	123
Gráfico VII.24	América Latina y el Caribe (25 países): tasa de variación a 12 meses de los depósitos en el sistema financiero según componentes, julio de 2022 a julio de 2023.....	123
Gráfico VII.25	América Latina y el Caribe (31 países): índice regional y tasa de variación a 12 meses del crédito interno neto nominal, enero de 2019 a junio de 2023.....	125
Gráfico VII.26	América Latina y el Caribe (31 países): tasa de variación a 12 meses del crédito interno neto nominal según componentes, junio de 2022 a junio de 2023.....	125
Gráfico VII.27	América Latina y el Caribe: indicadores de estabilidad financiera del sistema bancario, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2023.....	126
Gráfico VII.28	América Latina y el Caribe: rentabilidad y solvencia de los sistemas bancarios, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2023.....	127
Gráfico VII.29	América Latina y el Caribe (20 países): variación del tipo de cambio nominal, promedio trimestral, mediana por agrupaciones de países, primer trimestre de 2022 a tercer trimestre de 2023.....	128
Gráfico VII.30	América Latina y el Caribe (20 países): volatilidad del tipo de cambio nominal, promedio trimestral de las variaciones diarias, mediana por agrupaciones de países, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2023.....	129
Gráfico VII.31	América Latina y el Caribe (32 países): tipo cambio real efectivo extrarregional, mediana por agrupaciones de países, enero de 2019 a septiembre de 2023.....	131
Gráfico VII.32	América Latina y el Caribe (32 países): monto acumulado de reservas internacionales, enero de 2019 a septiembre de 2023.....	132
Gráfico VII.33	América Latina y el Caribe (32 países): distribución y variación de las reservas internacionales, 2022 y 2023.....	132
Gráfico VIII.1	América Latina y el Caribe (33 países): proyección de la tasa de crecimiento del PIB, 2023.....	141
Gráfico VIII.2	América Latina y el Caribe (33 países): proyección de la tasa de crecimiento del PIB, 2024.....	142
Gráfico VIII.3	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) y del PIB tendencial, 1951-2024.....	143
Gráfico VIII.4	América Latina y el Caribe: producto interno bruto per cápita, 2013-2024.....	144
Recuadros		
Recuadro III.1	Situación económica en China y vías por las que incide en América Latina.....	52
Recuadro VII.1	Índice regional del crédito interno neto nominal.....	124
Recuadro VII.2	Metodología para la estimación del tipo de cambio real efectivo.....	129

Resumen ejecutivo

Se mantiene la desaceleración de la actividad económica y el comercio mundial

La inflación a nivel mundial se reduce, pero no se producen cambios significativos en la política monetaria de los principales bancos centrales

Pese a haberse incrementado recientemente, las emisiones de deuda de las economías de la región en los mercados internacionales se encuentran en niveles históricos mínimos

Mejora el saldo de la cuenta corriente de la región

El contexto financiero mundial condiciona el espacio de la política fiscal en la región

Las autoridades monetarias de la región han comenzado a reducir las tasas de interés aunque en forma condicionada a la evolución de la inflación subyacente y la dinámica del tipo de cambio

A lo largo de 2023 los bancos centrales de la región han implementado estrategias encaminadas a reconstituir el nivel de reservas internacionales

Perspectivas económicas para América Latina y el Caribe en 2023 y 2024

Estrategias para la ampliación del espacio de políticas en las economías de la región

De acuerdo con los datos presentados en el *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2023*, la actividad económica de América Latina y el Caribe continúa exhibiendo una trayectoria de bajo crecimiento. Todas las subregiones registrarán un crecimiento menor en 2023 respecto del de 2022. Para 2024, se espera una tasa de crecimiento inferior a la observada en 2023, lo que acentuará la dinámica de desaceleración del crecimiento del PIB y de la creación de empleo.

La economía mundial, por su parte, sigue presentando escaso dinamismo en lo que respecta a la tasa de crecimiento del PIB y del comercio. Aunque la inflación ha disminuido a nivel mundial, las tasas de interés de las principales economías desarrolladas no se han reducido, por lo que los costos de financiamiento se han mantenido en niveles elevados todo el año y se espera que continúen así durante los próximos años.

Los espacios de política fiscal y monetaria continúan siendo limitados en los países de la región. Los niveles de deuda soberana, si bien se han reducido, son aún muy elevados, lo que, sumado al aumento del costo del financiamiento externo e interno, restringe el espacio fiscal. En el ámbito monetario, la inflación continúa a la baja, pero la política monetaria mantiene todavía un sesgo restrictivo, debido a los efectos que la reducción de tasas podría tener sobre los flujos de capital y el tipo de cambio, considerando que, en los países desarrollados, se mantienen todavía vigentes las altas tasas de interés.

Se mantiene la desaceleración de la actividad económica y el comercio mundial

Se espera que la economía mundial experimente un crecimiento del 3,0% en 2023 y del 2,9% en 2024, estimaciones que continúan por debajo del promedio histórico del 3,8% observado entre 2000 y 2019. En cuanto a las economías avanzadas, se espera una desaceleración del crecimiento del 2,6% en 2022 al 1,5% en 2023 y al 1,4% en 2024, en un contexto marcado por un desempeño mejor que el proyectado a mediados de año en el caso de los Estados Unidos, pero peor que el previsto en el caso de la Unión Europea (primer y tercer socio comercial de la región, respectivamente). En lo que respecta a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, se prevé que su crecimiento registrará una ligera disminución, al pasar del 4,1% en 2022 al 4,0% tanto en 2023 como en 2024. En este grupo, el crecimiento de China, el segundo socio comercial de la región, se ha revisado a la baja respecto de la proyección de mediados de año, dada la continuidad de la crisis del sector inmobiliario y de sus implicancias para el resto de la economía. Se espera, por lo tanto, un crecimiento del 5,0% para 2023 y del 4,2% para 2024, dos y tres décimas, respectivamente, por debajo de lo pronosticado en julio pasado, aunque todavía muy por encima del crecimiento de 2022 (3,0%) cuando la economía sufría los efectos de las políticas de “COVID cero”.

En línea con la desaceleración prevista de la actividad económica general, el volumen de comercio mundial también mostraría un crecimiento bajo. La demanda de importaciones se ha visto afectada por el alza de los costos de endeudamiento en varias economías avanzadas, lo que, junto con la crisis del sector inmobiliario chino y las crecientes tensiones geopolíticas, ha afectado el comercio internacional. Para 2024, se espera un repunte de dicho comercio.

En cuanto a los precios de las materias primas, los de los bienes no energéticos han mantenido durante este año la tendencia a la baja que se venía observando desde la segunda mitad de 2022. En contraste, los bienes energéticos, especialmente el petróleo, han experimentado un aumento desde la mitad del año como respuesta a los recortes de suministro de la Organización de Países Exportadores de Petróleo Plus (OPEP+). A pesar de este incremento, se espera que los precios de los bienes energéticos se ubiquen este año un 21% por debajo de los niveles promedio vigentes en 2022, y se estima que los precios de los productos básicos serán en promedio un 11% menores que los vigentes ese año. Esto no solo se debe a la alta base de comparación que representa 2022 —cuando, tras la invasión de la Federación de Rusia a Ucrania a principios de ese año, algunos precios de bienes primarios alcanzaron niveles históricos—, sino también a la desaceleración de la actividad económica a nivel mundial.

Para 2024, se anticipan variaciones de menor magnitud en la mayoría de los casos y, en promedio, se espera que los niveles de precios sean un 1% menores que los vigentes este año. Cabe destacar que, a pesar de las disminuciones de precios registradas este año y las proyectadas para el próximo, en 2024 los precios de los productos básicos seguirían estando más de un 30% por encima de los niveles promedio de 2019, antes del inicio de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19).

La inflación a nivel mundial se reduce, pero no se producen cambios significativos en la política monetaria de los principales bancos centrales

La presión de los precios a nivel mundial se ha moderado, pero los principales bancos centrales aún mantienen políticas monetarias restrictivas, en tanto los niveles de inflación permanecen por encima de las metas. La caída de los precios de los productos básicos desde mediados de 2022 ha sido uno de los principales factores que explican la reducción de la inflación, junto con la normalización de las presiones en las cadenas de suministro. Se espera que la inflación promedio mundial disminuya del 8,7% en 2022 al 6,9% en 2023 y el 5,8% en 2024, cifra que aún se ubica por encima del promedio del 3,6% registrado en la década previa a la pandemia (2010-2019).

En el ámbito financiero, aunque la volatilidad financiera mundial ha sido, en promedio, menor este año en comparación con 2022, las condiciones de financiamiento continúan siendo significativamente restrictivas si se consideran los indicadores que incorporan los costos de acceso. De hecho, el nivel actual de restricción no se había visto desde la crisis financiera mundial de 2008-2009. El endurecimiento de las condiciones financieras refleja la contracción de la liquidez mundial en 2023, que se produjo de manera simultánea en los Estados Unidos, la zona del euro y el Reino Unido, algo que pocas veces se había observado antes. La evolución de la liquidez responde no solo a las operaciones de mercado abierto, que ha constituido el principal instrumento para el control del nivel de las reservas del sistema financiero, sino también a la política monetaria no convencional, instrumentada a través del manejo de las hojas de balance. A partir de 2022, en el caso de la Reserva Federal de los Estados Unidos, y de 2023, en el del Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Inglaterra, las políticas de expansión cuantitativa han dado paso a la puesta en marcha de políticas de restricción cuantitativa.

En consonancia con esta postura monetaria, las tasas de política monetaria de los Estados Unidos, el Reino Unido y los países de la zona del euro han alcanzado niveles que no se habían registrado en aproximadamente dos décadas. Los bancos centrales de estos países han decidido mantener los niveles actuales de las tasas de interés a corto plazo durante un período mayor que en ocasiones anteriores con el objetivo de que la tasa de inflación converja de manera definitiva hacia la meta establecida. La restricción de la liquidez también ha tenido gran incidencia en las tasas de interés a largo plazo. Estas se han incrementado a la par que las tasas a corto plazo, que se sitúan en su nivel más elevado desde 2007.

El alza de las tasas de interés a corto y largo plazo ha debilitado la hoja de balance de la banca comercial, lo que se ha reflejado, en parte, en una disminución del crédito al sector productivo. También ha encarecido el costo del endeudamiento para dicho sector. Esta situación se ha traducido en un aumento de las quiebras en el sector empresarial de los Estados Unidos y Europa.

En un contexto financiero más restrictivo, el nivel de la deuda mundial ha aumentado hasta alcanzar un máximo histórico, especialmente en las economías desarrolladas. Esto, a su vez, ha contribuido a incrementar el costo del endeudamiento para los países en desarrollo, incluidos los de América Latina y el Caribe. De hecho, el servicio de la deuda en las economías tanto emergentes como en desarrollo se encuentra en su nivel más elevado desde 2010. Más importante aún es el hecho de que el alto costo de financiamiento de la deuda ha incrementado el riesgo de suspensión de pagos en varios países en desarrollo.

Por su parte, los flujos de capitales hacia los mercados emergentes continúan en niveles bajos en la comparación histórica. De hecho, en los últimos tres meses hasta octubre se observaron salidas netas de flujos de capitales de cartera desde los mercados emergentes, lo que coincide con una mayor demanda de dólares y una apreciación de esa moneda a nivel mundial.

Pese a haberse incrementado recientemente, las emisiones de deuda de las economías de la región en los mercados internacionales se encuentran en niveles históricos mínimos

En los tres primeros trimestres de 2023, las emisiones de deuda de América Latina y el Caribe en mercados internacionales, que alcanzaron los 76.276 millones de dólares, mostraron un crecimiento del 31% respecto al mismo período del año anterior. Esta alza significativa responde al hecho de que 2022 constituye una base de comparación muy baja. La tasa de cupón promedio de las emisiones soberanas en dólares llegó al 6,3% en 2023, muy por encima del mínimo del 3,6% que se registró en 2021. Destaca la relevancia cada vez mayor de las emisiones temáticas, vinculadas a objetivos ambientales, sociales o de género, ya que su participación ha crecido de manera sostenida en los últimos años. En lo que va de 2023, representaron un 39% del total, y en su mayoría correspondieron a emisiones soberanas.

El riesgo soberano se ha mantenido estable durante el año, en concordancia con la menor volatilidad financiera que se ha observado a nivel mundial. El 31 de octubre de 2023, el riesgo soberano de América Latina llegó a los 410 puntos básicos, medido por el índice de bonos de mercados emergentes EMBI global diversificado (EMBIGD) de J. P. Morgan. Prácticamente no mostró variación con respecto al cierre de 2022, y los niveles más elevados se registraron en marzo, durante las semanas de incertidumbre provocada por las dificultades bancarias que hubo en los Estados Unidos y en Suiza.

Mejora el saldo de la cuenta corriente de la región

La cuenta corriente de la balanza de pagos de América Latina cerraría 2023 con un déficit de un 1,4% del PIB, lo que constituye una mejora con respecto al año anterior, cuando se registró un déficit del 2,6% del PIB. Este resultado se explica por la mejora de la balanza de bienes, que se tornaría superavitaria, y la disminución del déficit de los servicios y las rentas, en tanto que la balanza de transferencias corrientes se mantendría estable. El valor de las exportaciones de bienes descendería un 1,0% en 2023, debido a una caída del precio que no alcanzaría a verse compensada por el incremento del volumen exportado. Por otra parte, el valor de las importaciones de bienes se reduciría en mayor medida (un 6,0%), como resultado de la reducción tanto del volumen como del precio de los bienes importados. Debido a la dinámica descrita, se estima que este año la balanza de bienes mostrará un superávit equivalente al 0,6% del PIB.

Los términos de intercambio de América Latina, por su parte, se reducirían un 2,6% en 2023, debido a que, según las previsiones, el precio de las exportaciones caerá un 5,0%, mientras que el precio de las importaciones disminuirá un 3,0%. En América del Sur, los términos de intercambio caerían un 4,4%, ya que se trata de una subregión cuyos países son principalmente exportadores de alimentos, minerales y energía, rubros cuyos precios han disminuido este año. En Centroamérica, por el contrario, el efecto será positivo, al ser los países de esta subregión importadores netos de dichos productos, por lo que se proyecta una leve alza de los términos de intercambio (0,9%).

El contexto financiero mundial condiciona el espacio de la política fiscal en la región

En el ámbito fiscal, el entorno macrofinanciero más complejo observado durante 2023 ha dificultado el manejo de la política fiscal en las economías de la región. La desaceleración de la actividad económica y la disminución de los precios internacionales de los recursos naturales no renovables han afectado los ingresos públicos, particularmente la recaudación tributaria. En cambio, las presiones sobre el gasto público se mantienen. Al mismo tiempo, las elevadas tasas de interés en los mercados financieros tanto internacionales como internos ha redundado en un incremento del pago de intereses. Destaca, en este sentido, el gasto en el pago de intereses sobre la deuda externa, incluida la contratada con acreedores multilaterales.

En este contexto, las proyecciones oficiales de los países hacen prever que el gasto total se incrementará ligeramente en América Latina en 2023, interrumpiendo la tendencia a la baja registrada tanto en 2021 como en 2022. En consecuencia, se proyecta que el balance fiscal presentaría un déficit global mayor en 2023 y que el resultado primario se volvería deficitario, después de haber registrado un superávit en 2022. En el Caribe, el superávit primario aumentaría, debido a la contracción que se produciría en el gasto primario. Sin embargo, se prevé que aumentarán los pagos de intereses.

El actual deterioro del contexto macrofinanciero mundial ha generado presiones sobre el endeudamiento público en los mercados emergentes y las economías en desarrollo, entre las que se incluye América Latina y el Caribe. Aunque, a septiembre de 2023, se observaba una disminución de la deuda pública, esta se mantiene en niveles elevados, lo que, sumado al aumento de las tasas de interés tanto internas como internacionales y a la caída que se espera que experimenten los ingresos tributarios, permite prever una reducción del espacio fiscal en el conjunto de la región.

Las autoridades monetarias de la región han comenzado a reducir las tasas de interés aunque en forma condicionada a la evolución de la inflación subyacente y la dinámica del tipo de cambio

La inflación siguió retrocediendo en la gran mayoría de las economías de la región a partir de junio de 2022 y esa tendencia se ha mantenido en 2023. En consecuencia, a septiembre de 2023 la mediana de la inflación regional era del 4,4%, lo que representaba una caída de 4,2 puntos porcentuales con respecto a la mediana regional de septiembre de 2022.

Ante la reducción de las tasas de inflación, las autoridades monetarias de la región han revisado a la baja, de manera cautelosa, las tasas de referencia de la política monetaria. La cautela en el relajamiento de la postura de política monetaria obedece, por un lado, a la persistencia de la inflación subyacente, que en el caso de países como México refleja la evolución de los precios de los servicios, que ha sido impulsada por el dinamismo del mercado laboral, así como por consideraciones acerca del posible efecto del acortamiento de los diferenciales de tasa respecto de las tasas vigentes en países avanzados en el tipo de cambio y los flujos de capitales. A lo anterior se suman consideraciones sobre la incertidumbre provocada por la situación geopolítica mundial —y el riesgo que plantea para los precios de la energía—, así como los efectos del fenómeno El Niño sobre la oferta de alimentos.

Como resultado de la postura aún restrictiva de la política monetaria en la región y el consecuente aumento de las tasas de interés bancarias, el crecimiento del crédito interno neto continúa desacelerándose en términos nominales en 2023. Después de una pausa entre diciembre de 2022 y febrero de 2023 debido a la turbulencia financiera que tuvo lugar en países desarrollados en marzo de 2023, la desaceleración del crédito interno neto se agudizó. Aunque la captación nacional es la principal fuente de fondeo de la mayoría de los sistemas financieros de la región, la turbulencia

mencionada aumentó la incertidumbre, lo que se tradujo en incrementos de las posiciones de liquidez de la banca regional, al tiempo que se elevaron los riesgos de salidas de capital y de ajustes abruptos del precio de los activos.

En el ámbito cambiario, a pesar de la apreciación internacional del dólar estadounidense, hasta el segundo trimestre de 2023 las monedas de América Latina mostraron una tendencia a la apreciación en el caso de los países con metas de inflación y una reducción del ritmo de depreciación en el caso de los países con metas de tipo de cambio y de agregados monetarios, así como en países con inflación crónica. Estos movimientos se han revertido en el tercer trimestre de 2023. El aumento observado del tipo de cambio en el tercer trimestre en las economías que siguen metas de inflación se explica por la disminución de las respectivas tasas de política monetaria, lo que ha disminuido el diferencial de las tasas de interés respecto de la tasa de política de los Estados Unidos.

En términos generales, el tipo de cambio nominal de la región presentó hasta el segundo trimestre de 2023 una volatilidad menor que la registrada en 2022, comportamiento que se ha observado en la mayoría de los países. En el análisis trimestral, se observa que la volatilidad del tipo de cambio nominal en América Latina y el Caribe ha mostrado una reducción desde el tercer trimestre de 2022 hasta el segundo trimestre de 2023. Sin embargo, a partir del tercer trimestre de 2023, la volatilidad cambiaria ha comenzado a aumentar, siendo mayor en los países que siguen metas de inflación, dado que la mayoría de ellos cuentan con políticas de tipo de cambio flexible o, en su defecto, con políticas de tipo de cambio intermedio. A pesar del repunte reciente de la volatilidad del tipo de cambio en los países que tienen metas de tipo de cambio y de agregados monetarios, el nivel de volatilidad es inferior a los máximos alcanzados en 2020, durante la pandemia.

A lo largo de 2023 los bancos centrales de la región han implementado estrategias encaminadas a reconstituir el nivel de reservas internacionales

Durante 2023 la dinámica cambiaria ha estado acompañada por un aumento en las reservas internacionales, en contraste con la tendencia observada en 2022. El saldo acumulado fue de 880.000 millones de dólares en septiembre de 2023, como resultado de una variación positiva de 9.521 millones de dólares respecto del monto registrado en diciembre de 2022. De este modo, el proceso de acumulación de 2023 permitió mantener un nivel de reservas internacionales superior al promedio registrado entre 2018 y 2019 (873.000 millones de dólares). Dicha evolución se inscribe en una tendencia de más largo plazo, ya que las reservas internacionales acumuladas por las economías casi se duplicaron en la última década, llegando a representar un 14% del PIB regional en 2022.

En el contexto actual de elevada incertidumbre respecto del repunte de los precios internacionales de los combustibles, condiciones financieras aún restrictivas y moderada actividad económica en el mundo, junto con una escalada de las tensiones geopolíticas y una intensificación de los impactos climáticos, las autoridades monetarias de la región continúan enfrentando importantes retos en materia de gestión de las reservas internacionales, un ámbito en que predominan en la actualidad los riesgos cambiarios, de liquidez y de mercado. Desde esta óptica, sobresale la necesidad de preservar el valor de los activos en moneda extranjera, con alta dominancia del dólar, en un entorno de inflación mundial, altas tasas de interés y mayores rendimientos de los bonos soberanos, lo que pone a prueba las estrategias de diversificación de la cartera de reservas tanto en términos de composición de divisas como de distintos tramos de liquidez e inversión.

Perspectivas económicas para América Latina y el Caribe en 2023 y 2024

Para 2023, América Latina y el Caribe continúa en una senda de bajo crecimiento de la actividad económica, con una tasa variación anual del PIB que se estima será del 2,2%. Todas las subregiones mostrarán un menor crecimiento en 2023 con respecto a 2022: América del Sur crecerá un 1,5% (3,8% en 2022); el grupo conformado por Centroamérica y México, un 3,5% (4,1% en 2022), y el Caribe (sin incluir Guyana), un 3,4% (6,4% en 2022).

Para 2024 se espera que la tasa de crecimiento del PIB sea del 1,9% para América Latina y el Caribe en promedio, manteniéndose la dinámica de bajo crecimiento. Todas las subregiones crecerían menos que en 2023: América del Sur crecería un 1,4%; Centroamérica y México, un 2,7%, y el Caribe, un 2,6% (sin incluir Guyana).

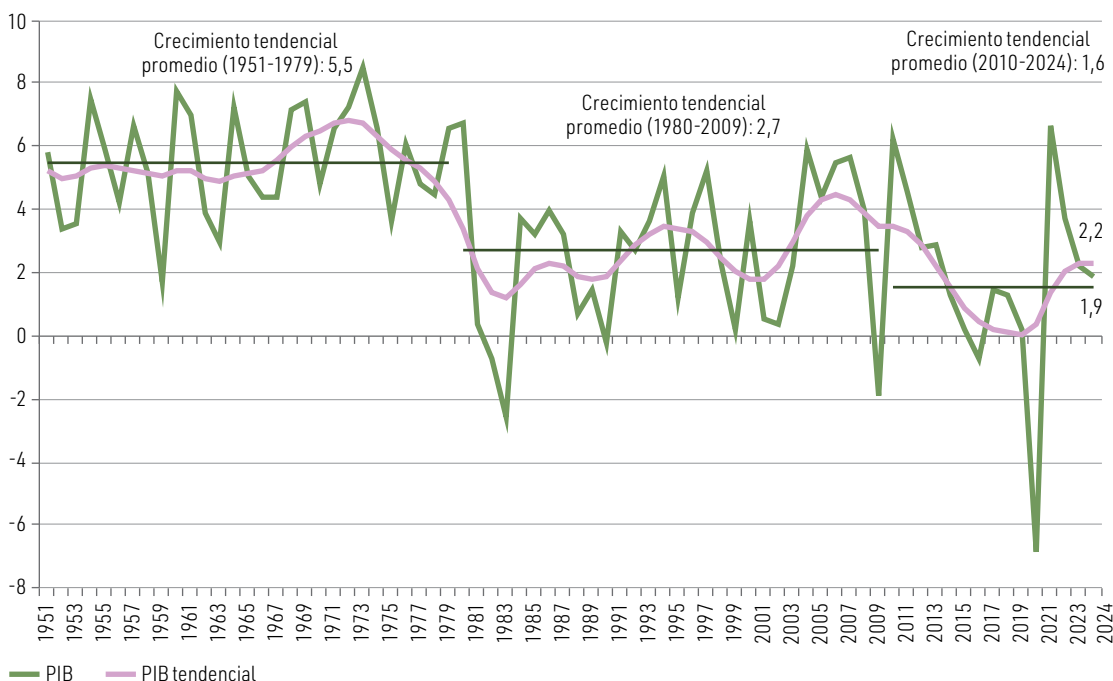
Estas proyecciones se dan en un momento en que los países de la región enfrentan un limitado espacio de política, tanto fiscal como monetaria, y un limitado impulso desde el contexto internacional.

El bajo crecimiento que se espera que presenten las economías de la región en 2023 y 2024 no es solo un problema coyuntural, sino que refleja la caída que se ha venido observando en la tasa de crecimiento tendencial del PIB regional. Mientras que en el período 1951-1979 el PIB tendencial crecía a tasas promedio de más del 5% anual, en el período 1980-2009 lo hacía a una tasa promedio de menos del 3% anual, y en el período 2010-2024 lo viene haciendo a una tasa promedio del 1,6% (véase el gráfico 1).

Gráfico 1

América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) y del PIB tendencial, 1951-2024

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



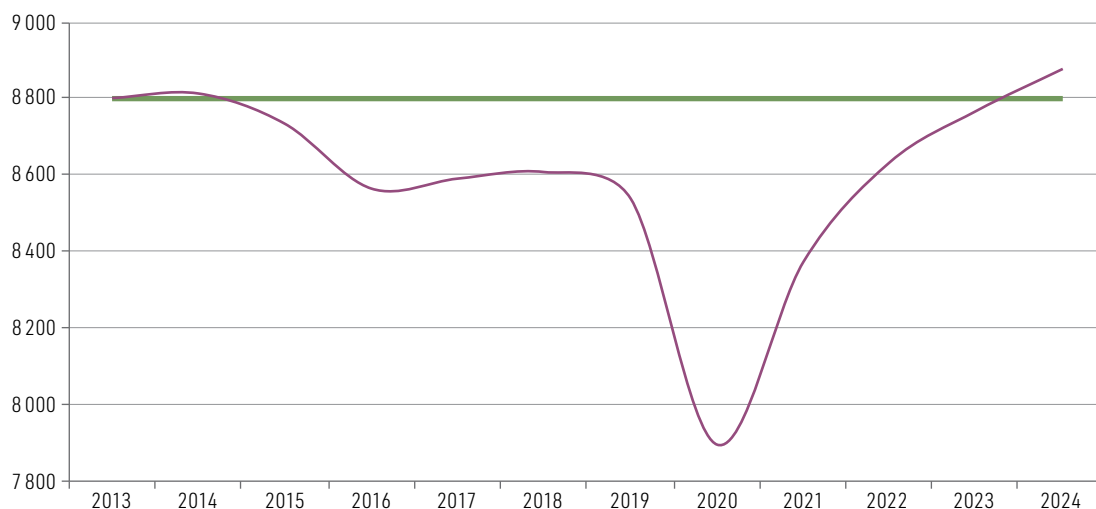
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Se utilizó el filtro de Hodrick-Prescott para calcular el PIB tendencial.

La fuerte contracción que la crisis económica provocada por la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) causó en las economías de la región llevó a un importante retroceso del PIB per cápita regional, que venía o bien decayendo o estaba estancado desde 2015. La crisis solo profundizó la caída. Recién en 2023, de acuerdo con las proyecciones mostradas en este informe, el PIB per cápita regional será igual al del período 2013-2014.

Gráfico 2

América Latina y el Caribe: producto interno bruto per cápita, 2013-2024
(En dólares constantes de 2018)



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

En este contexto de bajo crecimiento económico, restringido espacio para las políticas macroeconómicas y un sector externo poco dinamizador, las economías de América Latina y el Caribe también muestran una desaceleración en su capacidad de crear empleos, y se estima que en el cierre de 2023 el número de ocupados habrá crecido un 1,4%, lo que supone una reducción de 4 puntos porcentuales con respecto al 5,4% registrado en 2022. Esta menor creación de empleo se extenderá en 2024, año en el que se proyecta que el número de ocupados crecerá un 1,0%. Cabe destacar que durante 2023 el bajo ritmo de creación de puestos de trabajos vino acompañado de un aumento del número de personas inactivas (1,8%), respecto de los niveles observados en 2022, lo que contrasta con la reducción que esta variable experimentó en 2021 y 2022, con caídas interanuales en el número de personas inactivas del 5,9% y el 1,5%, respectivamente. Este comportamiento del número de personas que no se encuentran trabajando ni buscando trabajo activamente se ha expresado en una caída en la tasa de participación regional que se estima pasará del 62,7% en 2022 al 62,5% en 2023, y al 62,6% en 2024. Las dinámicas antes mencionadas en la ocupación y en la inactividad laboral redundarán en una nueva reducción de la tasa de desocupación regional, que para 2023 se estima en un 6,5% y para 2024 en un 6,9%.

Por su parte, en 2023 los niveles de ocupación informal en la región se han mantenido en niveles cercanos al 48% y no se esperan cambios significativos en esta variable en 2024, sobre todo, si aumenta nuevamente la inactividad laboral. La dinámica que han mostrado los mercados laborales en el primer semestre de 2023, así como las estimaciones para el resto del año y el próximo, anticipan que persistirán amplias brechas de género en indicadores como la tasa de desocupación y la participación, aunque estas han venido reduciéndose. Así, mientras la tasa de desocupación de los hombres se estima en un 5,5% para 2023, la de las mujeres se estima en un 8,0%, una diferencia de 2,5 puntos porcentuales. En lo que se refiere a la participación laboral, se estima que para 2023

la participación de los hombres será del 74,1%, mientras que la de las mujeres será del 51,9%, una diferencia de 22,2 puntos porcentuales, mientras que en 2024 las tasas de participación sería del 74,2% para los hombres y del 52,3% para las mujeres.

Estrategias para la ampliación del espacio de políticas en las economías de la región

Las economías de la región tienen un espacio fiscal reducido para abordar los múltiples desafíos que enfrentan los países. La ralentización del crecimiento económico pone en primer plano la persistencia de las debilidades estructurales que caracterizan a la región, como el bajo nivel de inversión pública y privada, una magra productividad, la predominancia de las economías informales y el insuficiente desarrollo de capital humano.

A esto se suma el desafío que representa el cambio climático al cual la región es altamente vulnerable. La transición a economías bajas en carbono y la adaptación al cambio climático requieren un impulso a gran escala de la inversión. El cambio en la matriz energética y la adopción de nuevas tecnologías deben aprovecharse para promover el crecimiento económico y fomentar la formalización en la economía. La inversión pública en infraestructura resiliente debe traducirse en un acervo de capital público capaz de proveer servicios económicos necesarios para promover la creación de economías dinámicas y competitivas. No obstante, las necesidades de inversión son inmensas y superan las capacidades macrofiscales actuales para satisfacerlas¹.

En este sentido, es fundamental para las economías de la región sentar las bases de un marco de sostenibilidad de las finanzas públicas, centrado en el aumento de los ingresos fiscales permanentes para atender las necesidades de bienestar, inversión y sostenibilidad ambiental a través de un gasto público más eficiente y eficaz. Esto requerirá el aumento tanto del nivel de recaudación tributaria como de su progresividad y capacidad de reducir las desigualdades de ingreso y riqueza. Asimismo, será necesaria una estrategia de fortalecimiento de la institucionalidad fiscal que contribuya a mejorar el manejo del ciclo económico y a asignar estratégicamente recursos públicos orientados a dinamizar el crecimiento económico de forma sostenida y sostenible.

Este marco de sostenibilidad fiscal debe aprovechar los espacios para fortalecer los ingresos. Uno de ellos es la necesidad de impulsar medidas para reducir el elevado nivel de evasión tributaria. El incumplimiento tributario en América Latina representó 325.000 millones de dólares, un 6,1% del PIB regional, en 2018. La revisión de los gastos tributarios también ofrecería espacios para fortalecer los ingresos públicos. En 2021, los gastos tributarios en América Latina promediaron el 3,7% del PIB, lo que representó el 19% de los gastos presupuestarios del gobierno central.

Además, será necesario forjar acuerdos que permitan fortalecer el diseño y la recaudación del impuesto sobre la renta personal, que representa la principal brecha tributaria entre la región y la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE). También será importante extender el alcance de los impuestos sobre el patrimonio y la propiedad, así como considerar la implementación de impuestos ambientales y relacionados con problemas de salud pública. En el caso de los países productores de recursos naturales no renovables, también se podrían revisar y actualizar los marcos fiscales aplicados al sector extractivo para hacerlos más progresivos.

De forma complementaria, la política de gasto público debe orientarse estratégicamente a mejorar su eficacia en la reducción de brechas sociales y para impulsar el potencial de crecimiento de la economía, priorizando acciones con alto rendimiento económico, social y ambiental. En este sentido,

¹ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2023* (LC/PUB.2023/11-P/Rev.1), Santiago, 2023.

la política de gasto público debe orientarse tanto a atender las necesidades coyunturales, como a impulsar el desarrollo productivo, sostenible e inclusivo de mediano y largo plazo.

Por otra parte, las autoridades monetarias de la región deben utilizar una amplia gama de instrumentos de política para cumplir con sus respectivos mandatos. Los riesgos financieros a nivel mundial permanecen en medio de una alta incertidumbre en relación con la duración y magnitud de la postura restrictiva de las políticas monetarias en las economías desarrolladas, la persistencia de la inflación y las perspectivas sobre el crecimiento de la actividad económica y del comercio mundial. A esto se añaden nuevas fuentes de riesgos, vinculadas, en particular, a las tensiones geopolíticas, que podrían redundar en un nuevo repunte de los precios de los productos básicos y una intensificación de la fragmentación del comercio internacional, con dificultades en las cadenas de suministro mundial y consecuencias en términos de inflación. Asimismo, la frecuencia de los fenómenos climáticos extremos y sus efectos adversos ejercen presiones adicionales en los precios de los productos agrícolas.

En este escenario, las vulnerabilidades de los sistemas financieros de la región y la posible acumulación de riesgos sistémicos, incluidos nuevos cambios estructurales vinculados a la mitigación y adaptación al cambio climático y al auge de los criptoactivos, representan desafíos apremiantes a los que se enfrentan las autoridades monetarias de la región para preservar la estabilidad macrofinanciera y sostener la actividad económica. En consecuencia, la política macroprudencial se revela como una herramienta importante para apoyar la actuación de las políticas monetaria y cambiaria frente a la materialización de eventuales choques externos y movimientos repentinos de capital. Así, el desafío para las autoridades monetarias es encontrar los mecanismos que permitan articular el uso de las múltiples herramientas disponibles de política monetaria, cambiaria y prudencial para cumplir con los mandatos de estabilidad de los precios y del sistema financiero, tratando de aminorar los efectos en las condiciones de vida de los hogares y en las capacidades productivas de las empresas.

CAPÍTULO



Contexto internacional

La desaceleración de la actividad económica y del comercio mundial persiste y refleja el impacto prolongado que los acontecimientos adversos de los últimos años han tenido en la economía a nivel mundial

Con la excepción de los bienes energéticos, los precios de las materias primas han mantenido durante este año la tendencia a la baja que se viene observando desde la segunda mitad de 2022

La inflación a nivel mundial se ha moderado, pero los principales bancos centrales aún mantienen políticas monetarias restrictivas, en tanto los niveles permanecen por encima de las metas

Dado el aumento de los costos de financiamiento, las condiciones financieras mundiales siguen siendo significativamente restrictivas, a pesar de que la volatilidad ha sido, en promedio, menor en 2023 que en 2022

La continuidad de múltiples riesgos, junto con la emergencia de otros nuevos, configuran un entorno internacional complejo

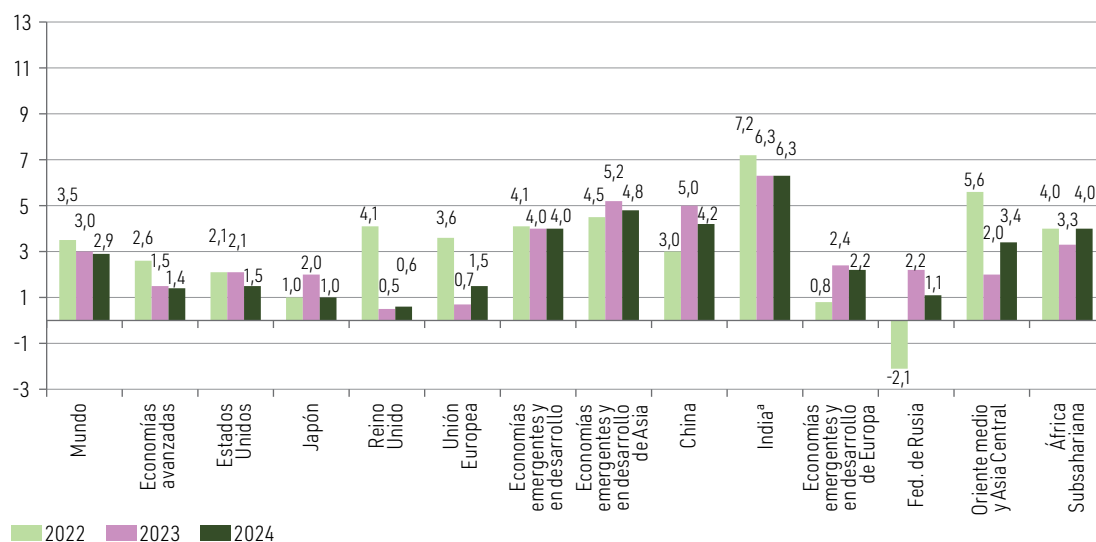
Bibliografía

La desaceleración de la actividad económica y del comercio mundial persiste y refleja el impacto prolongado que los acontecimientos adversos de los últimos años han tenido en la economía a nivel mundial

Se espera que la economía mundial muestre un crecimiento del 3,0% en 2023 y del 2,9% en 2024, según las proyecciones de octubre del Fondo Monetario Internacional (FMI) (véase el gráfico I.1). Estas estimaciones continúan por debajo del promedio histórico del 3,8% observado entre 2000 y 2019. Para las economías avanzadas, se espera una desaceleración del crecimiento del 2,6% en 2022 al 1,5% en 2023 y al 1,4% en 2024, en un contexto marcado por un desempeño mejor que el proyectado a mediados de año para los Estados Unidos, pero peor que el previsto en el caso de la Unión Europea (primer y tercer socio comercial de la región, respectivamente)¹.

Gráfico I.1

Regiones y países seleccionados: tasa de crecimiento del PIB, 2022 y proyecciones para 2023 y 2024
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Fondo Monetario Internacional (FMI), *World Economic Outlook: Navigating Global Divergences*, Washington, D.C., 2023.

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

En la Unión Europea, la inflación persistentemente elevada y la política monetaria restrictiva continúan repercutiendo en la actividad económica y se espera un crecimiento de solo un 0,7% para este año. Además, se prevé que el bajo crecimiento se prolongue hasta 2024, cuando se registraría una expansión de solo un 1,5%. En el caso de la principal economía del bloque, Alemania, se pronostica una contracción del PIB del 0,5% para 2023, y se espera un modesto crecimiento de apenas un 0,9% en 2024.

En el caso de los Estados Unidos, por el contrario, la economía continúa mostrándose más resiliente de lo esperado y las proyecciones de crecimiento para 2023 se han vuelto a revisar al alza. Se espera que el PIB aumente un 2,1% en 2023, en un contexto en el que, a pesar de la política monetaria restrictiva implementada por la Reserva Federal, el consumo privado se mantuvo fuerte. Junto con

¹ En 2022, América Latina y el Caribe dirigió a los Estados Unidos un 45% de sus exportaciones, a China un 13% y a la Unión Europea un 9%.

la fortaleza de los mercados laborales, la resiliencia del consumo en los Estados Unidos también se explica por el hecho de que los aumentos de las tasas de política han tardado en reflejarse en alzas de las tasas de interés medias efectivas para los hogares. Sin embargo, estas últimas ya han comenzado a aumentar y se espera que esta tendencia, combinada con el agotamiento de los ahorros acumulados por los hogares durante la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) y un menor crecimiento del empleo y los salarios, conduzca a un debilitamiento del consumo y de la actividad hacia 2024 (Millard, 2023). Así, el próximo año la economía mostraría una desaceleración y crecería un 1,5%.

En cuanto a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, se prevé que su crecimiento registre una ligera disminución al pasar del 4,1% en 2022 al 4,0%, tanto en 2023 como en 2024. En este grupo, China, el segundo socio comercial de la región, ha visto su crecimiento revisado a la baja en comparación con la proyección de mediados de año, dada la continuidad de la crisis del sector inmobiliario y de sus implicancias para el resto de la economía (CEPAL, 2023). Ahora se espera un crecimiento del 5% para 2023 y del 4,2% para 2024, dos y tres décimas, respectivamente, por debajo de lo pronosticado en julio pasado, aunque todavía muy por encima del crecimiento de 2022, cuando la economía sufría los efectos de las políticas de “COVID cero”.

En línea con la desaceleración prevista de la actividad económica general, la Organización Mundial del Comercio (OMC) ha revisado a la baja su proyección de crecimiento del volumen de comercio mundial en 2023. Se espera que este aumente un 0,8% este año, cuando en abril la OMC había proyectado un crecimiento del 1,7% (véase el gráfico I.2). La demanda de importaciones se ha visto afectada por el alza de los costos de endeudamiento en varias economías avanzadas, lo que, junto con la crisis del sector inmobiliario chino y las crecientes tensiones geopolíticas, ha afectado las perspectivas del comercio según la OMC (2023). Para 2024, la OMC mantuvo casi inalterada la proyección de crecimiento del comercio mundial en un 3,3%.

Gráfico I.2

Volumen de comercio mundial: variación interanual, enero de 2018 a agosto de 2023 y proyección para 2023
(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 for Economic Policy Analysis (CPB), World Trade Monitor [base de datos en línea] <https://www.cpb.nl/en/worldtrademonitor>; Organización Mundial del Comercio (OMC), Global Trade Outlook and Statistics Update: October 2023, Ginebra, 2023.

^a Proyección de la OMC para 2023.

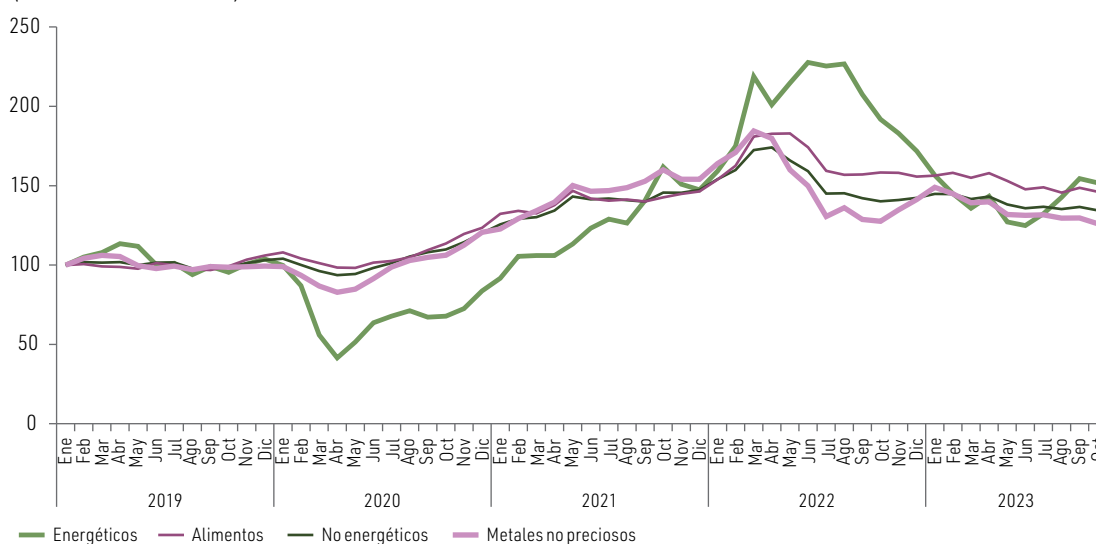
Con la excepción de los bienes energéticos, los precios de las materias primas han mantenido durante este año la tendencia a la baja que se viene observando desde la segunda mitad de 2022

A lo largo de este año, los precios de las materias primas no energéticas, que incluyen metales y alimentos, han continuado la tendencia a la baja iniciada en la segunda mitad de 2022 (véase el gráfico I.3A). En contraste, los bienes energéticos, especialmente el petróleo, han experimentado un aumento desde la mitad del año como respuesta a recortes de suministro por parte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo Plus (OPEP+), que retiró un 1% del suministro total a partir de julio de 2023 (Banco Mundial, 2023) (véase el gráfico I.3B).

Gráfico I.3

Evolución de los índices de precios internacionales de productos básicos

A. Evolución de los índices de precios internacionales de productos básicos, enero de 2019 a octubre de 2023
(Base enero de 2019=100)



B. Evolución del precio contado (*spot*) del barril de petróleo West Texas Intermediate (WTI), 2 de enero de 2023 a 3 de noviembre de 2023
(En dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, "World Bank Commodities Price Data (The Pink Sheet)", Washington, D.C., 2 de noviembre de 2023, y Bloomberg.

A pesar de este incremento, se espera que los precios de bienes energéticos se ubiquen este año un 21% por debajo de los niveles promedio vigentes en 2022 (véase el cuadro I.1) y para el promedio de los productos básicos se estima que los precios serán un 11% menores que los vigentes en 2022. Esto no solo se debe a la alta base de comparación que representa 2022 —cuando, tras la invasión de la Federación de Rusia a Ucrania a principios de ese año, algunos precios de los productos básicos alcanzaron registros históricos—, sino también a la desaceleración de la actividad económica a nivel mundial.

Cuadro I.1

Precios internacionales de productos básicos: variación interanual en 2022, variación interanual proyectada para 2023 y 2024 y comparación entre los precios promedio de 2024 y 2019

(En porcentajes)

	2022	2023	2024	2024 en comparación con 2019
Productos agropecuarios	13	-3	-4	34
Alimentos, bebidas y oleaginosas	16	-3	-5	43
Alimentos	15	3	-4	36
Bebidas tropicales	20	0	-3	76
Aceites y semillas oleaginosas	16	-11	-6	44
Materias primas silvoagropecuarias	1	-1	1	3
Minerales y metales	-9	-5	-2	27
Energía	48	-21	2	36
Petróleo crudo	39	-17	3	34
Derivados	59	-17	1	43
Carbón	101	-50	-15	42
Gas natural	65	-60	30	29
Total	15	-11	-1	32
Total sin incluir la energía	1	-4	-3	30

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, "World Bank Commodities Price Data (The Pink Sheet)", Washington, D.C., 2 de noviembre de 2023; *Commodity Markets Outlook, October 2023: Under the Shadow of Geopolitical Risks*, Washington, D.C., 2023; Fondo Monetario Internacional (FMI), World Economic Outlook Database [en línea] <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/October>; Economist Intelligence Unit (EIU), "CountryData" [base de datos en línea] <https://store.eiu.com/product/countrydata>; Administración de Información Energética de los Estados Unidos, *Short-Term Energy Outlook*, Washington, D.C., septiembre de 2023; Banco Central de Chile, *Informe de Política Monetaria: septiembre 2023*, Santiago, 2023; Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), *Reporte de inflación setiembre 2023: panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2023-2024*, Lima, 2023; y Bloomberg.

Nota: Los datos de 2023 y 2024 son proyecciones.

Para 2024 se anticipan variaciones de menor magnitud en la mayoría de los casos. Se espera que los niveles de precio promedio de los productos básicos sean un 1% menores que los vigentes este año y que los bienes energéticos muestren un ligero aumento del 2%. Por otra parte, los minerales y metales industriales, como el hierro y el cobre, registrarían una disminución promedio del 2% en 2024, después de anotar una caída del 5% este año, afectados por la desaceleración económica, lo que incluye problemas en el sector de la construcción en China y, como consecuencia, una menor demanda. Por último, se espera una disminución del 4% en los precios de los productos agropecuarios en 2024.

Cabe destacar que, a pesar de las disminuciones de precios registradas este año y las proyectadas para el próximo, en 2024 los precios de los productos básicos seguirían estando más de un 30% por encima de los niveles promedio de 2019, antes del inicio de la pandemia.

La inflación a nivel mundial se ha moderado, pero los principales bancos centrales aún mantienen políticas monetarias restrictivas, en tanto los niveles permanecen por encima de las metas

La caída de los precios de los productos básicos desde mediados de 2022 ha sido un factor central detrás del descenso de la inflación, junto con la normalización de las presiones en las cadenas de suministro, que ya se encuentran en niveles incluso inferiores a los que se observaron antes de la pandemia. Se espera que la inflación promedio mundial disminuya del 8,7% en 2022 al 6,9% en 2023 y al 5,8% en 2024, lo que aún se ubica por encima del promedio del 3,6% registrado en la década previa a la pandemia (2010-2019). El FMI ha previsto que casi tres cuartas partes de las economías del mundo habrán registrado una disminución en la inflación general este año, aunque el ritmo de descenso ha sido más rápido en las economías avanzadas que en las emergentes y en desarrollo (véase el cuadro I.2) (FMI, 2023).

Cuadro I.2

Agrupaciones y países seleccionados: tasa de inflación interanual de precios al consumidor promedio 2010-2019 y tasas 2022 a 2024
(En porcentajes)

	Promedio 2010-2019	2022	2023	2024
Mundo	3,6	8,7	6,9	5,8
Economías avanzadas	1,5	7,3	4,6	3,0
Zona del euro	1,4	8,4	5,6	3,3
Estados Unidos	1,8	8,0	4,1	2,8
Reino Unido	2,2	9,1	7,7	3,7
Economías emergentes y en desarrollo	5,2	9,8	8,5	7,8

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Fondo Monetario Internacional (FMI), *World Economic Outlook: Navigating Global Divergences*, Washington, D.C., 2023.

Nota: Los datos de 2023 y 2024 son proyecciones.

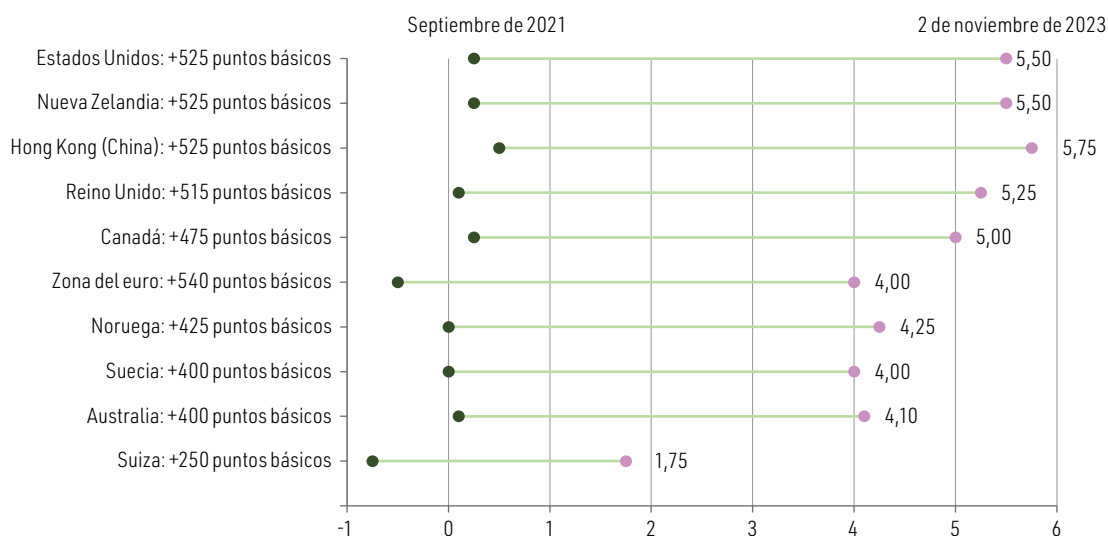
Pese a lo expuesto, la inflación continúa en general por encima de las metas establecidas por los principales bancos centrales, motivo por el cual las autoridades monetarias han optado por mantener la postura restrictiva de la política (véase el gráfico I.4).

En el caso de los Estados Unidos, la inflación se ubicó en un 3,2% en los últimos 12 meses terminados en octubre, habiendo alcanzado un máximo del 9,1% en junio de 2022. En la zona del euro, después del máximo alcanzado en octubre de 2022 (10,6%), la inflación también ha disminuido y se encuentra en un 2,9% (dato a octubre). Sin embargo, en ambos casos, la proyección para 2024 se encuentra por encima de la meta del 2% establecida tanto por la Reserva Federal como por el Banco Central Europeo (BCE).

La Reserva Federal de los Estados Unidos ha aumentado las tasas de interés de política 525 puntos básicos desde que comenzó el actual ciclo de alzas, en marzo de 2022, y, si bien en la última reunión (noviembre) la dejó sin cambios en un nivel del 5,25% al 5,5%, el dato del mercado crecimiento económico del tercer trimestre (4,9% anualizado) reforzó la creencia de que los recortes de tasas no comenzarán hasta mediados de 2024.

Gráfico I.4

Países, territorios y agrupaciones seleccionados: tasas de interés de política monetaria de los bancos centrales que supervisan algunas de las diez monedas más negociadas a nivel mundial, septiembre de 2021 a noviembre de 2023
(En porcentajes y puntos básicos)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de W. Schomberg y A. Bruce, "Bank of England keeps rates at 15-year high", Londres, Reuters, 2 de noviembre de 2023 [en línea] <https://www.reuters.com/markets/rates-bonds/bank-england-keep-rates-15-year-high-rules-out-quick-cuts-help-economy-2023-11-02/>; y Trading Economics [base de datos en línea] <https://tradingeconomics.com/>.

Nota: Datos actualizados al 2 de noviembre. Se consideraron solo los bancos centrales que han implementado una política monetaria restrictiva con alza de tasas de interés de política. Por ello, no se incluyeron ni el Banco del Japón ni el Banco Popular de China.

En el caso de la zona del euro, el BCE también dejó sin cambios su tasa de facilidad de depósito (4%) en la última reunión de su Consejo de Gobierno, celebrada en octubre, tras haberla aumentado diez veces consecutivas por un total de 450 puntos básicos desde que comenzó el actual ciclo restrictivo en la segunda mitad de 2022. En este caso, los recortes de tasas no están previstos por el mercado para antes del segundo trimestre de 2024.

El caso del Reino Unido se diferencia de los anteriores ya que el descenso de la inflación está resultando más lento. En los 12 meses a octubre la cifra fue del 4,6% y todavía duplica con creces la meta del Banco de Inglaterra (2%). En este sentido, aún en vista de la debilidad que exhibe la economía, el Comité de Política Monetaria del banco central, en su última reunión de principios de noviembre, mantuvo la tasa de interés de política monetaria en su nivel máximo en 15 años (5,25%) (Schomberg y Bruce, 2023).

Dado el aumento de los costos de financiamiento, las condiciones financieras mundiales siguen siendo significativamente restrictivas, a pesar de que la volatilidad ha sido, en promedio, menor en 2023 que en 2022

Con la excepción de períodos de alza de corta duración —a comienzos de año tras los problemas bancarios en los Estados Unidos y Suiza y más recientemente con el inicio del conflicto entre Hamás e Israel—, los niveles de volatilidad financiera se han situado este año por debajo de los vigentes en 2022 (véase el gráfico I.5).

Gráfico I.5

Índices de volatilidad en los mercados financieros, 3 de enero de 2022 a 3 de noviembre de 2023
(Índices VIX, V2TX y VXEEM, promedios de 30 días móviles)



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 del índice S&P 500. Con la misma lógica, la CBOE elabora también el índice VXEEM, que mide la volatilidad en los mercados emergentes, y la Deutsche Börse, en conjunto con Goldman Sachs, elabora el índice de volatilidad EURO STOXX 50 (VSTOXX), que mide la volatilidad en la zona del euro. Los precios de las opciones suben cuando la volatilidad es mayor porque los inversionistas están dispuestos a pagar más por la protección. Un valor del índice VIX superior a 30 refleja el miedo de los inversionistas.

No obstante, al examinar el panorama de las condiciones financieras a través de indicadores que evalúan variables relacionadas con el costo de acceso al financiamiento, se constata que estas continúan siendo notoriamente restrictivas. De hecho, según el Índice de Condiciones Financieras de Capital Economics², creado recientemente, el nivel actual de restricción no se había visto desde la crisis financiera mundial de 2008-2009 y es atribuible principalmente al incremento de los costos de financiamiento derivados de los aumentos de las tasas de interés (véase el gráfico I.6)³.

Las continuas alzas en las tasas de interés de política adoptadas por los países desarrollados no solo han elevado los costos de acceso al financiamiento en estas economías, sino que también han provocado un aumento generalizado de los costos de financiamiento de los mercados emergentes, incluida América Latina y el Caribe (véase el gráfico I.7)⁴. En los Estados Unidos, los rendimientos de los títulos del Departamento del Tesoro han experimentado un constante incremento desde finales de 2021 y en octubre alcanzaron niveles que no se registraban desde 2007 (la tasa de títulos a diez años superó el 5%). Esto se produjo en un escenario en que se conjugaron datos económicos más sólidos de lo esperado, factores geopolíticos, la continuidad de la política de restricción cuantitativa por parte de la Reserva Federal y el alto déficit fiscal y nivel de deuda pública.

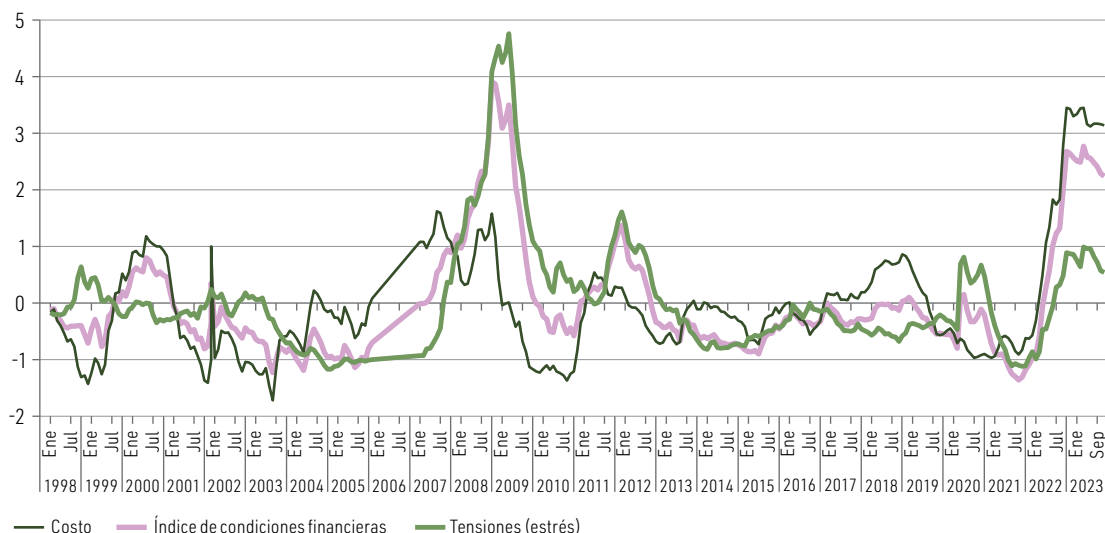
² Véase Capital Economics, "Financial conditions" [en línea] <https://www.capitaleconomics.com/global-economics-fci-dashboard>.

³ El nuevo indicador de Capital Economics lanzado este año incorpora variables de costo además de las tradicionales variables de estrés financiero que suelen incluir los llamados "índices de condiciones financieras".

⁴ Los rendimientos de los bonos a largo plazo aumentan ante la expectativa de aumento de las tasas a corto plazo.

Gráfico I.6

Índice de condiciones financieras de Capital Economics por componente, enero de 1998 a septiembre de 2023

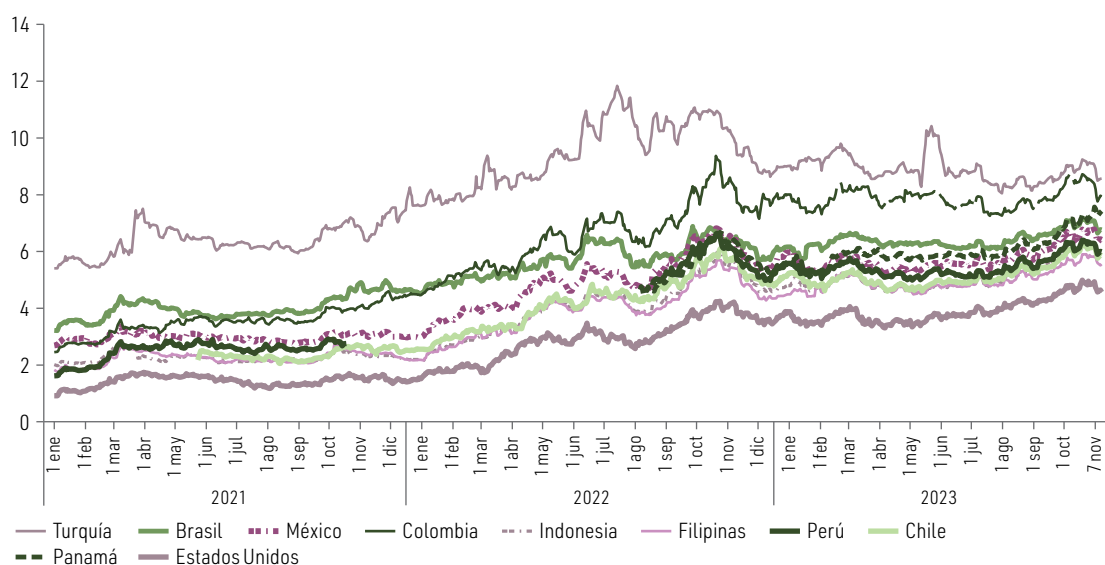


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Capital Economics, "Financial conditions" [en línea] <https://www.capitaleconomics.com/global-economics-fci-dashboard>.

Nota: El nuevo indicador de Capital Economics lanzado en 2023 se construye a partir de diversas variables del mercado financiero, incluidas las que miden las tensiones o el estrés en los mercados (como los índices de volatilidad de activos financieros) y el costo de acceso. Las variables se estandarizan a valores Z de forma que el 0 representa las condiciones financieras promedio históricas y el valor del índice representa la cantidad de desviaciones estándar por encima o por debajo de ese promedio. Los aumentos en el índice apuntan a condiciones más estrictas.

Gráfico I.7

Rendimiento de los bonos del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos a diez años y de los bonos soberanos de economías emergentes en dólares a diez años, 1 de enero de 2021 a 7 de noviembre de 2023 (En porcentajes)

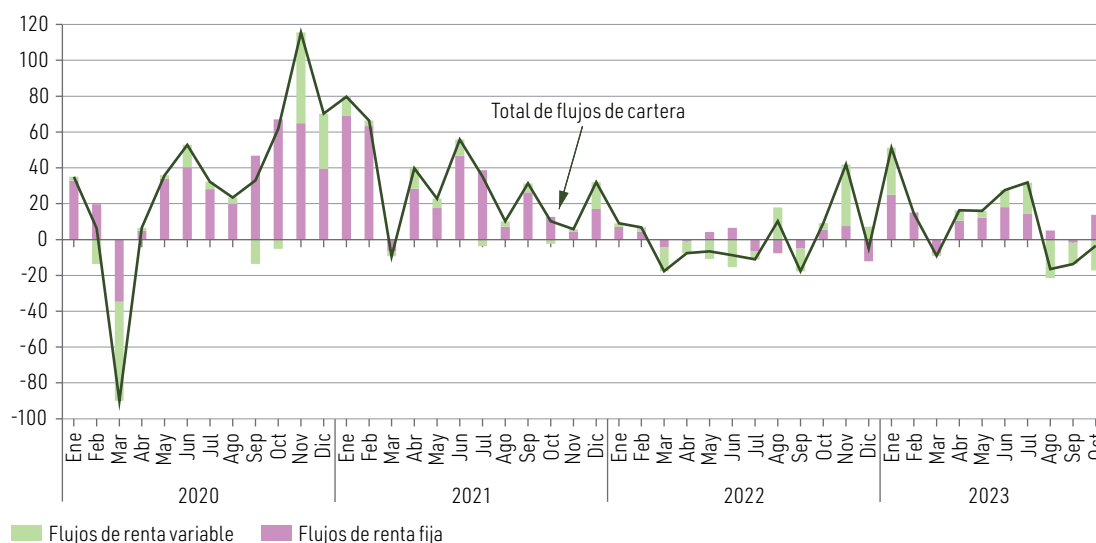


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Bloomberg.

Los flujos de capitales hacia los mercados emergentes continúan en niveles bajos en la comparación histórica. De hecho, en los últimos tres meses hasta octubre se han observado salidas netas de flujos de capitales de cartera desde los mercados emergentes, lo que coincide con una mayor demanda de dólares y una apreciación de esa moneda a nivel mundial (véase el gráfico I.8).

Gráfico I.8

Flujos netos de capitales de cartera hacia mercados emergentes, enero de 2020 a octubre de 2023
(En miles de millones de dólares)



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

La continuidad de múltiples riesgos, junto con la emergencia de otros nuevos, configuran un entorno internacional complejo

El conflicto entre Hamás e Israel se ha sumado a un conjunto de crecientes tensiones geopolíticas que están llevando al mundo hacia una mayor fragmentación geoeconómica y aumentando la inestabilidad. En cuanto a los efectos concretos en los mercados, hasta la fecha (mediados de noviembre), el conflicto ha tenido un impacto limitado en los precios de los productos básicos y en la volatilidad financiera mundial. No obstante, existe el riesgo de que una escalada a nivel regional provoque un aumento generalizado de los precios del petróleo y otras materias primas, lo que podría incidir en la inseguridad alimentaria mundial, especialmente si se ve afectada la oferta de productos básicos.

En lo relativo a los mercados financieros, como se mencionó, las condiciones financieras se mantienen muy restrictivas en los países desarrollados. Si esta tendencia se acentuara al punto de generarse una crisis de contracción del crédito grave, el efecto sobre la economía real podría ser mayor al que se prevé.

Además de restringir el acceso al crédito, las elevadas tasas de interés han aumentado la carga de la deuda en varias economías emergentes y en desarrollo, lo que en muchos casos generó problemas de sobreendeudamiento. Asimismo, las altas tasas representan una amenaza para el sector financiero en los países desarrollados, como quedó de manifiesto con la quiebra de bancos en los Estados Unidos y Suiza a principios de este año. Este riesgo persiste en un contexto en el que se anticipa que las tasas de interés se mantendrán en niveles elevados durante un tiempo, e incluso podrían seguir aumentando si resurgieran las presiones inflacionarias.

Por último, la crisis en el sector inmobiliario de China introduce un riesgo adicional al panorama económico mundial. Una desaceleración más pronunciada de lo previsto en ese país podría tener repercusiones significativas en el desempeño económico mundial, lo que afectaría especialmente a sus socios comerciales, entre los que se incluyen varios países de la región. Además, esta situación podría tener un impacto directo en los precios de las materias primas a nivel internacional.

Bibliografía

- Banco Mundial (2023), *Commodity Markets Outlook, October 2023: Under the Shadow of Geopolitical Risks*, Washington, D.C.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2023), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2023* (LC/PUB.2023/11-P), Santiago.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2023), *World Economic Outlook: Navigating Global Divergences*, Washington, D.C.
- Millard, L. (2023), “Bleak outlook for consumer spending across DMs”, Londres, Capital Economics, 2 de noviembre [en línea] <https://www.capitaleconomics.com/publications/global-economics-update/bleak-outlook-consumer-spending-across-dms>.
- OMC (Organización Mundial del Comercio) (2023), *Global Trade Outlook and Statistics Update: October 2023*, Ginebra.
- Schomberg, W. y A. Bruce (2023), “Bank of England keeps rates at 15-year high”, Londres, Reuters, 2 de noviembre [en línea] <https://www.reuters.com/markets/rates-bonds/bank-england-keep-rates-15-year-high-rules-out-quick-cuts-help-economy-2023-11-02/>.

CAPÍTULO



La evolución de la liquidez a nivel mundial

En 2023 se profundizó la reducción de la liquidez mundial

Las políticas de restricción cuantitativa han sido un factor clave en la evolución de la liquidez mundial y en el alza de las tasas de interés a corto y largo plazo

El aumento de las tasas de interés a corto plazo ha reducido los depósitos de la banca comercial, a la vez que ha propiciado un crecimiento de los fondos de mercado monetario que presenta riesgos para la estabilidad financiera

El impacto del alza en las tasas de interés a largo plazo ha debilitado la base de capital de la banca comercial

La política de restricción de liquidez se ha traducido en un incremento de las suspensiones de pago y las quiebras en el sector corporativo no financiero

En un contexto financiero más restrictivo, la deuda mundial aumentó y llegó a registrar el mayor nivel histórico

Las elevadas tasas de interés internacionales han impactado de sobremanera en los países en desarrollo

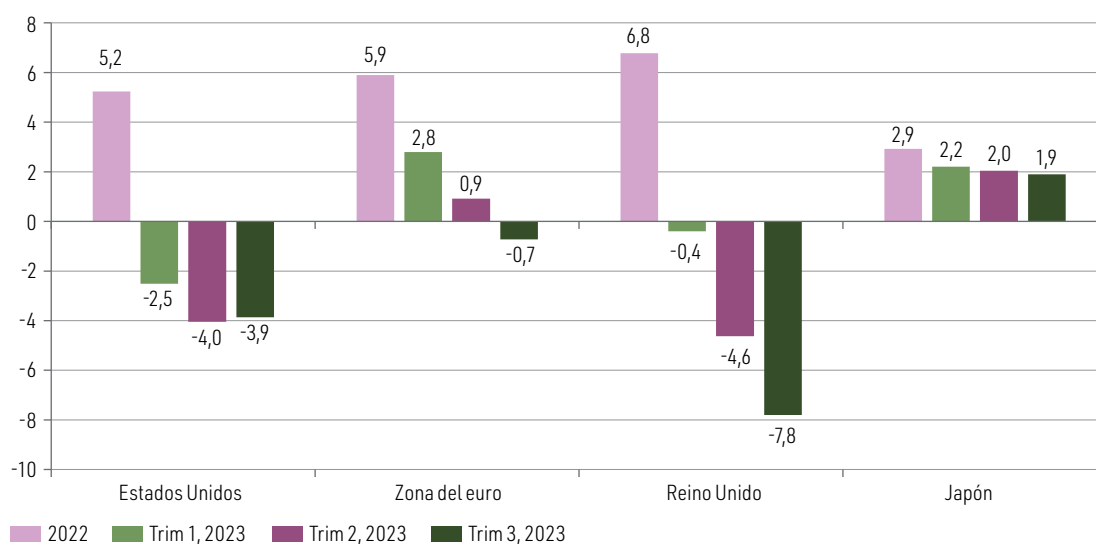
Bibliografía

En 2023 se profundizó la reducción de la liquidez mundial

Durante 2023, los principales bancos centrales del mundo profundizaron la postura restrictiva de su política monetaria, iniciada en diciembre de 2021 en el caso del Reino Unido y durante marzo y julio de 2022 en los Estados Unidos y la zona del euro. En el tercer trimestre de 2023, los Estados Unidos, la zona del euro y el Reino Unido registraron contracciones en la liquidez (3,9%, 0,7% y 7,8%, respectivamente), al tiempo que el Japón se presenta como una excepción (véase el gráfico II.1)¹.

Gráfico II.1

Tasa de variación de la oferta monetaria de los principales bancos centrales del mundo, 2022 y tres primeros trimestres de 2023
(En porcentajes)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis, "Economic Data", Federal Reserve Economic Data (FRED), 2023 [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>.

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

En el caso de los Estados Unidos, la reducción de la oferta monetaria es la más intensa que se haya visto desde principios de la década de 1960. Por su parte, la zona del euro y el Reino Unido no registraban una caída de la oferta monetaria desde la crisis de la zona del euro (2011-2013) y la crisis financiera mundial (2008-2009), respectivamente. En una lógica similar, la orientación de la política monetaria ha llevado a las tasas de política monetaria a situarse en los niveles más elevados en 24 años para la zona del euro (es decir, desde su creación en 1999), en 22 años para los Estados Unidos y en 15 años para el Reino Unido. Si bien el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Inglaterra han decidido pausar el alza en las tasas de política monetaria (en las reuniones de los comités ejecutivos de las respectivas instituciones llevadas a cabo en agosto, septiembre y noviembre), han optado, a la vez y de manera unánime, por mantener los niveles actuales por un tiempo más prolongado con el objetivo explícito de que la tasa de inflación converja hacia la meta establecida.

¹ La divergencia de la política monetaria del Japón con respecto a la de los Estados Unidos, la zona del euro y el Reino Unido se explica por la debilidad de su economía (el PIB se contrajo a un ritmo anualizado del 2,1% en el tercer trimestre de 2023), que sigue precisando apoyo por parte del Gobierno y del Banco del Japón (véase Yokoyama, 2023).

Las políticas de restricción cuantitativa han sido un factor clave en la evolución de la liquidez mundial y en el alza de las tasas de interés a corto y largo plazo

Un factor determinante de la reducción de la liquidez mundial ha sido la puesta en marcha de las políticas de restricción cuantitativa con el propósito de reducir las hojas de balance de los principales bancos centrales del mundo, que habían experimentado un crecimiento sostenido como respuesta a los impactos económicos y sociales de la crisis financiera mundial (2008-2009) y la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19).

Entre 2008 y 2019, la hoja de balance agregada de este grupo de instituciones se expandió de 7 billones de dólares a 19 billones de dólares. El crecimiento de las hojas de balance se intensificó entre 2019 y el inicio de la puesta en marcha de las políticas de restricción cuantitativa, al pasar de 19 billones de dólares a una cifra histórica de 31 billones de dólares. A partir de entonces, la hoja de balance agregada se ha reducido 4,6 billones de dólares y totalizó 26,4 billones de dólares a principios de noviembre de 2023.

La contracción de las hojas de balance disminuye de manera directa el volumen de reservas que la banca comercial mantiene en el banco central y, por consiguiente, en ausencia de otras operaciones que afecten a la hoja de balance, la base monetaria. La decisión por parte de un banco central de no renovar un título gubernamental que llega al fin del período de madurez implica una disminución de su activo que tiene como contrapartida una baja equivalente de su pasivo (esto es, de las reservas)².

A la vez, las políticas de restricción cuantitativa reducen de manera indirecta el monto de reservas de la banca comercial. Cuando un banco central decide no ejercer la opción de recompra de un título gubernamental, los inversionistas del sector privado deben absorber la emisión de dichos títulos por parte del gobierno. Si estos intercambian sus depósitos bancarios por títulos del gobierno, la banca comercial registra una caída de los depósitos (es decir, de su pasivo), lo que debe ser acompañado de una disminución correspondiente de las reservas (es decir, de su activo).

Entonces, ya sea de manera directa o indirecta, las políticas de restricción cuantitativa reducen la liquidez bancaria presionando al alza las tasas de interés a corto plazo del mercado interbancario. En el caso de los Estados Unidos, los datos muestran que entre junio de 2022 (fecha de inicio de las políticas de restricción cuantitativa) y septiembre de 2023 (último dato disponible), la tasa del mercado interbancario se triplicó (1,87% y 5,49%, respectivamente) (véase el gráfico II.2).

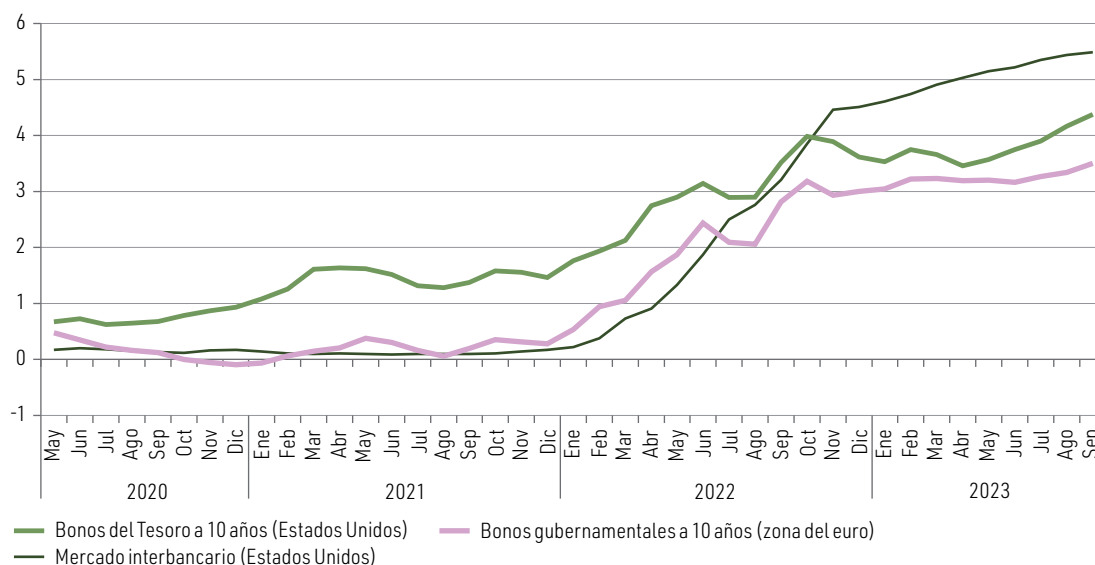
También la reducción de la demanda de bonos gubernamentales a largo plazo por parte de la autoridad monetaria (que es un comprador importante de este tipo de títulos), asumiendo una oferta dada o creciente de títulos gubernamentales (en caso de un mayor déficit y mayores necesidades de financiamiento por parte del gobierno), se traduce en una disminución de su valor presente y en un aumento de su rendimiento. De esta manera, la reducción de las hojas de balance de los principales bancos centrales del mundo ha intensificado el alza de las tasas de interés a largo plazo, que mostraban una tendencia creciente desde mediados de 2020 (al menos en los Estados Unidos).

Entre junio de 2020 y junio de 2022, los rendimientos de los bonos del Tesoro para los Estados Unidos a 10 y 30 años pasaron del 0,7% y el 1,5% al 3,1% y el 3,3%, respectivamente. Desde entonces, ambos tipos de rendimiento se han movido de manera conjunta y han llegado a su mayor nivel (4,4% y 4,47% a septiembre de 2023) desde junio de 2007, cuando los rendimientos a 10 y 30 años se situaron en un 5,03% y un 5,24%, respectivamente. Desde finales de 2021, el rendimiento de los bonos gubernamentales de la zona del euro ha evolucionado en línea con el rendimiento de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos (véase el gráfico II.2).

² El análisis contable de la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Inglaterra muestra una homogeneidad en la composición de los pasivos, cuyo grueso consiste en reservas del sistema financiero.

Gráfico II.2

Evolución de las tasas de interés del mercado interbancario para los Estados Unidos y de los rendimientos de los bonos del Tesoro a diez años para los Estados Unidos y la zona del euro, mayo de 2020 a septiembre de 2023 (En porcentajes)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis, "Economic Data", Federal Reserve Economic Data (FRED), 2023 [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>.

Otro de los factores importantes que ha contribuido al aumento de las tasas de interés a largo plazo es la crisis bancaria que se desató en el segundo trimestre de 2023 en los Estados Unidos y se saldó con la quiebra de los bancos First Republic Bank, Silicon Valley Bank (SVB) y Signature Bank (que ocupan los lugares número 14, 16 y 29, respectivamente, entre los bancos más importantes de ese país). También en el caso de los Estados Unidos se baraja la hipótesis de que las mayores tasas de interés reflejan la expectativa de tasas de interés más elevadas por un tiempo más largo y de un crecimiento económico mayor al estimado. Por último, un cuarto factor que incide en el comportamiento de la tasa de interés a largo plazo es la compensación adicional que los inversionistas esperan por la incertidumbre asociada con la tenencia de bonos a largo plazo en un contexto de alta volatilidad en las condiciones financieras internacionales.

El aumento de las tasas de interés a corto plazo ha reducido los depósitos de la banca comercial, a la vez que ha propiciado un crecimiento de los fondos de mercado monetario que presenta riesgos para la estabilidad financiera

El aumento de las tasas de interés a corto plazo ha reducido la base de depósitos de la banca comercial debido al traspaso gradual de las alzas en la tasa de interés de los fondos federales a las tasas pasivas de interés de estas instituciones³.

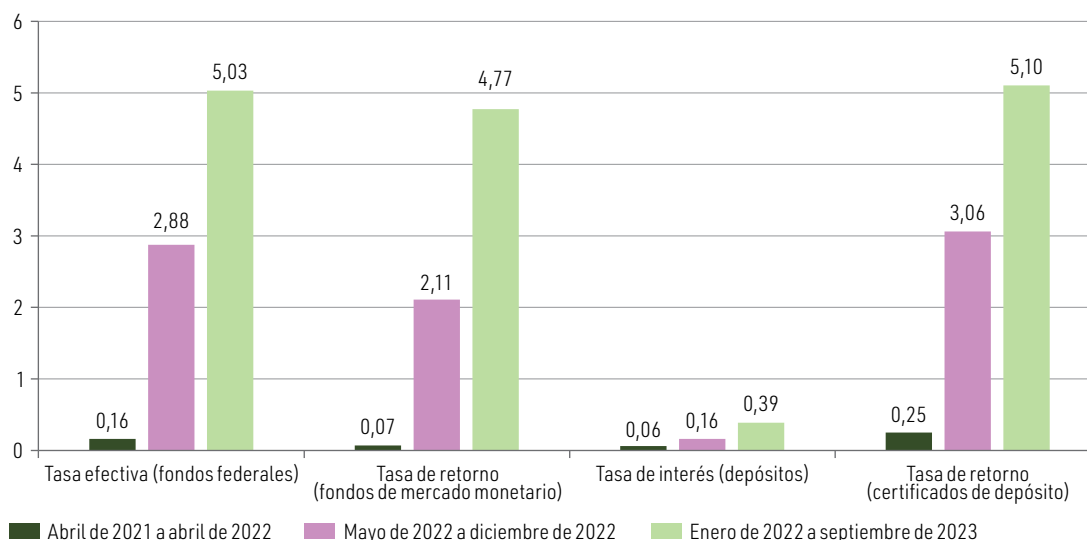
Los datos muestran que las tasas sobre los depósitos tienden a reaccionar con un rezago ante las alzas de las tasas de interés de política monetaria, especialmente en un entorno, como el actual, en el que estas últimas aumentan en forma rápida y sucesiva. En el cuarto trimestre de 2022, la tasa

³ Esta fue una de las causas de las corridas bancarias y posterior quiebra de los bancos Silicon Valley Bank (SVB) de California y Signature Bank de Nueva York.

de los fondos federales promedió un 3,7%, mientras que la correspondiente a los depósitos que devengan interés solo llegó al 1,4%. La brecha entre ambas tasas de interés, que ha llegado a su mayor valor en casi dos décadas, refleja el elevado costo de oportunidad de mantener dinero en depósitos frente a mantenerlo en otros títulos valores (véase el gráfico II.3).

Gráfico II.3

Estados Unidos: evolución de las tasas de retorno sobre fondos de mercado monetario y certificados de depósito, de las tasas de interés sobre los depósitos y de la tasa efectiva sobre los fondos federales, abril de 2021 a abril de 2022, mayo de 2022 a diciembre de 2022 y enero de 2022 a septiembre de 2023 (En porcentajes)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis, "Economic Data", Federal Reserve Economic Data (FRED), 2023 [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>.

Una de las alternativas más atractivas son las inversiones en fondos de mercado monetario garantizados. Los datos indican que, al aumentar 1 punto porcentual la tasa de los fondos federales, las tasas de retorno de los fondos de mercado monetario se incrementan un 0,86%, mientras que las tasas de retorno de otros instrumentos financieros aumentan tan solo un 0,26%.

Entre el inicio de las alzas de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal en marzo de 2022 y finales de septiembre de 2023, los activos totales de los fondos de mercado monetario aumentaron 1,1 billones de dólares (5,1 billones de dólares al 31 de marzo de 2022 en comparación con 6,2 billones de dólares el 30 de septiembre de 2023)⁴. En paralelo, los depósitos del sistema bancario se han reducido 800.000 millones de dólares (véase el gráfico II.4).

La migración de fondos hacia los fondos de mercado monetario se ha acentuado por la inversión de la curva de rendimiento de activos observada desde finales de 2022. Este fenómeno incentiva la inversión en títulos valores a corto plazo por encima de los que son a largo plazo.

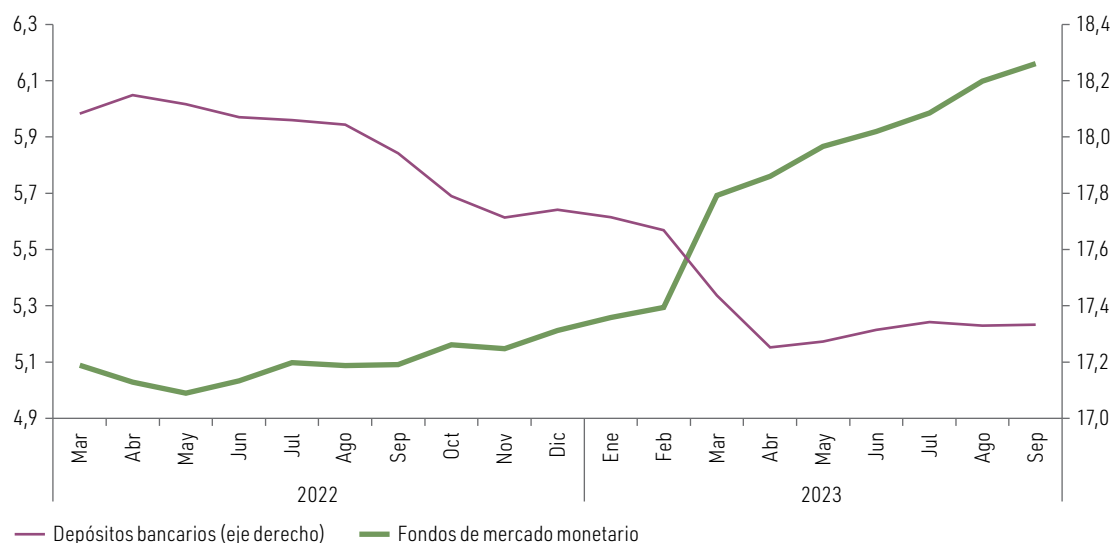
Los fondos de mercado monetario son una fuente de financiamiento primaria para el gobierno, los bancos y las empresas de los Estados Unidos, y proporcionan un vehículo de inversión clave para una variedad de inversionistas. Si bien desde la crisis financiera mundial estos fondos se han visto expuestos a una serie de regulaciones, siguen presentando riesgos importantes para la estabilidad financiera debido a su vulnerabilidad a corridas y liquidación de activos, así como a la naturaleza cortoplacista de sus inversiones⁵.

⁴ Los fondos de mercado monetario presentan una alta concentración. A finales de septiembre de 2023, el 78% de los activos de este sector estaba en manos de diez empresas.

⁵ La Secretaria del Tesoro de los Estados Unidos, Janet Yellen, se refirió a las vulnerabilidades estructurales de los fondos de mercado monetario que no han sido abordadas (véanse Duguid, Clarfelt y Smith (2023); Departamento del Tesoro de los Estados Unidos (2023)).

Gráfico II.4

Estados Unidos: evolución de los fondos de mercado monetario y depósitos bancarios, datos mensuales, marzo de 2022 a septiembre de 2023
(En billones de dólares)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis, "Economic Data", Federal Reserve Economic Data (FRED), 2023 [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/> y Office of Financial Research (OFR), "U.S. Repo Markets Data Release Information", 2023 [en línea] <https://www.financialresearch.gov/data/us-repo-data/>.

Aunque las bajas tasas de depósito vienen incentivando desde 2021 a los fondos de mercado monetario a colocar sus inversiones en los acuerdos de recompra inversa, este comportamiento se acentuó ante la política monetaria restrictiva de la Reserva Federal de los Estados Unidos. Entre abril de 2021 y febrero de 2022, el valor de las inversiones en acuerdos de recompra inversa pasó de 72.000 millones de dólares a 1,6 billones de dólares. Entre marzo de 2022 y abril de 2023, este valor volvió a aumentar y se situó en 2,3 billones de dólares⁶. A partir de entonces y hasta la última fecha disponible (octubre de 2023), las inversiones en acuerdos de recompra se redujeron 1,1 billones de dólares para llegar a 1,2 billones de dólares.

Si bien el crecimiento de los fondos de mercado monetario puede conllevar mayor fragilidad para el sistema financiero de los Estados Unidos, el aumento de los acuerdos de recompra inversa ha permitido a la Reserva Federal contar con un colchón importante de liquidez para amortiguar las posibles presiones en el mercado interbancario derivadas de la implementación de la política de restricción cuantitativa⁷.

El impacto del alza en las tasas de interés a largo plazo ha debilitado la base de capital de la banca comercial

El aumento de las tasas de interés a largo plazo se ha traducido en un debilitamiento de las bases de capital de las instituciones financieras debido a la pérdida de valor en las tenencias de los activos financieros.

Este mecanismo de transmisión ha adquirido mayor importancia por el aumento de las pérdidas contables no realizadas debido al crecimiento de los activos mantenidos hasta el vencimiento⁸,

⁶ La Reserva Federal de los Estados Unidos guía su política monetaria a través de la tasa de los fondos federales. Los cambios en el rango meta de la tasa de los fondos federales se llevan a cabo mediante dos instrumentos: la tasa que devengan las reservas que los bancos comerciales mantienen en la Reserva Federal y la tasa que pagan las operaciones de los acuerdos de recompra inversa (véase Afonso y otros, 2023).

⁷ Esta fue una lección importante del fallido episodio de puesta en marcha de una política de restricción cuantitativa en septiembre de 2019 (véase CEPAL, 2022 y 2023).

⁸ Los activos mantenidos hasta el vencimiento se contabilizan en el balance del banco de acuerdo con su costo histórico y no de mercado, siempre y cuando no se utilicen antes de que completen su período de madurez (véase CEPAL, 2023).

que jugaron un papel central en el colapso de los bancos Silicon Valley Bank (SVB), Signature Bank y First Republic Bank en marzo y mayo de 2023. La contabilidad de los activos mantenidos hasta el vencimiento permite a los bancos evitar el uso de los precios actuales del mercado para valorar los activos en sus hojas de balance y su valoración se realiza a precios contables. Los aumentos de las tasas de interés a largo plazo aumentan la brecha entre la valoración a precios de mercado y a precios contables, lo que paralelamente incrementa las pérdidas financieras no declaradas.

Las reglas contables determinan que los bancos deben tener no solo la intención, sino también la capacidad, de mantener los valores hasta el vencimiento cuando utilizan la contabilidad de los activos mantenidos hasta el vencimiento. Los datos muestran que los bancos con coeficientes de capital más bajos, una mayor proporción de depositantes no asegurados y más expuestos a los riesgos de tipos de interés tenían más probabilidades de utilizar esta forma de valorar los activos durante 2021 y 2022. Se calcula que entre el segundo y el tercer trimestre de 2023, las pérdidas estimadas no realizadas aumentaron de 558.000 millones de dólares a 650.000 millones de dólares para el conjunto del sistema bancario de los Estados Unidos⁹.

El volumen de pérdidas no realizadas repercute en la liquidez bancaria. Las pérdidas no realizadas reducen el valor de mercado de un banco, lo que presiona a la baja el precio de sus acciones. A su vez, el menor precio de las acciones reduce la capacidad de una institución financiera de aumentar la liquidez, con lo que se incrementa su riesgo y costo de financiamiento¹⁰. Un menor valor de las acciones de un banco en combinación con un menor valor de los títulos valores también limita su capacidad de préstamo. La expansión de la hoja de balance aumenta los pasivos si el banco decide obtener financiamiento externo. Alternativamente, la expansión de la hoja de balance a través de una mayor capitalización aumenta los costos por una mayor demanda de financiamiento de capital¹¹.

La política de restricción de liquidez se ha traducido en un incremento de las suspensiones de pago y las quiebras en el sector corporativo no financiero

Las elevadas tasas de interés a corto y largo plazo también han tenido un impacto negativo en el sector corporativo no financiero. En comparación con 2020, en 2023 los costos de financiamiento se han triplicado para las empresas estadounidenses. El alza de los costos de endeudamiento ha impactado sobre todo a las empresas sin grado de inversión. En octubre de 2023, este se situaba en un 9,4% en promedio para este grupo de empresas (6,2% para las empresas con grado de inversión)¹².

Por lo general, las empresas sin grado de inversión tienen niveles de deuda elevados en relación con sus ingresos y las emisiones de deuda suelen ser a corto plazo. En los Estados Unidos, la madurez promedio de un bono emitido para este grupo de empresas es de cinco años, mientras que para las empresas con grado de inversión llega a los diez años¹³. El aumento de los costos financieros ha incidido en la baja de la rentabilidad del sector corporativo no financiero. La tasa de variación de los beneficios informados de los Estados Unidos, una vez deducidos los impuestos, pasó del 8,9% en el primer trimestre de 2022, cuando la Reserva Federal inició el aumento de las tasas de interés a corto plazo, al -7,8% en el segundo trimestre de 2023¹⁴.

⁹ Los últimos datos disponibles valoran las pérdidas no realizadas en 131.600 millones de dólares y 40.000 millones de dólares para Bank of America y JPMorgan Chase (los dos bancos más grandes de los Estados Unidos), respectivamente, para el tercer trimestre de 2023. Los demás bancos de mayor tamaño aún no han dado a conocer sus pérdidas no realizadas para el tercer trimestre de 2023. Citi Group y Wells Fargo (tercer y cuarto banco más grande los Estados Unidos) solo han informado pérdidas para el segundo trimestre de 2023 (24.000 millones de dólares y 38.000 millones de dólares, respectivamente) (Bary, 2023; Azhar y Anand, 2023). No obstante, el aumento del 25% de beneficios de JP Morgan Chase, Bank of America, Wells Fargo y City Group registrado en el tercer trimestre de 2023 puede aminorar, en parte, la situación financiera derivada de pérdidas no declaradas. Estos cuatro bancos concentraron el 45% de los beneficios totales de la banca en una muestra de 4.400 bancos (véase Gandel, 2023).

¹⁰ Un menor precio de las acciones reduce la posibilidad de aumentar la liquidez, ya sea a través de la venta de activos o la cesión de una garantía.

¹¹ Véase Marsh y Laliberte (2023).

¹² Véase Clarfelt (2023).

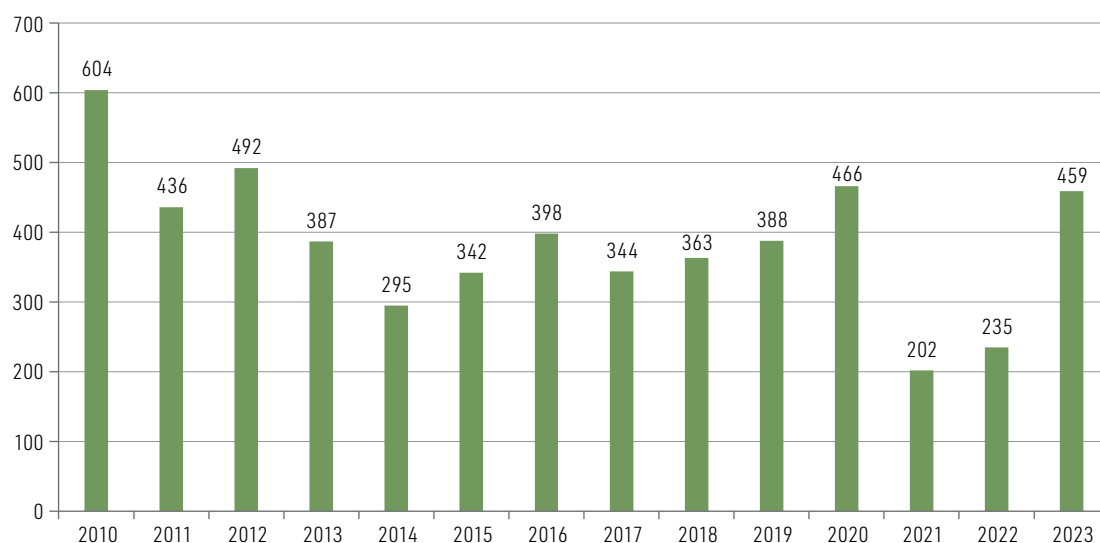
¹³ Estos datos corresponden a septiembre de 2023 (véase Martin, 2023).

¹⁴ Véase Banco de la Reserva Federal de St. Louis (2023).

Entre 2022 y 2023, las quiebras registradas en los Estados Unidos pasaron de 235 a 459, lo que representa un aumento del 95% (véase el gráfico II.5). Los datos disponibles para Europa muestran un aumento del número de quiebras menor (19% entre 2022 y 2023)¹⁵. Aun así, tanto en los Estados Unidos como en Europa, el número de quiebras en 2023 es uno de los mayores que se haya registrado desde la crisis financiera mundial (2008-2009). Esta situación conlleva riesgos para la estabilidad del sistema financiero ya que puede traducirse en un deterioro de la calidad de los activos y en una menor rentabilidad como consecuencia de la disminución del crédito otorgado por el sistema, mayores costos de financiamiento y aprovisionamiento¹⁶.

Gráfico II.5

Estados Unidos: quiebras registradas en el sector corporativo no financiero, 2010-2023
(En número)



Fuente: I. Lexova y U. Kahn, "August adds 57 more US corporate bankruptcies; 2023 total tops prior 2 years", S&P Global Market Intelligence, 12 de septiembre de 2023.

Nota: Los datos incluyen el período que va de enero a agosto de cada año.

La descomposición sectorial muestra que, en el caso de los Estados Unidos, los principales sectores afectados comprenden los de bienes de consumo, manufactura, servicios de salud y financiero (12,4%, 11,8%, 11,1% y 6,3% del total, respectivamente, para septiembre de 2023). En Europa, los principales sectores afectados incluyen alojamiento y servicios de alimentación, transporte y almacenamiento, y comercio al por mayor y menor (véase el cuadro II.1).

Cuadro II.1

Europa (27 países): quiebras registradas por sector de actividad económica, datos trimestrales, 2022-2023
(En porcentajes)

	Primer trimestre de 2022	Segundo trimestre de 2022	Tercer trimestre de 2022	Cuarto trimestre de 2022	Primer trimestre de 2023	Segundo trimestre de 2023
Actividades de alojamiento y servicios de alimentación	-17	-8	8	42	27	57
Transporte y almacenamiento	-8	37	15	51	31	41
Comercio al por mayor y menor	-8	7	23	28	24	34
Información y comunicación	-8	3	13	50	23	29

¹⁵ Los datos para Europa incluyen a 27 países (véase Eurostat, 2023).

¹⁶ Estos riesgos no se han materializado aún. La rentabilidad del sector financiero en el caso de la Unión Europea se situó en el segundo trimestre de 2023 en su mayor nivel en 15 años (véase BCE, 2023).

	Primer trimestre de 2022	Segundo trimestre de 2022	Tercer trimestre de 2022	Cuarto trimestre de 2022	Primer trimestre de 2023	Segundo trimestre de 2023
Educación y actividades vinculadas a la salud humana y el trabajo social	-19	8	8	28	34	29
Finanzas y seguros	-11	4	11	23	20	28
Industria	-14	2	13	13	22	25
Construcción	11	1	-3	3	6	24

Fuente: Eurostat, "Business registration and bankruptcy index by NACE Rev.2 activity - quarterly data", 17 de noviembre de 2023 [en línea] https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/STS_RB_Q_custom_7176438/default/table?lang=en.

Nota: Las tasas de variación se calcularon sobre la base del mismo trimestre del año anterior.

Las quiebras han afectado sobre todo al grupo de empresas de mayor riesgo, que son las que no tienen grado de inversión. Las estimaciones disponibles muestran que la tasa promedio de quiebras de este grupo de empresas se sitúa en un 34%, en comparación con un 2,6% para las empresas con grado de inversión¹⁷.

La creciente dificultad financiera del sector empresarial, en conjunción con la mayor debilidad del sistema bancario, ha limitado la expansión del crédito al sector productivo. Los datos tanto de la zona del euro como de los Estados Unidos muestran una clara tendencia a la baja de la oferta de crédito por parte de la banca comercial. La tasa de variación del crédito en la zona del euro para los créditos al sector corporativo se redujo del 8,9% al 0,2% entre octubre de 2022 y septiembre de 2023, mientras que, en los Estados Unidos, la tasa de crecimiento del crédito bancario al comercio y a la industria registró una contracción de octubre de 2022 a octubre de 2023 (14,8% y -0,09%, respectivamente) (véase el gráfico II.6).

Gráfico II.6

Zona del euro y Estados Unidos: evolución de la tasa de préstamos bancarios al sector corporativo y a los sectores de comercio e industria, enero de 2022 a septiembre de 2023 (zona del euro) y enero de 2022 a octubre de 2023 (Estados Unidos)
(En porcentajes)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis, "Economic Data", Federal Reserve Economic Data (FRED), 2023 [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/> y Banco Central Europeo, "ECB Data portal", 2023 [en línea] <https://data.ecb.europa.eu/main-figures/banks-balance-sheet/loans>.

¹⁷ Este dato se refiere al promedio acumulado en los últimos 15 años (véase Martin, 2023).

En un contexto financiero más restrictivo, la deuda mundial aumentó y llegó a registrar el mayor nivel histórico

La deuda a nivel mundial aumentó de 297,2 billones de dólares en 2022 a 307,3 billones de dólares en el segundo semestre de 2023, con lo que se situó en el mayor nivel registrado en su historia (IIF, 2023). Las economías desarrolladas explican el 76% del aumento de la deuda a nivel mundial. Este comportamiento, liderado por los Estados Unidos, el Japón, el Reino Unido y Francia, se explica, en gran medida, por el incremento de la deuda del sector financiero y de la deuda soberana (3,5 billones de dólares y 1,7 billones de dólares, respectivamente) (véase el cuadro II.2).

Cuadro II.2

Mundo, economías desarrolladas y economías emergentes y en desarrollo: deuda total, de los hogares, el sector corporativo no financiero, el gobierno y el sector financiero, segundo trimestre de 2022 y segundo trimestre de 2023

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

	Hogares		Sector corporativo no financiero		Gobierno		Sector financiero		Total	
	(En miles de millones de dólares)									
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Mundo	56,1	57,8	88,4	90,2	84,3	87,4	68,4	71,9	297,2	307,3
Economías desarrolladas	38,1	39,4	47,6	48,8	59,4	61,1	54,3	57,8	199,4	207,1
Economías emergentes y en desarrollo	18,0	18,4	40,8	41,4	24,9	26,3	14,1	14,1	97,8	100,2
	Hogares		Sector corporativo no financiero		Gobierno		Sector financiero		Total	
	(En porcentajes del total)									
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Mundo	18,9	18,8	29,7	29,4	28,4	28,4	23,0	23,4	100	100
Economías desarrolladas	19,1	19,0	23,9	23,6	29,8	29,5	27,2	27,9	100	100
Economías emergentes y en desarrollo	18,4	18,4	41,7	41,3	25,5	26,2	14,4	14,1	100	100

Fuente: Instituto de Economía Internacional (IIF), *Global Debt Monitor*, 19 de septiembre de 2023.

A los Estados Unidos, que registra una deuda soberana de 33,7 billones de dólares, le siguen el Japón (9 billones de dólares), el Reino Unido (3,3 billones de dólares), Francia (3 billones de dólares) y Alemania (2,8 billones de dólares). En el caso de los Estados Unidos, el servicio de la deuda se ha duplicado al pasar de 500.000 millones de dólares a 1 billón de dólares en 2023, lo que representa un 3,8% del PIB¹⁸.

La reducción del crédito bancario permitió bajar el endeudamiento de los hogares y del sector corporativo no financiero. En el segundo trimestre de 2023, el endeudamiento de los hogares en las economías avanzadas registró el nivel más bajo en dos décadas¹⁹.

En el caso de los países emergentes y en desarrollo, la deuda total se incrementó de 97,8 billones de dólares a 100 billones de dólares entre el segundo trimestre de 2022 y el mismo período de 2023. El aumento del endeudamiento se concentra en el sector del gobierno, seguido por el sector corporativo no financiero y los hogares (58,3%, 25% y 17,7% del total del aumento de la deuda)²⁰.

¹⁸ Según la Oficina de Presupuesto del Congreso, se estima que el PIB de los Estados Unidos para 2023 es de 26,24 billones de dólares.

¹⁹ Ibid.

²⁰ Véase IIF (2023).

Las elevadas tasas de interés internacionales han impactado de sobremanera en los países en desarrollo

Los países en desarrollo han registrado los mayores pagos de interés en relación con los ingresos del gobierno desde 2010 (6,5% y 8,5%, en promedio, entre 2010 y 2023)²¹. El servicio de la deuda para los países de ingreso bajo es aún más alto y se sitúa en casi el 10%.

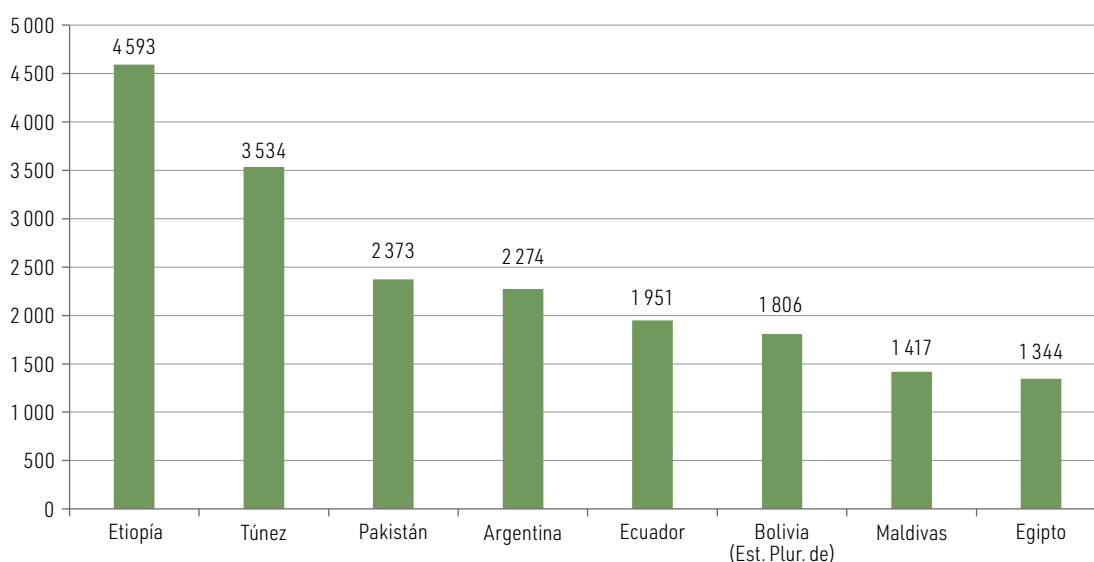
El aumento de los costos de endeudamiento ha reducido el volumen de emisión de deuda por parte de los países en desarrollo en los mercados de capitales internacionales. En 2023, este grupo de países emitió deuda en moneda extranjera por un monto equivalente a 360.000 millones de dólares, lo que se situó por debajo del volumen emitido en 2022 por un valor de 380.000 millones de dólares²².

Más importante aún es que el elevado costo de la deuda, aunado a las expectativas de que el alto nivel de las tasas de interés internacionales se mantenga durante un período prolongado, ha incrementado el nivel de riesgo de impago de varios países en desarrollo.

Actualmente hay 21 países en desarrollo que pagan una tasa de interés por su deuda que se sitúa 10 puntos porcentuales por encima de la tasa de interés correspondiente a los bonos del Tesoro²³. En 2019, el número de países que se hallaba en esa situación era menor a cinco (Fleming y MacDougall, 2023). Los países que tienen el mayor diferencial entre las tasas de interés que pagan por la deuda externa y las tasas de interés de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos son Etiopía, Túnez, Pakistán, la Argentina, el Ecuador, Bolivia (Estado Plurinacional de), las Maldivas y Egipto (véase el gráfico II.7).

Gráfico II.7

Países en desarrollo cuya tasa de interés sobre la emisión de deuda en los mercados internacionales supera en más de 10 puntos porcentuales el rendimiento sobre los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, 2023
(En puntos básicos)



Fuente: S. Gokoluk, "Distressed debt anxiety is spreading across emerging markets", Bloomberg, 9 de octubre de 2023.

²¹ Los datos corresponden a un promedio de 125 países en desarrollo (Fleming y McDougal, 2023).

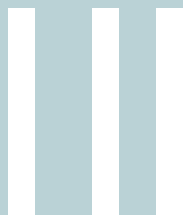
²² Entre 2019 y 2021, el valor de la deuda emitida en los mercados internacionales de bonos se situó entre 700.000 millones de dólares y 800.000 millones de dólares (Fleming y McDougal, 2023).

²³ Esto se considera como un indicador de elevado riesgo de sobreendeudamiento y posible suspensión de pagos.

Bibliografía

- Afonso, G. y otros (2023), “Monetary policy transmission and the size of money market fund industry: an update”, Liberty Street Economics, Banco de la Reserva Federal de Nueva York, 3 de abril.
- Azhar, S. y N. Anand (2023), “Bank of America’s unrealized losses on securities rose to \$ 131.6 bln”, Reuters, 17 de octubre.
- Banco de la Reserva Federal de St. Louis (2023), “Economic Data”, Federal Reserve Economic Data (FRED) [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>.
- Bary, A. (2023), “JP Morgan bond losses Hit \$40 billion. Bank of America should be more”, Barron’s Take, 23 de octubre.
- BCE (Banco Central Europeo) (2023), “Financial Stability Review, November 2023” [en línea] <https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/html/index.en.html>.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2023), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2023* (LC/PUB.2023/11-P), Santiago.
- (2022), *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2022* (LC/PUB.2022/18-P/Rev.1), Santiago.
- Clarfelt, H. (2023), “Can corporate America cope with its vast debt pile?”, *The Financial Times*, 6 de octubre.
- Crosignani, M., Th. Eisenbach y F. Fringuellotti (2023), “Banking system vulnerability: 2023 Update”, Liberty Street Economics, Banco de la Reserva Federal de Nueva York, 6 de noviembre.
- Departamento del Tesoro de los Estados Unidos (2023), “Remarks by the Secretary of the Treasury Janet L. Yellen to the National Association for Business Economics”, 30 de marzo.
- Duguid, K., H. Clarfelt y C. Smith (2023), “Flood of cash into US money market funds could add to banking strains”, *The Financial Times*, 7 de noviembre.
- Dunbar, N. (2023), “Don’t worry about money market funds”, *The Financial Times*, 23 de octubre.
- Eurostat (2023), “Business registration and bankruptcy index by NACE Rev.2 activity - quarterly data”, 17 de noviembre [en línea] https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/STS_RB_Q__custom_7176438/default/table?lang=en.
- Fleming, S. y M. McDougal (2023), “US interest rates add to ‘silent debt crisis’ in developing countries”, *The Financial Times*, 7 de noviembre.
- Gandel, S. (2023), “Top four US banks grab a growing share of industry’s profits”, Bloomberg, 11 de noviembre.
- Gokoluk, S. (2023), “Distressed debt anxiety is spreading across emerging markets”, Bloomberg, 9 de octubre.
- IIF (Instituto de Economía Internacional) (2023), *Global Debt Monitor*, 19 de septiembre.
- Landsberg-Kang, A., S. Luck y M. Plosser (2023), “Deposit betas: up, up, and away?”, Liberty Street Economics, Banco de la Reserva Federal de Nueva York, 11 de abril.
- Lexova, I. y U. Kahn (2023), “August adds 57 more US corporate bankruptcies; 2023 total tops prior 2 years”, S&P Global Market Intelligence, 12 de septiembre.
- Marsh, W. y B. Laliberte (2023), “The Implications of Unrealized Losses for Banks”, *Economic Review. Second Quarter 2023*, Banco de la Reserva Federal de Kansas City.
- Martin, C. (2023), “What happens when corporate defaults rise”, Schwab Asset Management, 28 de septiembre.
- OFR (Office of Financial Research) (2023), “U.S. Repo Markets Data Release Information” [en línea] <https://www.financialresearch.gov/data/us-repo-data/>.
- Yokoyama, E. (2023), “Japan’s economy shrinks, backing BOJ and government’s stimulus case”, Bloomberg, 14 de noviembre.

CAPÍTULO



El sector externo

Para 2023 se espera que el déficit en cuenta corriente de América Latina se reduzca y llegue a representar un 1,4% del PIB

Para 2023 la balanza de bienes de América Latina se tornaría superavitaria debido a que la caída de las importaciones —consecuencia de la menor actividad económica— superaría con creces la de las exportaciones

Se prevé que los términos de intercambio de América Latina caerán un 2,6% en 2023

Se espera que el déficit de servicios se reduzca este año, principalmente por el aumento de las exportaciones de servicios turísticos

El déficit de la balanza de rentas disminuiría en 2023, en sintonía con los menores precios de los productos básicos que se observaron este año y que implicaron que las empresas extranjeras remitieran menos utilidades al exterior

Las remesas que los trabajadores envían a la región estabilizan la tasa de crecimiento y la sitúan en un nivel similar al anterior de la pandemia, y la balanza de transferencias corrientes se ubica en torno a un 2,4% del PIB

La entrada de flujos financieros se mantiene en un nivel relativamente estable sostenido solo por la inversión directa, mientras que los demás flujos financieros exhiben salidas netas en la región

La emisión internacional de deuda sigue en un nivel muy bajo, en un contexto de condiciones crediticias estrechas y de aparición de nuevos riesgos externos, aunque las emisiones temáticas mantienen su relevancia

El riesgo soberano se ha mantenido estable durante el año, en concordancia con la menor volatilidad financiera que se ha observado a nivel mundial

Bibliografía

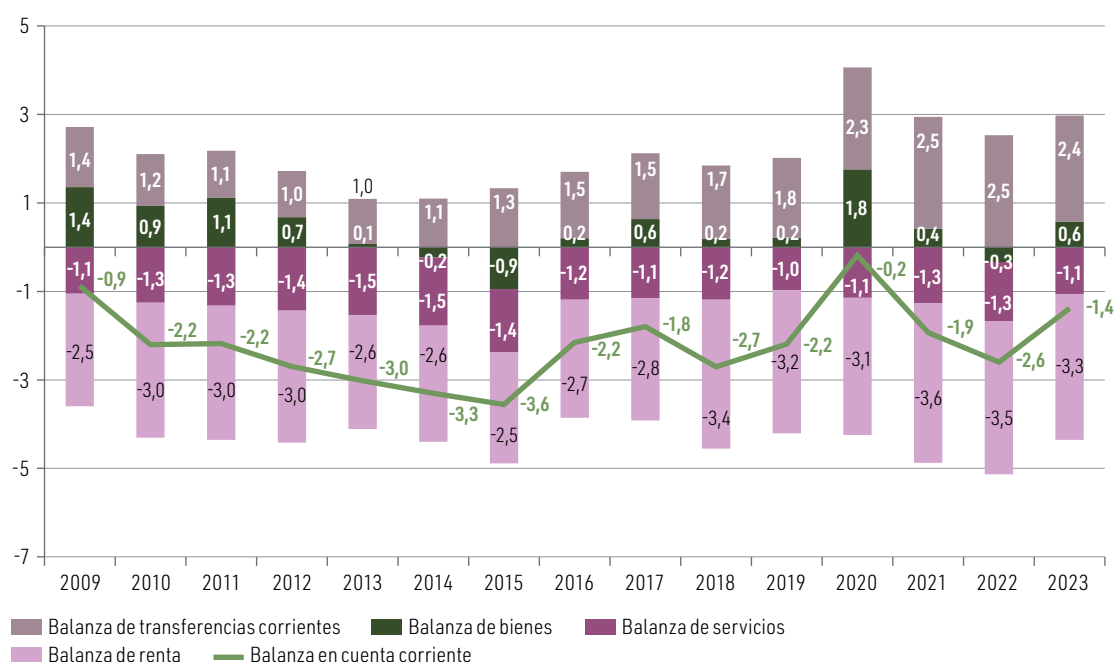
Para 2023 se espera que el déficit en cuenta corriente de América Latina se reduzca y llegue a representar un 1,4% del PIB

Tras concluir 2022 con un déficit equivalente al 2,6% del PIB, las perspectivas para 2023 señalan una mejora en la cuenta corriente de la balanza de pagos, ya que se prevé un saldo negativo más moderado, a saber, 89.000 millones de dólares, lo que equivale al 1,4% del PIB.

Ese ajuste se atribuiría a una mejora de la balanza de bienes, que se tornaría superavitaria, y a una disminución del déficit de los servicios y las rentas. La balanza de transferencias corrientes, por su parte, presentaría un superávit estable similar al de 2022 (véase el gráfico III.1).

Gráfico III.1

América Latina (19 países): cuenta corriente de la balanza de pagos, según componentes, 2009-2023^a
(En porcentajes del PIB)



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

^a Las cifras de 2023 corresponden a proyecciones.

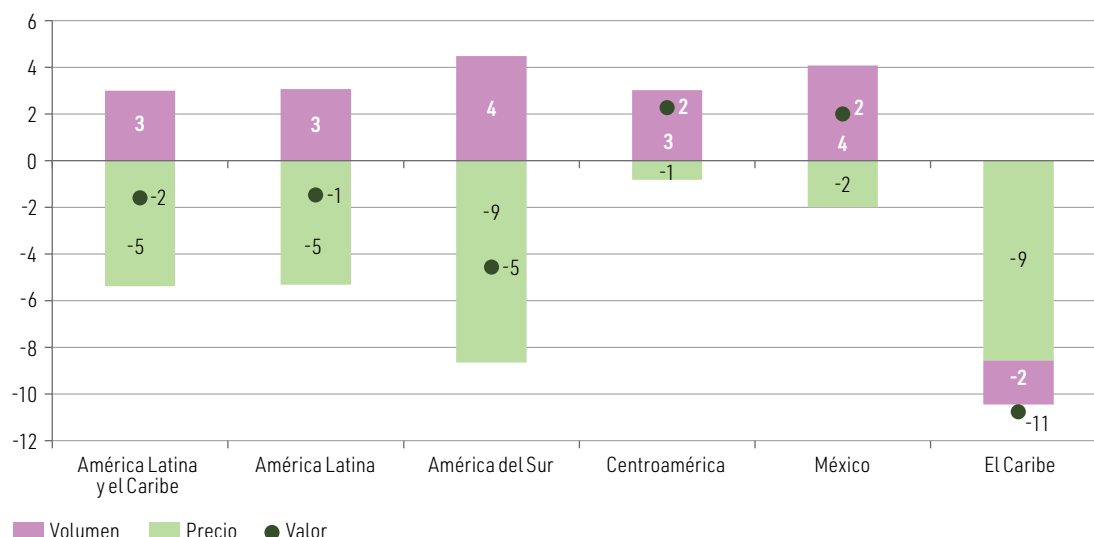
Para 2023 la balanza de bienes de América Latina se tornaría superavitaria debido a que la caída de las importaciones—consecuencia de la menor actividad económica—superaría con creces la de las exportaciones

Después de que el valor de las exportaciones de América Latina aumentara dos años consecutivos, para 2023 se prevé una disminución del 1% (véase el gráfico III.2). El descenso se atribuye principalmente a una caída del precio de las exportaciones (5%) que el aumento del volumen exportado (3%) no llega a compensar.

Gráfico III.2

América Latina y el Caribe (subregiones y países seleccionados): tasa de variación proyectada de las exportaciones de bienes, según volumen y precios, 2023

(En porcentajes)



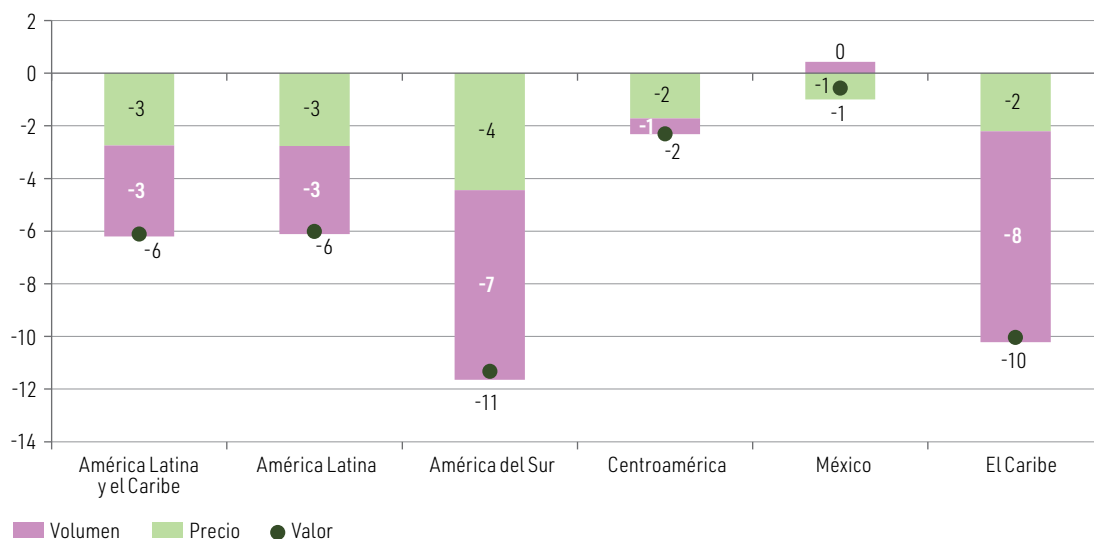
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En cuanto al valor de las importaciones, se proyecta una disminución más marcada del 6%, como resultado de la reducción tanto del precio de las importaciones (3%) como del volumen importado (3%) (véase el gráfico III.3). La reducción del volumen refleja sobre todo la menor dinámica económica que se ha observado en la región este año.

Gráfico III.3

América Latina y el Caribe (subregiones y países seleccionados): tasa de variación proyectada de las importaciones de bienes, según volumen y precios, 2023

(En porcentajes)



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

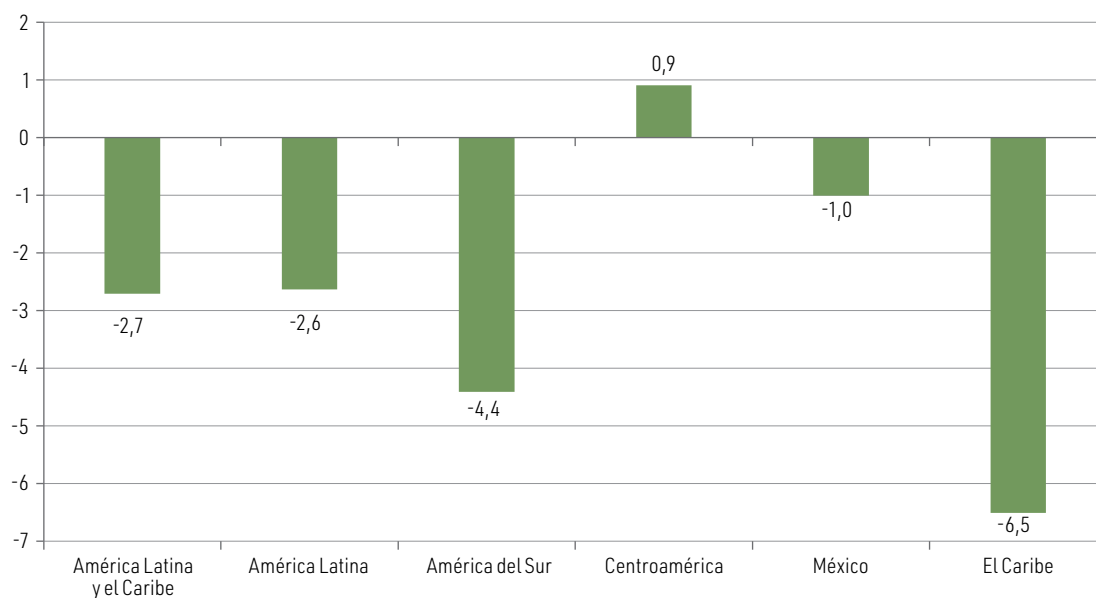
Según la forma en que se prevé que evolucionarán las exportaciones y las importaciones, se estima que este año la balanza de bienes de la región mostrará un superávit equivalente al 0,6% del PIB.

Se prevé que los términos de intercambio de América Latina caerán un 2,6% en 2023

Se espera que los términos de intercambio promedio de América Latina caigan un 2,6% este año debido a que, según las previsiones, los precios de exportación caerán más que los de importación (véase el gráfico III.4). En esos términos de intercambio inciden mucho los precios de exportación e importación que los productos primarios tienen en un gran número de países de la región cuyas exportaciones están concentradas en esa clase de bienes o en bienes cuya base es primaria. En ese contexto, la situación de la economía china y su demanda de este tipo de bienes constituye una variable que se debe tener en cuenta al prever cómo evolucionarán los términos de intercambio de la región (véase el recuadro III.1). En América del Sur, los términos de intercambio caerían un 4,4%, ya que se trata de una subregión cuyos países son principalmente exportadores de alimentos, minerales y energía, rubros cuyos precios han caído este año. En Centroamérica, por el contrario, prima el efecto positivo de la caída de los precios de los alimentos y la energía que estos países importan, así que este año se produciría un leve aumento de los términos de intercambio (0,9%).

Gráfico III.4

América Latina y el Caribe (subregiones seleccionadas): variación proyectada de los términos de intercambio, 2023
(En porcentajes)



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

Recuadro III.1

Situación económica en China y vías por las que incide en América Latina

Dada la magnitud de la economía china y la relevancia del país como socio comercial de la región y como consumidor de materias primas a nivel mundial, su situación económica adquiere una importancia fundamental para América Latina y el Caribe. Esa relevancia se ve acentuada en el contexto actual caracterizado por la crisis del sector inmobiliario chino.

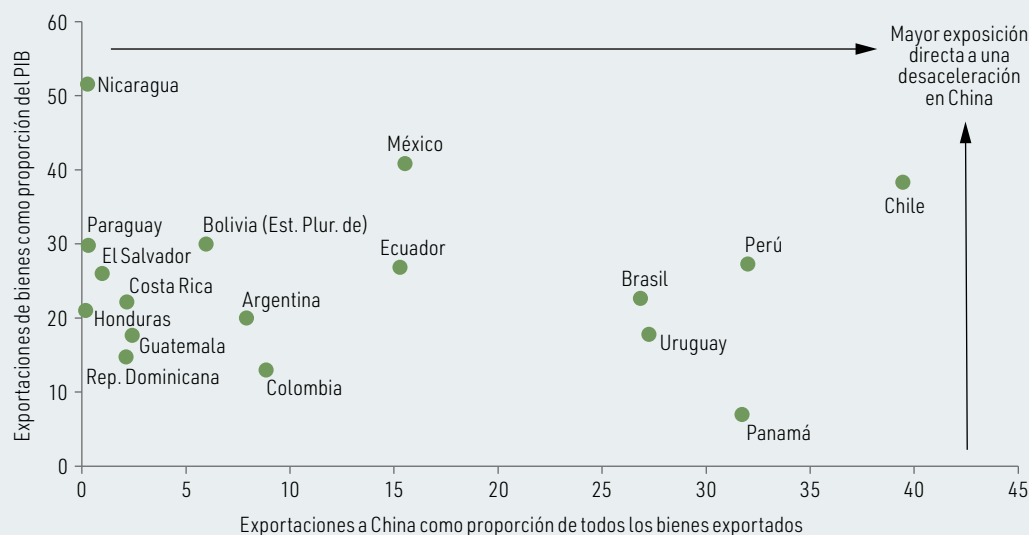
En 2022, China representó un 18% del PIB mundial y un 14,4% de las exportaciones de bienes mundiales. Además, representó un 23% de las importaciones mundiales de petróleo crudo y fue el mayor importador de gran parte de los principales metales y minerales: representó un 69% de las importaciones mundiales de minerales y concentrados de hierro, un 80% de las de aluminio, un 58% de las de cobre, y un 73% de las de níquel (ITC, 2023).

Por consiguiente, en primer lugar el desempeño de la economía china afecta de forma indirecta a la región a través de los precios de los productos básicos que muchos países exportan. En segundo lugar, también hay un efecto directo que se produce a través de la demanda externa de los productos que exportan los países de la región, para los que China es un mercado relevante. China es el segundo socio comercial más importante de América Latina y el Caribe, después de los Estados Unidos; ha desplazado a la Unión Europea tanto en las exportaciones como en las importaciones, y su participación ha seguido aumentando durante los últimos años, a pesar del impacto que la pandemia ha tenido en el comercio mundial.

En América Latina, los países más expuestos a una desaceleración de la economía china son los que la tienen como principal socio comercial, a saber, Chile, el Perú, Panamá, el Brasil y el Uruguay. En efecto, el 39% de las exportaciones de bienes de Chile, el 32% de las del Perú y Panamá, y el 27% de las del Brasil y el Uruguay se dirigen a ese país. Si además se trata de países en que las exportaciones de bienes representan una parte relevante de la actividad económica, entonces la exposición es aún mayor (véase el gráfico).

América Latina (17 países): exportaciones a China como proporción de todos los bienes exportados, y exportaciones totales de bienes como proporción del PIB, 2022 o año más reciente disponible

(En porcentajes)



Fuente: Naciones Unidas, UN Comtrade [base de datos en línea] <https://comtradeplus.un.org/>; Fondo Monetario Internacional (FMI), *World Economic Outlook: Navigating Global Divergences*, Washington, D.C., 2023.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Centro de Comercio Internacional (ITC), Trade Map, 2023 [base de datos en línea] <https://www.trademap.org/Index.aspx>; Naciones Unidas, UN Comtrade [base de datos en línea] <https://comtradeplus.un.org/>; Fondo Monetario Internacional (FMI), *World Economic Outlook: Navigating Global Divergences*, Washington, D.C., 2023.

Se espera que el déficit de servicios se reduzca este año, principalmente por el aumento de las exportaciones de servicios turísticos

En 2023, se espera que el déficit de la cuenta de servicios se reduzca en América Latina. Se prevé que las exportaciones de servicios crecerán un 14% en 2023, lo que duplica la tasa de crecimiento del 7% que se espera en relación con las importaciones de servicios. El crecimiento esperado en lo que atañe a las exportaciones se debe sobre todo a que se prevé un aumento de los ingresos por turismo, que coincide con el incremento observado de la llegada de turistas.

Se espera que en 2023 la llegada de turistas siga creciendo y exhiba una recuperación sostenida en el Caribe, Centroamérica y América del Sur. En lo que va del año y comparado con 2022, la llegada de turistas aumentó un 73% en América del Sur, un 29% en Centroamérica y un 19% en el Caribe (véase el cuadro III.1). La Organización Mundial del Turismo (OMT) informa de que, a pesar de que el sector turístico se ha recuperado en esas regiones, la llegada de turistas sigue siendo en gran medida inferior a la observada en 2019 antes de la pandemia. La única excepción es Centroamérica, donde entre enero y julio de 2023 se superó en un 2% el nivel prepandémico.

Cuadro III.1

El Caribe, Centroamérica y América del Sur: llegadas de turistas internacionales, 2019 a julio de 2023

Región	Número (En millones)				Variación (En porcentajes)					Variación en 2023 con respecto al mismo período del año anterior (En porcentajes)				
	2019	2020	2021	2022 ^a	2020/ 2019	2021/ 2020 ^a	2022/ 2021 ^a	2021/ 2019 ^a	2022/ 2019 ^a	En lo que va del año	Trim 1	Trim 2	Jun	Jul
El Caribe	26	10	15	23	-61	41	55	-45	-14	19	35	9	7	4
Centroamérica	11	3	5	9	-72	51	98	-57	-15	29	43	19	19	23
América del Sur	35	10	5	22	-72	-46	322	-85	-37	73	138	40	30	29

Fuente: Organización Mundial del Turismo (OMT), *Barómetro OMT del Turismo Mundial*, vol. 21, N° 3, Madrid, 2023.

Nota: Los datos se redondean al número entero más cercano.

^a Dato provisional.

En 2022 siguieron repuntando los ingresos monetarios que América Latina y el Caribe obtiene del turismo internacional. Los ingresos aumentaron un 32% en el Caribe, un 23% en América del Sur y un 13% en Centroamérica (véase el cuadro III.2). La OMT informa de que, en México, los ingresos monetarios que se obtuvieron del turismo internacional entre enero y julio de 2023 superaron los niveles anteriores a la pandemia.

Cuadro III.2

El Caribe, Centroamérica y América del Sur: ingresos por turismo internacional, 2019-2022

Región	Monto (En miles de millones de dólares)				Variación (En porcentajes)				
					Respecto del año anterior			Respecto de 2019	
	2019	2020	2021	2022 ^a	2020/2019	2021/2020 ^a	2022/2021 ^a	2021/2019 ^a	2022/2019 ^a
El Caribe	35	14	21	32	-59	40	43	-43	-15
Centroamérica	13	4	6	13	-68	55	90	-51	-6
América del Sur	30	10	9	23	-63	-11	144	-71	-27

Fuente: Organización Mundial del Turismo (OMT), *Barómetro OMT del Turismo Mundial*, vol. 21, N° 3, Madrid, 2023.

Nota: Los datos se redondean al número entero más cercano.

^a Dato provisional.

Sin embargo, la OMT advierte que, en lo que queda del año, las difíciles condiciones económicas, el aumento del costo de vida y el cambio climático podrían frenar las pautas de gasto, ya que los turistas buscan destinos más cercanos en que haya una buena relación calidad-precio.

El déficit de la balanza de rentas disminuiría en 2023, en sintonía con los menores precios de los productos básicos que se observaron este año y que implicaron que las empresas extranjeras remitieran menos utilidades al exterior

En 2023, el déficit de la cuenta de rentas representaría un 3,3% del PIB. Esa cifra supone una reducción frente a la de 2022 (3,5% del PIB), debida en parte a la caída de los precios de los productos básicos, a consecuencia de la cual las empresas multinacionales establecidas en los países de la región remitieron menos utilidades al exterior.

A pesar de que se prevé que el pago de los intereses de la deuda externa aumentará en 2023 debido al mayor costo del financiamiento en dólares (véase el capítulo I), este impacto se vería contrarrestado por la reducción de las utilidades enviadas al extranjero. Ese fenómeno daría como resultado una mejora en el saldo de las rentas.

Las remesas que los trabajadores envían a la región estabilizan la tasa de crecimiento y la sitúan en un nivel similar al anterior de la pandemia, y la balanza de transferencias corrientes se ubica en torno a un 2,4% del PIB

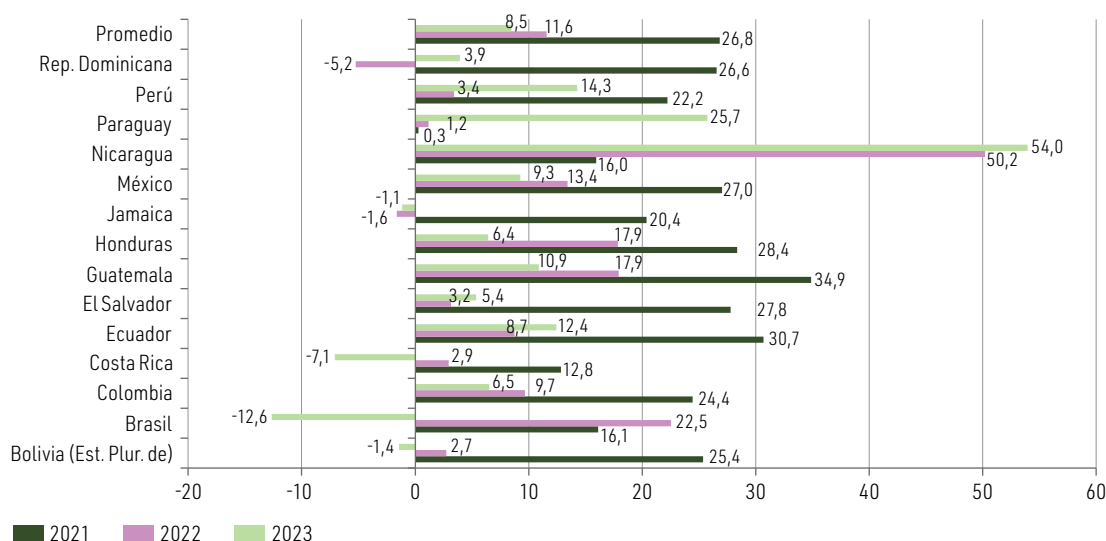
Las remesas de divisas provenientes de los trabajadores migrantes, que constituyen el principal componente de la balanza de transferencias corrientes, crecieron un 8,5% interanual de acuerdo con las cifras totales correspondientes a los países respecto de los cuales se cuenta con información (véase el gráfico III.5). Esa tasa representa una desaceleración con respecto al crecimiento del 11,6% que se había registrado en 2022, y una vuelta a las tasas de crecimiento que había antes de la pandemia, a saber, un 8,7% promedio anual en el período 2015-2019.

La dinámica de la entrada de remesas de trabajadores a la región se explica por las correspondientes a México, que crecieron un 9,3% en lo que va del año y representaron por sí solas un 43% de todas las remesas que llegaron a América Latina y el Caribe. Los países de Centroamérica y el Caribe representaron un 41% del total y crecieron un 9,4%. En América del Sur, que representa el 16% restante, las remesas aumentaron un 4,2%.

Nicaragua es uno de los países donde las remesas más han crecido (54% interanual a agosto de 2023), seguido del Paraguay (26%), y del Perú, donde las remesas crecieron un 14% interanual a junio de este año. Las mayores caídas se observan en el Brasil (13% interanual a agosto de 2023), seguido de Costa Rica (7% interanual a junio de este año) y el Estado Plurinacional de Bolivia, cuyas entradas de remesas cayeron un 1,4% a julio de 2023.

Gráfico III.5

América Latina y el Caribe (países seleccionados): tasa de variación de los ingresos por remesas de emigrados, 2020-2023^a
(En porcentajes)



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

^a Las cifras de 2023 corresponden al período comprendido entre enero y octubre en el caso de Guatemala; entre enero y septiembre en los casos del Brasil, Colombia, El Salvador, Jamaica, México, Nicaragua, el Paraguay y la República Dominicana; entre enero y agosto en el caso de Bolivia (Estado Plurinacional de) y Honduras, y entre enero y junio en los casos de Costa Rica, Ecuador y el Perú.

La entrada de flujos financieros se mantiene en un nivel relativamente estable sostenido solo por la inversión directa, mientras que los demás flujos financieros exhiben salidas netas en la región

La cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos de América Latina presenta un superávit de 126.713 millones de dólares al primer semestre de 2023, lo que equivale a un 2,2% del PIB (véase el gráfico III.6)¹.

Tal como ocurrió en 2022, el saldo positivo de los flujos de capitales se explica una vez más por las entradas netas de inversión directa en la región, en tanto que la inversión de cartera y la partida correspondiente a otra inversión (en que se incorporan los créditos y depósitos transfronterizos, los derechos especiales de giro y los créditos comerciales) siguen exhibiendo una salida neta.

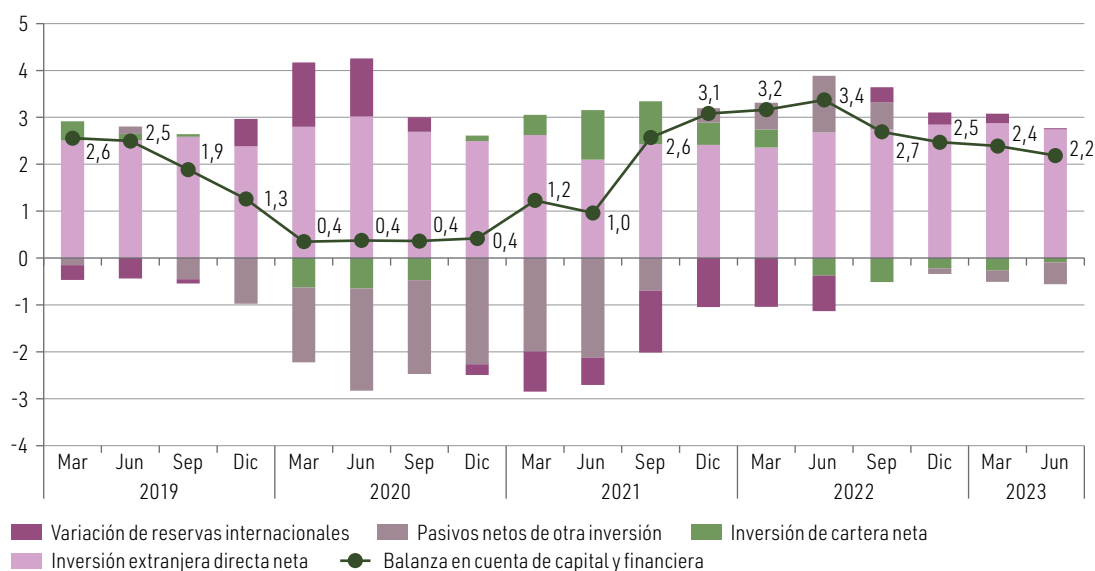
En la región se observa una desaceleración en la entrada de flujos financieros, luego de que esta alcanzara un máximo al término del primer semestre de 2022. La menor entrada de recursos financieros responde a la tónica que se ha observado a nivel mundial, caracterizada por una mayor percepción de riesgo, mayor volatilidad internacional y conflictos geopolíticos en distintas partes del mundo. A eso se suma de manera relevante el efecto que la persistencia de las tasas de interés elevadas en los países desarrollados tiene en la disponibilidad de capitales.

¹ Los totales analizados en esta sección corresponden a la suma de los cuatro últimos trimestres terminados en la fecha señalada.

Gráfico III.6

América Latina (15 países)^a: cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos, según componente, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2023

(En porcentajes del PIB)^b



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, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

^b Total acumulado en cuatro trimestres.

Los flujos de inversión directa neta se han mantenido estables y, en los últimos cuatro trimestres finalizados en junio de 2023, representaron un promedio de casi 155.000 millones de dólares (aproximadamente el 2,8% del PIB). Sin embargo, tras ese resultado se encuentra una reducción tanto de las inversiones realizadas por empresas no residentes en la región (entradas de inversión directa) como también de las inversiones que las empresas translatinas, de capitales latinoamericanos, realizan en el extranjero (salidas de inversión directa). Por lo tanto, si bien se han registrado entradas netas que han dado como resultado un superávit en la cuenta financiera, se debe observar que, de todos modos, tanto las entradas como las salidas de esta clase de inversión se están viendo afectadas por la dinámica general de los flujos financieros dirigidos a los países y regiones emergentes, que se han reducido.

En lo que atañe a la inversión de cartera, por el contrario, en el mismo período se han vuelto a acumular salidas netas, lo que se explica principalmente por las desinversiones de los no residentes, que optan por llevar sus activos hacia otros mercados. En los activos de la partida “otra inversión” de la cuenta financiera también se han registrado salidas netas en el período, situación que se ha repetido en los últimos tres trimestres. Ese resultado es reflejo de una entrada prácticamente nula de inversiones de no residentes, sumada a una salida significativa de esa clase de flujos de inversión provenientes de inversores que residen en América Latina.

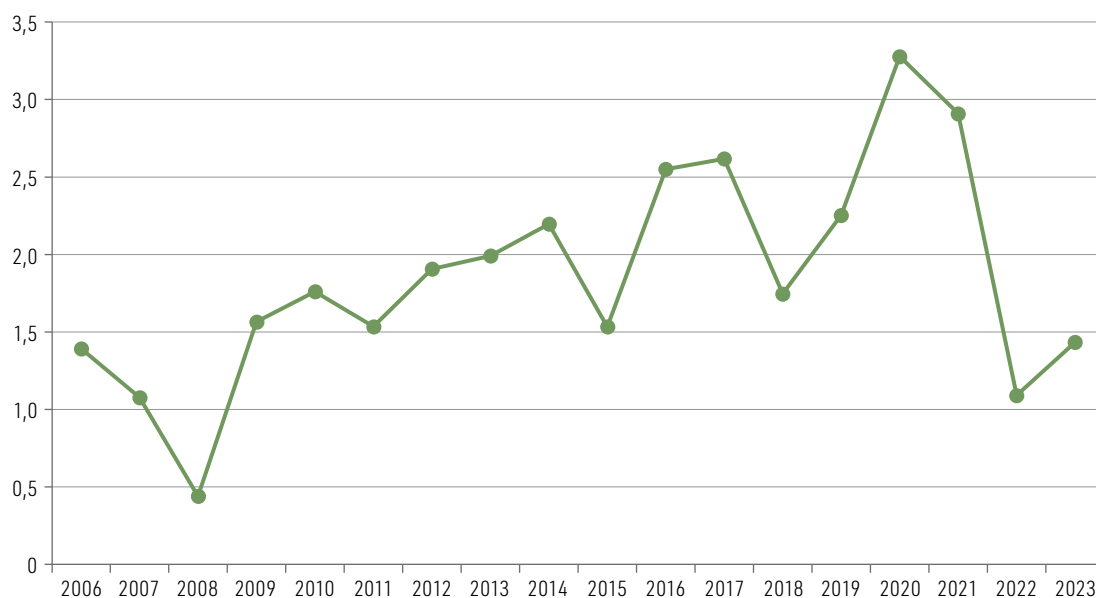
La emisión internacional de deuda sigue en un nivel muy bajo, en un contexto de condiciones crediticias estrechas y de aparición de nuevos riesgos externos, aunque las emisiones temáticas mantienen su relevancia

Las emisiones de deuda de América Latina y el Caribe en mercados internacionales totalizaron 76.276 millones de dólares entre enero y septiembre de 2023, lo que representa un alza del 31% respecto al mismo período del año anterior. Si bien el alza parece significativa, hay que considerar

que la de 2022 constituye una base de comparación muy baja, pues ese año las emisiones solo alcanzaron el 1,1% del PIB, valor similar al que se observaba en la región más de 15 años atrás (véase el gráfico III.7). El hecho de que 2022 sea una base baja de comparación se explica por varios motivos. Por un lado, los países de la región habían emitido cifras récord los dos años anteriores: la emisión había representado el 3,3% del PIB en 2020 y el 2,9% de este en 2021. Esa deuda se había emitido para solventar los planes destinados a enfrentar el COVID-19 y como forma de aprovechar las buenas condiciones crediticias imperantes para refinanciar la deuda a menores tasas. Por otro lado, los costos de financiamiento se incrementaron debido a las políticas monetarias restrictivas de los principales bancos centrales (véase el capítulo I). De esa manera, al tercer trimestre de 2023 las emisiones totales representaban un 1,4% del PIB, cifra que junto con la de 2022, es la más baja desde 2008.

Gráfico III.7

América Latina y el Caribe: emisiones totales de deuda en mercados internacionales como proporción del PIB, enero de 2006 a septiembre de 2023
(En porcentajes)



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

En el escenario de escasas emisiones de deuda que se acaba de describir, en los primeros tres trimestres de 2023 destaca el hecho de que las emisiones de las empresas cuasisoberanas crecieron un 109% con respecto al mismo período del año anterior y alcanzaron los 10.900 millones de dólares, y que las emisiones de las entidades supranacionales se duplicaron y superaron los 5.600 millones de dólares (véase el cuadro III.3).

Las emisiones de las empresas privadas no bancarias exhibieron una caída del 5,6% y representaron una cuarta parte del total emitido en el período. Destacan las emisiones de las empresas brasileñas JBS, Vale y Braskem, que ascendieron a 1.600, 1.500 y 1.000 millones de dólares, respectivamente, así como la emisión de un bono verde que ascendió a 1.000 millones de dólares realizada por la mexicana CEMEX, y la emisión de un bono vinculado a la sostenibilidad que ascendió a 992 millones de dólares realizada por la también mexicana América Móvil.

Cuadro III.3

América Latina: emisiones de deuda en mercados internacionales, por sector, enero a septiembre de 2023

(En millones de dólares y en porcentajes)

	Bancos privados	Empresas privadas no bancarias	Empresas cuasisoberanas	Gobiernos nacionales (emisiones soberanas)	Entidades supranacionales	Total
Monto	2 157	17 237	10 900	34 330	5 653	70 276
Crecimiento interanual ^a	72,9	-5,6	109,3	32,1	99,0	31,2
Participación en el total	3,1	24,5	15,5	48,9	8,0	100,0

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

^a Respecto al período de enero a septiembre de 2022.

Los países que más deuda emiten en los mercados internacionales son el Brasil, que a septiembre de 2023 había emitido un 21% del total, seguido de Chile y México, que habían emitido un 19% y un 18% , respectivamente. Las emisiones del Brasil son, en su mayoría, realizadas por empresas privadas no bancarias, que representan un 69% del total emitido en ese país. En Chile y México, por el contrario, la mayoría de las emisiones corresponden a títulos de deuda emitidos por el gobierno nacional o por empresas cuasisoberanas: en el caso de Chile, esos títulos representan un 82% del total y, en el de México, un 71%. En los demás países se dan dinámicas similares a las de estos últimos, ya que la deuda soberana o cuasisoberana representa una parte importante de la emisión total. En el Ecuador, el Paraguay, la República Dominicana, Trinidad y Tabago, y el Uruguay, de hecho, en los nueve primeros meses de 2023 solo se han realizado emisiones soberanas.

Las emisiones soberanas representan casi la mitad de las emisiones totales y, en el período que va de enero a septiembre de 2023, crecieron un 32% respecto del mismo período de 2022 (véase el cuadro III.4). En general, el propósito de la emisión de deuda por parte de los gobiernos nacionales es obtener recursos para financiar los presupuestos o refinanciar la deuda existente con mejores tasas o plazos. También hay emisiones temáticas, como las verdes o azules, que financian proyectos destinados a contribuir al desarrollo sostenible, a la reducción de las emisiones de carbono, a la conservación de los océanos y a la lucha contra el cambio climático, y hay emisiones de bonos vinculados a la sostenibilidad cuya estructura de pagos y tasas está sujeta al cumplimiento de ciertas metas ambientales relacionadas con esta. En ese contexto destaca la emisión que el Gobierno de Chile realizó en julio, que convirtió al país en el primero del mundo en emitir un bono en moneda local vinculado a la sostenibilidad².

Cuadro III.4

América Latina: emisiones de deuda soberana, enero a septiembre de 2023

(En millones de dólares y en porcentajes)

Fecha	País	Monto (En millones de dólares)	Tasa de interés (En porcentajes)
Enero de 2023	México ^a	4 000	6,05
	Colombia	2 200	7,60
Febrero de 2023	República Dominicana	700	7,05
	República Dominicana ^b	1 098	13,63
Marzo de 2023	Panamá ^a	1 800	6,65
	Costa Rica	1 500	6,55

² En el bono se establecían metas relativas a la emisión de gases de efecto invernadero y a la participación de las mujeres en el directorio de las empresas.

Fecha	País	Monto (En millones de dólares)	Tasa de interés (En porcentajes)
Abril de 2023	Brasil	2 250	6,15
	México	2 941	6,34
Mayo de 2023	Ecuador	656	5,65
	Chile ^b	2 230	6,00
	Perú ^b	2 494	7,30
Junio de 2023	Chile ^a	2 250	5,14
	Chile ^c	821	4,13
	Guatemala	1 000	6,60
	Paraguay	500	5,85
Julio de 2023	Uruguay ^b	1 261	9,75
	Chile ^b	2 153	5,30
	Panamá	700	6,38
Septiembre de 2023	República Dominicana ^b	1 250	11,25
	Guatemala	565	7,05
	Panamá ^a	1 400	6,87
	Trinidad y Tabago	560	5,95

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

Nota: Salvo que se señale otra cosa, todas las emisiones fueron hechas en dólares.

^a Emisión hecha en varios tramos.

^b Emisión hecha en moneda local.

^c Emisión hecha en euros.

La participación de las emisiones temáticas en el total de las emisiones en los mercados internacionales ha aumentado de forma sostenida: pasó de una participación del 5% en 2019 a una que se ha ubicado de manera estable en torno a un 30% entre 2021 y el tercer trimestre de 2023. Un 67% de las emisiones correspondió a emisiones soberanas realizadas principalmente por el Gobierno de Chile y, en menor medida, por los Gobiernos de México y el Perú. Por otro lado, una quinta parte de las emisiones temáticas provinieron de empresas privadas no bancarias, en su mayoría de México.

Otro elemento para destacar es que los gobiernos nacionales han emitido más en moneda local: en 2022 solo un 13% de las emisiones soberanas se realizó en esa moneda, mientras que en los tres primeros trimestres de 2023 un 31% de ellas han estado denominadas en la moneda del país emisor.

El escenario descrito en que la dificultad para obtener financiamiento es mayor también queda manifestado en la dinámica de las tasas de interés con que se emite la deuda. Tal como se señalara en el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2023* (CEPAL, 2023), las tasas promedio de las emisiones soberanas en dólares en los mercados internacionales descendieron de forma sostenida hasta 2021, cuando se alcanzó un cupón promedio del 3,6%. Sin embargo, desde entonces se han observado alzas de manera sucesiva.

A su vez, este escenario adverso impacta en mayor medida en los países que presentan un peor desempeño crediticio, que se refleja en las calificaciones elaboradas por las agencias especializadas. Los países con grado inversor representan un 72% del total de las emisiones soberanas de la región, y su cupón promedio a septiembre de 2023 era del 6,4%³. Por otra parte, el cupón promedio de los países que no cuentan con grado inversor, que representan el 28% restante, fue más elevado y ascendió al 7,8%.

³ De acuerdo con las agencias Moody's, S&P Global y Fitch Ratings, los países de América Latina y el Caribe que cuentan con grado inversor son Chile, México, Panamá, el Perú y el Uruguay. Solo Moody's le asigna esa calificación a Colombia, mientras que solo S&P Global se la asigna a Trinidad y Tabago.

El riesgo soberano se ha mantenido estable durante el año, en concordancia con la menor volatilidad financiera que se ha observado a nivel mundial

El 31 de octubre de 2023 el riesgo soberano de América Latina llegó a los 410 puntos básicos, medido por el índice de bonos de mercados emergentes EMBI global diversificado (EMBIGD) de J. P. Morgan. Ese indicador mide el diferencial entre las tasas de interés de los compromisos de deuda de un país y las de los compromisos de deuda de los Estados Unidos, que se consideran libres de riesgo.

Si bien ese indicador ha mostrado algunas variaciones en el transcurso del año, la dinámica ha sido mucho menos volátil que en 2022, lo que coincide con la menor volatilidad financiera que se ha observado a nivel mundial durante el año en curso (véase el gráfico III.8).

Gráfico III.8

América Latina: índice de riesgo soberano medido por el índice de bonos de mercados emergentes EMBI global diversificado (EMBIGD), enero de 2019 a octubre de 2023
(En puntos básicos)



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

A inicios del presente año el riesgo soberano era prácticamente igual al que había a fines de octubre, y los valores máximos (en torno a 466 puntos básicos) se observaron en marzo, en las semanas de incertidumbre provocada por las dificultades bancarias que hubo en los Estados Unidos y en Suiza. El promedio en lo que va del año es de 415 puntos básicos, cifra inferior a la de 2022, cuando el promedio ascendió a 446 puntos básicos.

El país con menos riesgo soberano es el Uruguay, que a partir del segundo semestre del año ha exhibido un valor de alrededor de 90 puntos básicos. Le siguen Chile y el Perú, con valores inferiores a 200 puntos básicos. En el otro extremo se encuentran los países con mayor riesgo crediticio, a saber, la República Bolivariana de Venezuela, la Argentina y el Ecuador, seguidos del Estado Plurinacional de Bolivia y El Salvador (véase el cuadro III.5).

Cuadro III.5

América Latina (17 países): índice de riesgo soberano medido por el índice de bonos de mercados emergentes EMBI global diversificado (EMBIGD), 2020 a octubre de 2023
(En puntos básicos, datos al final de cada período)

	2020	2021	2022	31 de marzo de 2023	29 de junio de 2023	29 de septiembre de 2023	31 de octubre de 2023
América Latina	354	381	416	447	405	404	410
Argentina	1 368	1 688	2 196	2 302	2 061	2 539	2 576
Bolivia (Estado Plurinacional de)	461	412	563	1 561	1 112	1 463	1 599
Brasil	250	306	258	254	229	206	200
Chile	144	153	140	153	132	135	147
Colombia	206	353	369	382	370	335	323
Costa Rica	631	504	327	329	289	247	244
Ecuador	1 062	869	1 250	1 917	1 922	1 789	1 755
El Salvador	732	1 491	1 839	1 521	1 096	737	739
Guatemala	232	271	210	237	234	228	248
Honduras	271	313	529	585	495	355	373
México	361	347	386	393	376	378	379
Panamá	149	187	215	243	216	221	259
Paraguay	213	229	200	238	216	212	217
Perú	132	170	194	209	174	174	176
República Dominicana	340	366	358	369	333	319	297
Uruguay	135	127	91	119	99	98	86
Venezuela (República Bolivariana de)	24 099	55 310	44 840	34 229	42 210	38 912	15 867

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

Bibliografía

CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2023), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2023* (LC/PUB.2023/11-P), Santiago.

OMT (Organización Mundial del Turismo) (2023), *Barómetro OMT del Turismo Mundial*, vol. 21, N° 3, Madrid.

CAPÍTULO

IV

La actividad económica

El crecimiento económico de América Latina y el Caribe se sigue desacelerando debido a que se ha aplicado una política más restrictiva para controlar la inflación y a un impulso externo más debilitado

A pesar del incremento de la actividad económica, el PIB per cápita de la región en el segundo trimestre de 2023 solo ha llegado a igualar el de hace 30 trimestres

La desaceleración de la actividad económica es reflejo del debilitamiento del consumo, debido a la moderación del consumo privado, y de la formación bruta de capital fijo

Debido a la desaceleración de la actividad económica mundial, las exportaciones netas no han contribuido al crecimiento del PIB de la región

La moderación del crecimiento de la actividad económica ha sido generalizada en todas las ramas, sobre todo en la industria manufacturera

La desaceleración en México y Centroamérica es inferior a la que se observa en América del Sur

La productividad laboral en América Latina mantiene su dinámica descendente y se aleja aún más de los niveles alcanzados en 1980

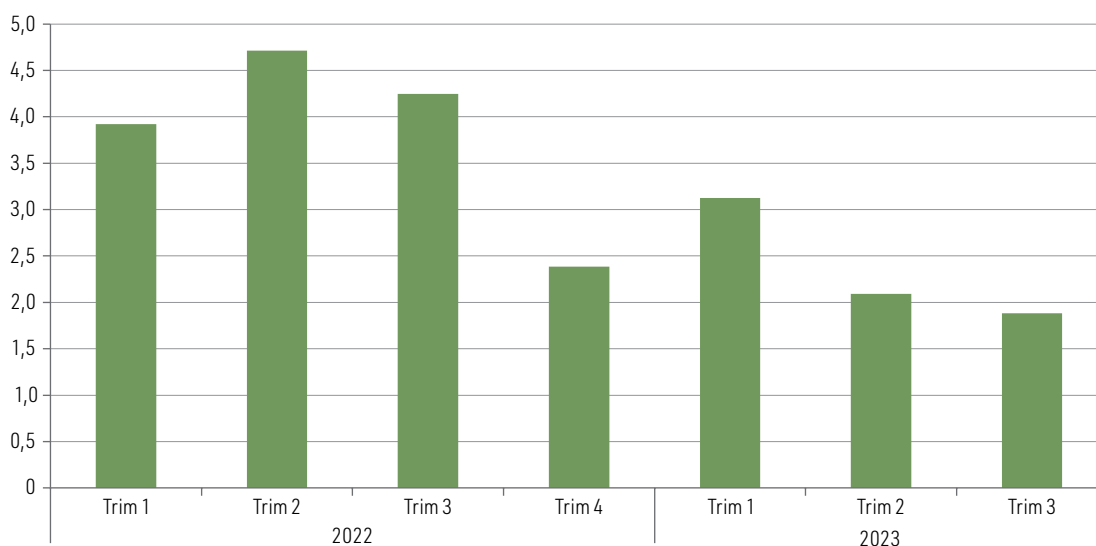
El crecimiento económico de América Latina y el Caribe se sigue desacelerando debido a que se ha aplicado una política más restrictiva para controlar la inflación y a un impulso externo más debilitado

La tasa de crecimiento anual del PIB se siguió reduciendo en el segundo y tercer trimestre de 2023: en ese período, la economía regional registró un crecimiento promedio anual del 2,0% (véase el gráfico IV.1). El menor ritmo de crecimiento de la economía es consecuencia de que, para hacer frente a la elevada inflación, en los países se endureció la política monetaria y se replegaron los estímulos fiscales. Hoy en día la inflación ha cedido, pero aún es alta y está por encima de la meta establecida en muchos de los países de la región, por lo que la política monetaria sigue siendo contractiva y la política fiscal ofrece menos espacio. A lo anterior se suma un entorno externo debilitado: la actividad económica mundial, así como los precios de los productos básicos, se han moderado en los últimos meses. La desaceleración de la actividad económica regional es reflejo del debilitamiento de la demanda interna y de la menor contribución externa. Por el lado de la oferta, salvo en la industria manufacturera, se observa un aumento de la producción en las distintas actividades económicas, aunque el aumento es inferior al que se había observado en trimestres anteriores.

Gráfico IV.1

América Latina: tasa de variación interanual del producto interno bruto, primer trimestre de 2022 a tercer trimestre de 2023

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

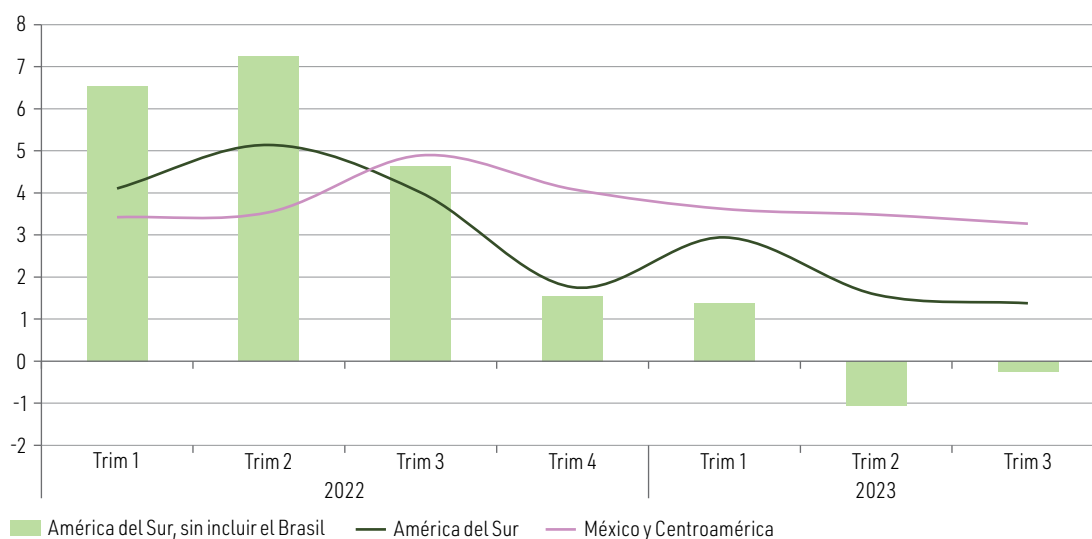


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En cuanto a las subregiones, desde el segundo semestre de 2022 se observa una desaceleración de las tasas de expansión tanto en América del Sur como en México y Centroamérica. En América del Sur la desaceleración se intensifica cuando no se considera el Brasil, que por su tamaño y buen desempeño eleva la tasa de crecimiento del PIB subregional. Los niveles de producción de los nueve países restantes de América del Sur, tanto en el segundo como en el tercer trimestre, son inferiores a los que se habían observado en el mismo período del año anterior, producto de las contracciones que hubo en la Argentina, Chile, el Perú y el Uruguay (véase el gráfico IV.2). En el tercer trimestre de 2023, las economías de América del Sur se desaceleraron a una tasa promedio del 1,4% respecto al mismo trimestre del año anterior, mientras que las economías de México y Centroamérica también registraron una reducción de la tasa de crecimiento del PIB, con un aumento interanual de alrededor del 3,3%.

Gráfico IV.2

América Latina: tasa de variación interanual del producto interno bruto, por subregión, primer trimestre de 2022 a tercer trimestre de 2023
(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2018)

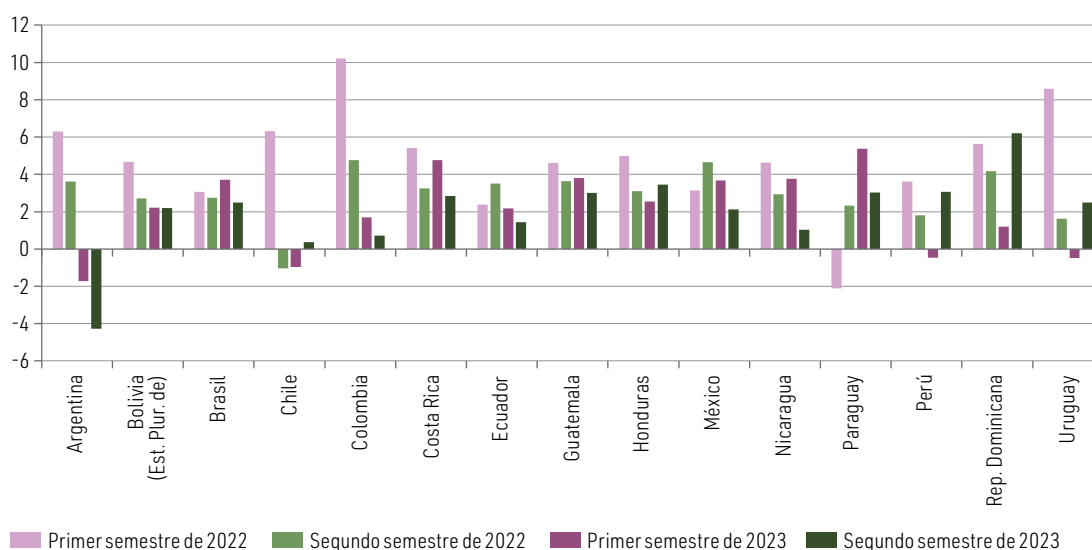


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

La desaceleración ha sido generalizada y se prevé que esta tendencia se mantendrá. Al comparar el crecimiento del segundo semestre de 2023 con el del mismo período de 2022, las estimaciones de actividad económica apuntan a una ralentización de la dinámica de crecimiento de la mayor parte de los países (véase el gráfico IV.3).

Gráfico IV.3

América Latina (15 países): tasa de variación interanual del producto interno bruto, por país, primer semestre de 2022 a segundo semestre de 2023
(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2018)



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

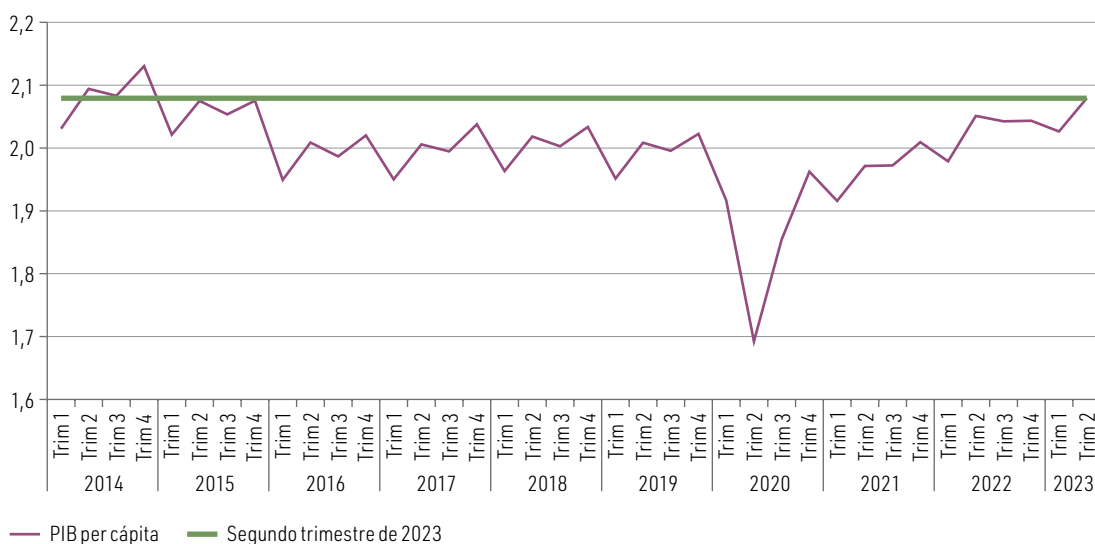
A pesar del incremento de la actividad económica, el PIB per cápita de la región en el segundo trimestre de 2023 solo ha llegado a igualar el de hace 30 trimestres

Tras la fuerte contracción que la crisis económica provocada por la pandemia de COVID-19 causó en América Latina, en el cuarto trimestre de 2021 se alcanzó el nivel de PIB que había antes de la crisis. Sin embargo, el PIB per cápita de la región venía decayendo desde 2016, y en el segundo trimestre de 2023 solo se llegó a igualar el que había en el cuarto trimestre de 2015, 30 trimestres antes (véase el gráfico IV.4).

Gráfico IV.4

América Latina: producto interno bruto per cápita trimestral, primer trimestre de 2014 a segundo trimestre de 2023

(En miles de dólares constantes de 2018)



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

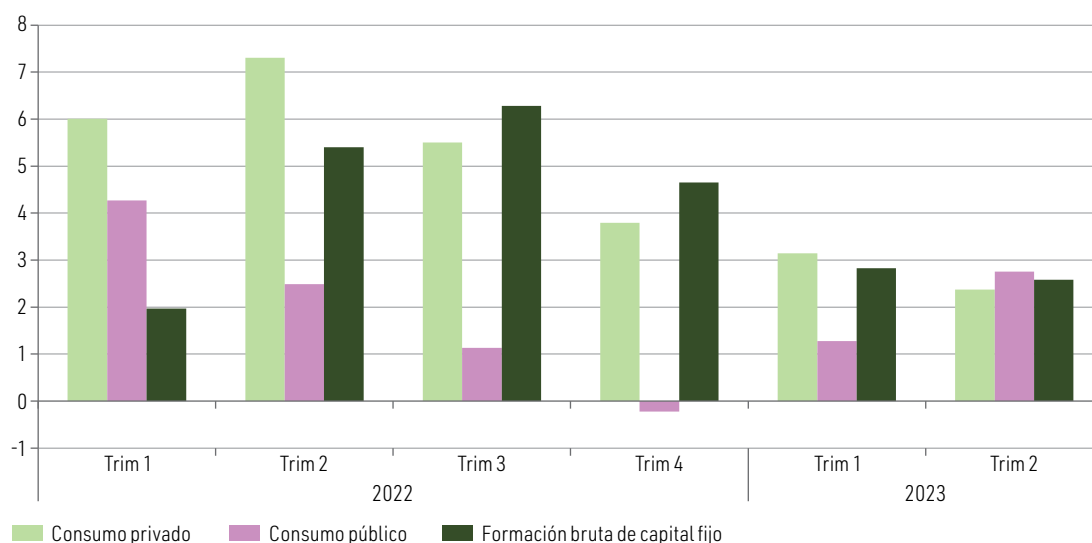
La desaceleración de la actividad económica es reflejo del debilitamiento del consumo, debido a la moderación del consumo privado, y de la formación bruta de capital fijo

En el segundo trimestre de 2023, el consumo privado se expandió a una tasa anual inferior a la observada en 2022, lo que significó que el consumo se desaceleró por quinto trimestre consecutivo (véase el gráfico IV.5). Ese comportamiento del consumo privado fue generalizado en la región: en 12 de los 15 países sobre los cuales hay cifras correspondientes al segundo trimestre de 2023 se observa que en ese período hubo una desaceleración interanual. Al descomponer el comportamiento del consumo privado en consumo de bienes y consumo de servicios, se observa que ambos se desaceleraron. Sin embargo, la dinámica menor se observa en el consumo bienes, cuyos indicadores de producción e importación se contrajeron, a diferencia de lo que ocurrió con los servicios, cuya producción ha mostrado más resiliencia y cuyo destino es el consumo interno debido a su naturaleza no transable.

La desaceleración del consumo privado se da en un contexto de pérdida del poder adquisitivo de los salarios reales, deterioro de los niveles de confianza y agotamiento del ahorro acumulado por las familias durante la pandemia, y como resultado de la política monetaria restrictiva en que el crédito se desacelera debido a la oferta más restringida y a la demanda más débil.

Gráfico IV.5

América Latina: tasa de variación anual de los componentes de la demanda interna, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre 2023
(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2018)



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

Por otra parte, en el segundo trimestre de 2023 se mantuvo la recuperación del consumo público que se había observado al comienzo del año, lo que contrasta con la contracción interanual registrada en el último trimestre de 2022. Esta dinámica del consumo público refleja los efectos del aumento observado en el gasto público en 2023, luego de dos años de contracción.

Debido a la desaceleración de la actividad económica mundial, las exportaciones netas no han contribuido al crecimiento del PIB de la región

Las condiciones externas que favorecieron el crecimiento en 2022 e inicios de 2023 se han deteriorado. La actividad económica mundial se ha moderado en los últimos meses; en el segundo trimestre, la desaceleración fue particularmente importante en China, en un contexto de debilidad del sector inmobiliario. No obstante, otras economías presentaron más dinamismo, en particular la de los Estados Unidos, donde la fortaleza del mercado laboral permitió mantener el vigor de la demanda interna.

La expansión de las exportaciones y las importaciones se moderó de forma simétrica, y el nivel de contribución de ambas fue muy similar, lo que habría llevado a que las exportaciones netas tuvieran un aporte casi nulo desde el primer trimestre de 2022, situación que se mantuvo constante hasta el primer trimestre de 2023. No obstante, en el segundo trimestre de este año la contribución de las exportaciones fue negativa y se sumó a la de las importaciones (véase el gráfico IV.6). La evolución negativa de las exportaciones en el segundo trimestre de 2023 se debe a que se contrajeron en 10 de los 15 países de la región respecto de los cuales se dispone de datos.

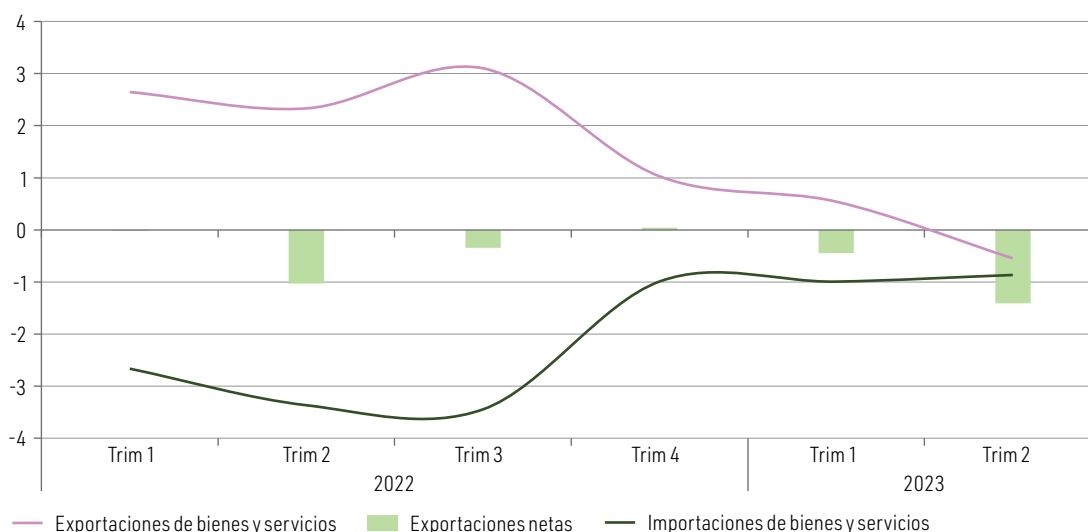
La moderación del crecimiento de la actividad económica ha sido generalizada en todas las ramas, sobre todo en la industria manufacturera

El crecimiento del valor agregado de todas las ramas de la actividad económica se ha moderado, salvo en la minería, que en el segundo trimestre de 2023 duplicó con creces el crecimiento anual de la economía regional (véase el gráfico IV.7). En lo que a dinamismo respecta, al sector de la minería

le sigue el de la construcción y los servicios de electricidad, gas y agua, y luego, en menor medida, el del transporte y las comunicaciones. Destaca el fuerte incremento de la agricultura en el primer trimestre de 2023, hecho puntual que se explica por el bajo nivel de comparación que había en el Brasil y el Paraguay, donde, tras el fuerte retroceso que tuvo lugar en 2022 debido a la sequía, en el primer trimestre de 2023 se observó una recuperación del 18,3% y el 38,3%, respectivamente. Además, en el último trimestre la industria manufacturera se contrajo y el comercio se expandió muy lentamente debido al menor consumo privado.

Gráfico IV.6

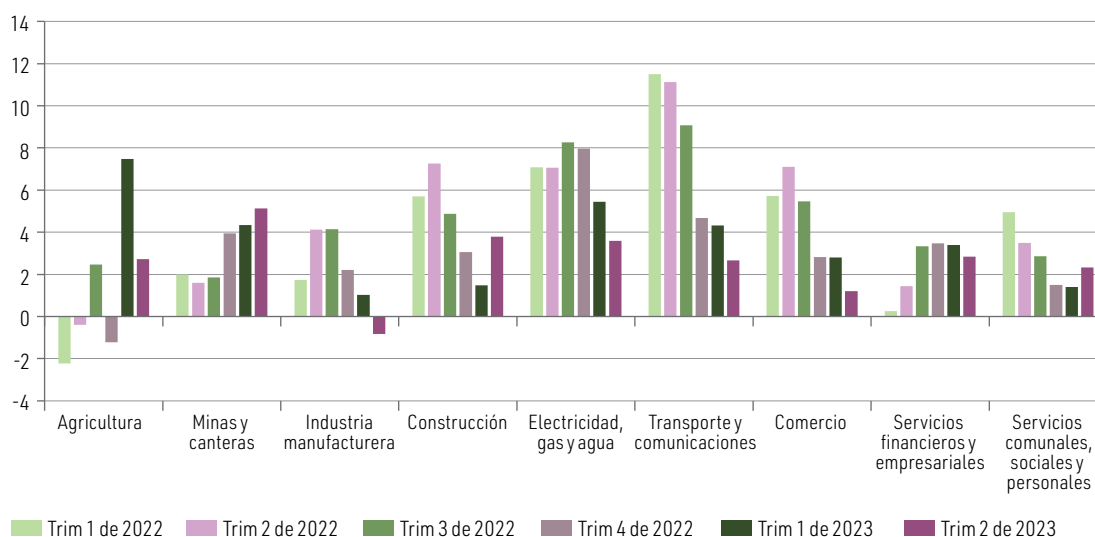
América Latina: contribución de las exportaciones y las importaciones al PIB, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2023
(En porcentajes)



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

Gráfico IV.7

América Latina: tasa de variación anual del valor agregado, por sector de actividad económica, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2023
(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2018)



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

La desaceleración en México y Centroamérica es inferior a la que se observa en América del Sur

La desaceleración ha sido más pronunciada en la subregión de América del Sur, y, es aún más intensa si no se incluye el Brasil, ya que en este último caso la subregión exhibe una contracción en el segundo y tercer trimestre de 2023 con respecto al mismo período de 2022. En la subregión de México y Centroamérica, por el contrario, el crecimiento anual de la actividad económica se ha mantenido en torno al 3,5%.

Si se examinan las ramas de actividad, la diferencia entre ambas subregiones está determinada por la mayor resiliencia que se ha observado en México y Centroamérica, sumada al estancamiento y al retroceso de la industria manufacturera en América del Sur (véase el gráfico IV.8).

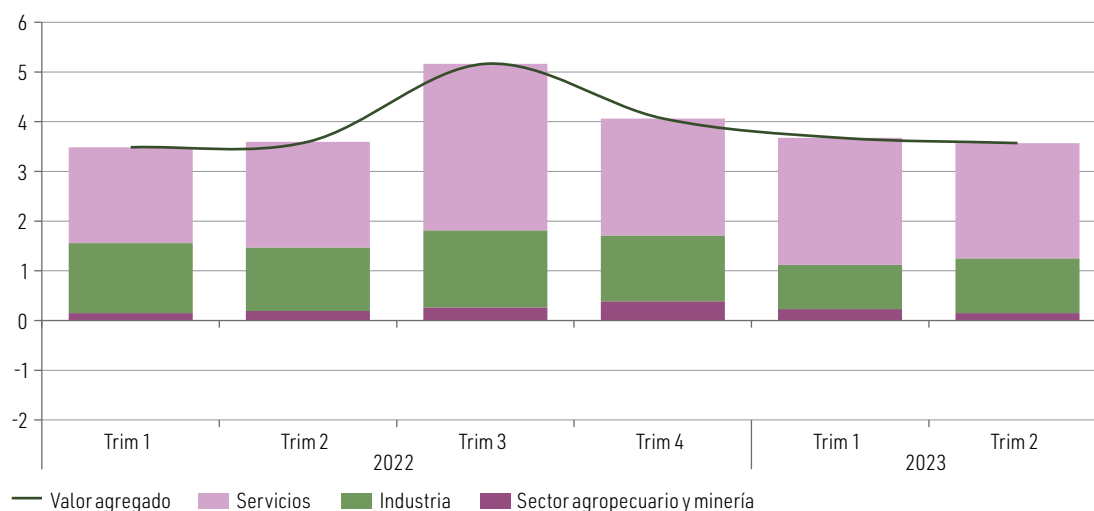
Gráfico IV.8

América Latina: variación del valor agregado y contribución de cada sector de actividad económica al crecimiento de este, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2023
(En porcentajes)

A. América del Sur



B. México y Centroamérica



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

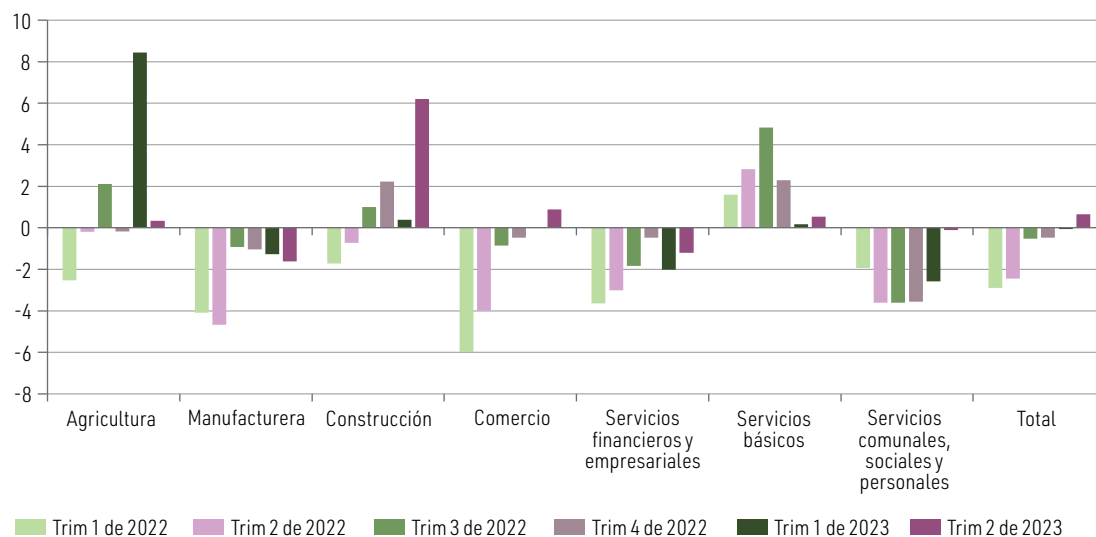
La productividad laboral en América Latina mantiene su dinámica descendente y se aleja aún más de los niveles alcanzados en 1980

En 1980, en la región se registró el mayor nivel de productividad laboral desde 1950, pero a partir de ese año la productividad se estancó y, entre 1980 y 2023, se contrajo a una tasa promedio del 0,1% interanual¹. Eso quiere decir que, transcurridos 43 años, la región no ha sido capaz de volver a los niveles de productividad que tenía antes de la crisis de la deuda. El desempeño logrado entre 2004 y 2013 hizo que el nivel se acercara al de 1980, pero el fin del auge de los precios de las materias primas provocó un quiebre en la tendencia y, a partir de entonces, se ha registrado de forma permanente una dinámica descendente. Esa tendencia se ha mantenido en los últimos trimestres y ha sido generalizada en los diferentes sectores de la actividad económica. En la agricultura y los servicios básicos (electricidad, gas y agua; transporte, almacenamiento y comunicaciones) se mantiene la dinámica que se ha observado de manera constante desde los años noventa: son los únicos sectores de actividad en que la productividad ha aumentado. Destaca el caso de la construcción, por otro lado, que, tal y como ocurrió en los dos primeros trimestres de 2022, suele mostrar una tendencia histórica descendente que se ha revertido, y desde el tercer trimestre de 2022 la variación de la productividad ha sido positiva (véase gráfico IV.9).

Gráfico IV.9

América Latina: tasa de variación anual de la productividad laboral, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre 2023

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



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

¹ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Organización Internacional del Trabajo (CEPAL/OIT), "Dinámica de la productividad laboral en América Latina", *Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe*, N° 27 (LC/TS.2022/213), Santiago, 2022.

CAPÍTULO

V

Los precios internos

En 2023 la inflación ha seguido retrocediendo en toda la región

La reducción de la inflación ha sido generalizada, excepto en las economías con inflación crónica

La inflación de los alimentos y de la energía ha descendido en 2023

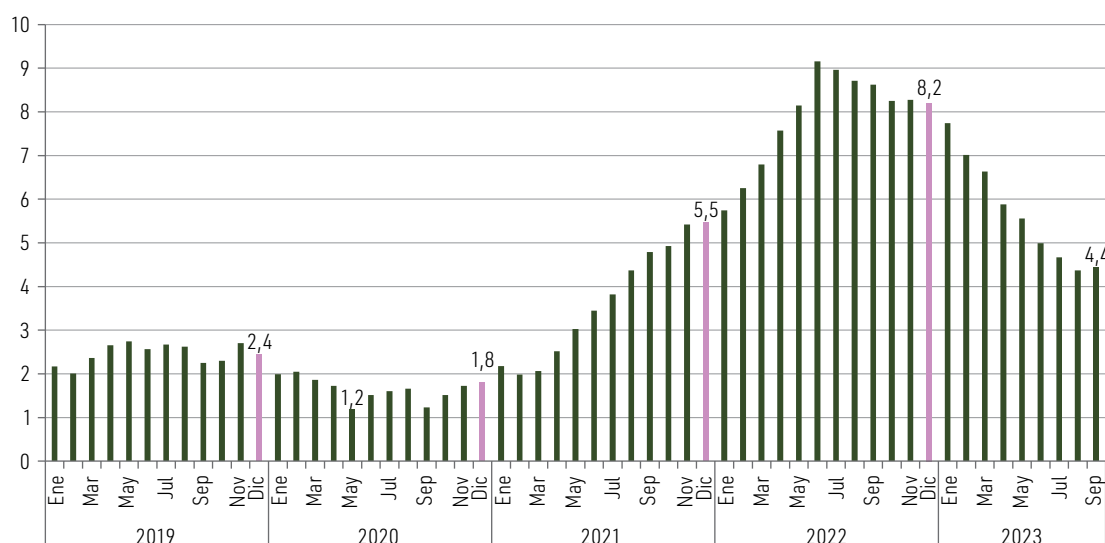
La inflación se ha reducido en materia tanto de bienes como de servicios, pero la de estos últimos ha repuntado en el tercer trimestre de 2023

En 2023 la inflación ha seguido retrocediendo en toda la región

De mayo de 2020 a junio de 2022 la inflación aumentó de forma sostenida en la región y pasó del 1,2% al 9,2% (véase el gráfico V.1). Desde entonces se ha observado una tendencia a la baja en la gran mayoría de la economías de la región, y esa tendencia se ha mantenido en 2023. En consecuencia, a septiembre de 2023 la mediana de la inflación regional era del 4,4%, lo que representaba una caída de 4,2 puntos porcentuales respecto a la mediana regional de septiembre de 2022.

Gráfico V.1

América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor, enero de 2019 a septiembre 2023
(En porcentajes)



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

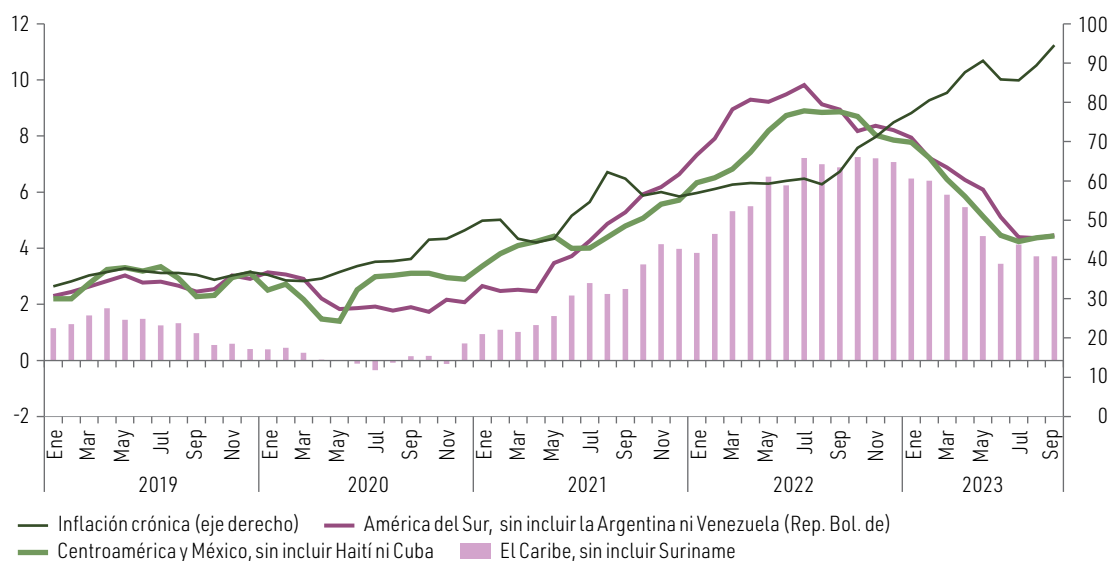
La reducción de la inflación ha sido generalizada, excepto en las economías con inflación crónica

En el gráfico V.2 se muestra la dinámica de la inflación y se agrupan las economías de la región en tres categorías: i) las de América del Sur; ii) las de Centroamérica y México, y iii) las del Caribe. En esos grupos se excluyen las economías que en la actualidad atraviesan procesos de inflación crónica, a saber, la Argentina, Cuba, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de), que se agrupan en una cuarta categoría. En el gráfico se observa que, en 2023, la inflación se ha reducido en todos los grupos salvo en el de las economías con inflación crónica. En ese grupo, la inflación se ha incrementado de manera casi ininterrumpida, excepto en el período comprendido entre mayo y julio de 2023, cuando la inflación mediana se redujo y pasó del 90,6% al 85,6%; no obstante, el alza se retomó en agosto y septiembre.

Otro elemento que se aprecia en el gráfico V.2 es que la tendencia a la baja que mostraba la mediana regional de la inflación en todas las agrupaciones de países se interrumpe en el tercer trimestre de 2023.

Gráfico V.2

América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor, por grupos de países, enero de 2019 a septiembre 2023
(En porcentajes)



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

En el cuadro V.1 se aprecia que la inflación se redujo en 29 de los 33 países de la región, y que, gracias a ese descenso, en septiembre de 2023 la tasa de inflación interanual era menor o igual que el 5% en 19 de esos países. Ese número contrasta con el de septiembre de 2022, cuando ese nivel de inflación solo se observaba en cinco países. En otras siete economías de la región, en septiembre de este año la inflación era de entre el 5% y el 10%, mientras que en otras siete, incluidas las que tienen inflación crónica, la inflación superaba el 10%.

Cuadro V.1

América Latina y el Caribe: tasa de variación del índice de precios al consumidor en 12 meses, diciembre de 2021, diciembre de 2022, septiembre de 2022 y septiembre de 2023
(En porcentajes)

	Diciembre de 2021	Diciembre de 2022	Septiembre de 2022	Septiembre de 2023
América Latina y el Caribe	7,6	7,6	8,2	5,2
América del Sur	8,1	7,3	8,0	5,7
Bolivia (Estado Plurinacional de)	0,9	3,1	1,9	2,8
Brasil	10,0	5,8	7,2	5,2
Chile	7,2	12,8	13,7	5,1
Colombia	5,6	13,1	11,4	11,0
Ecuador	1,9	3,7	4,1	2,2
Paraguay	6,8	8,1	9,3	3,5
Perú	6,4	8,5	8,5	5,0
Uruguay	8,0	8,3	9,9	3,9
Centroamérica y México	6,6	8,0	8,7	4,4
Costa Rica	3,3	7,9	10,4	-2,2
El Salvador	6,1	7,3	7,5	3,0
Guatemala	3,1	9,2	9,0	4,7

	Diciembre de 2021	Diciembre de 2022	Septiembre de 2022	Septiembre de 2023
Honduras	5,3	9,8	10,0	6,1
México	7,4	7,8	8,7	4,5
Nicaragua	7,3	11,3	11,3	6,5
Panamá	2,6	2,1	1,9	2,3
República Dominicana	8,5	7,8	8,6	4,4
El Caribe	5,5	8,4	7,6	4,5
Antigua y Barbuda	1,2	9,2	8,6	5,6
Bahamas	4,1	5,5	6,5	2,3 ^a
Barbados	5,0	12,5	6,6	10,1 ^b
Belice	4,9	6,7	7,1	4,2
Dominica	3,8	8,4	9,8	3,6 ^c
Granada	1,9	2,9	3,1	2,2 ^c
Guyana	5,7	7,2	6,5	1,0
Jamaica	7,3	9,3	9,2	5,9
Saint Kitts y Nevis	1,9	3,9	2,5	3,1 ^c
San Vicente y las Granadinas	3,4	6,7	7,3	3,0
Santa Lucía	4,1	6,9	7,9	5,4 ^c
Trinidad y Tabago	3,5	8,7	6,2	3,9
Países con inflación crónica				
Argentina	51,4	95,2	82,9	138,3
Cuba	77,3	39,1	37,2	37,7
Haití	24,6	48,1	38,8	31,9
Suriname	60,7	54,6	41,9	50,8
Venezuela (República Bolivariana de)	686,4	234,1	157,4	317,6

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

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

^a Datos a agosto de 2023.

^b Datos a julio de 2023.

^c Datos a junio de 2023.

La inflación de los alimentos y de la energía ha descendido en 2023

Como se mencionó en el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2023*¹, la caída del precio de los alimentos y de la energía en los mercados internacionales ha tenido su contrapartida en el precio interno de esos bienes y, por tanto, en la evolución de la inflación general. En el gráfico V.3 se muestra cómo ha caído la mediana regional del índice de precios al consumidor en lo que respecta a los alimentos, la energía y la inflación subyacente en las economías de la región. Allí se ve que la mediana de la inflación de la energía cayó de manera sostenida desde abril de 2022, se tornó negativa entre abril de 2023 y agosto de 2023, y comenzó a ser positiva a partir de septiembre de este año.

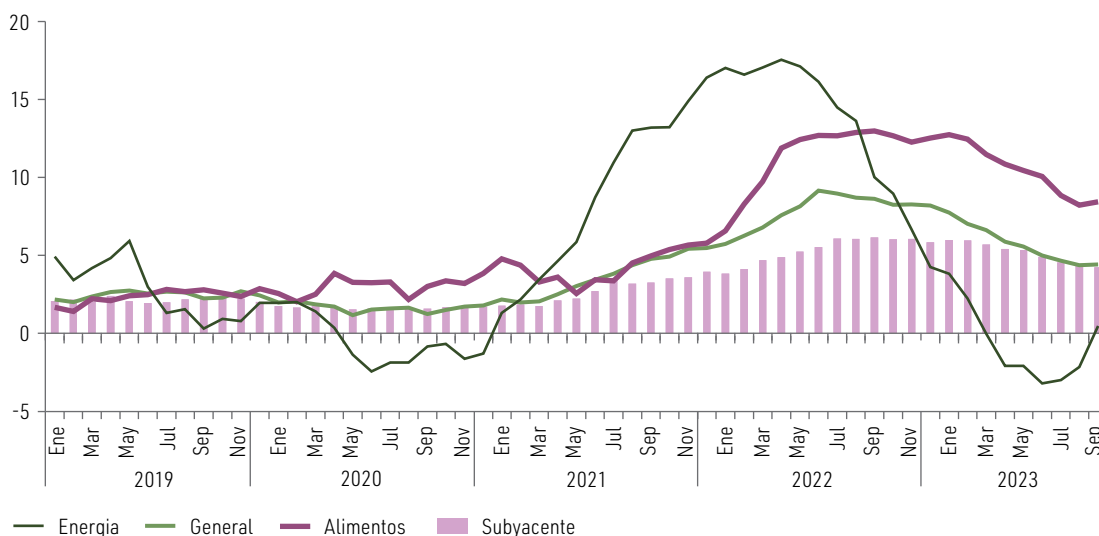
La reducción acumulada de la mediana de la inflación de la energía entre diciembre de 2022 y septiembre de 2023 es de 3,8 puntos porcentuales, al pasar del 4,3% en diciembre de 2022 al 0,5% en septiembre de 2023. Por otra parte, la mediana de la inflación de los alimentos mostró un crecimiento sostenido entre mayo de 2021 y mayo de 2022, al pasar del 2,0% al 12,4% y acumular un incremento de 10,4 puntos porcentuales. Entre junio de 2022 y enero de 2023 esta variable se mantuvo en torno al 12,7%, pero, entre febrero y septiembre de 2023, se redujo 4,3 puntos porcentuales y

¹ CEPAL, *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2023* (LC/PUB.2023/11-P), Santiago.

pasó al 8,4%. Por otra parte, la mediana de la inflación subyacente, que mide la variación del índice de precios al consumidor descontando la variación de los precios de los alimentos y la energía, ha sido más resiliente. Comenzó a descender a partir de octubre de 2022 y, hasta septiembre de 2023, había acumulado una reducción de 1,8 puntos porcentuales (1,6 puntos entre diciembre de 2022 y septiembre de 2023).

Gráfico V.3

América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación de los componentes de alimentos, energía y subyacente del índice de precios al consumidor en 12 meses, enero de 2019 a septiembre de 2023
(En porcentajes)



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

Nota: El índice de precios de la energía se estima sobre la base de información de diez países: Bolivia (Estado Plurinacional), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Perú y Uruguay.

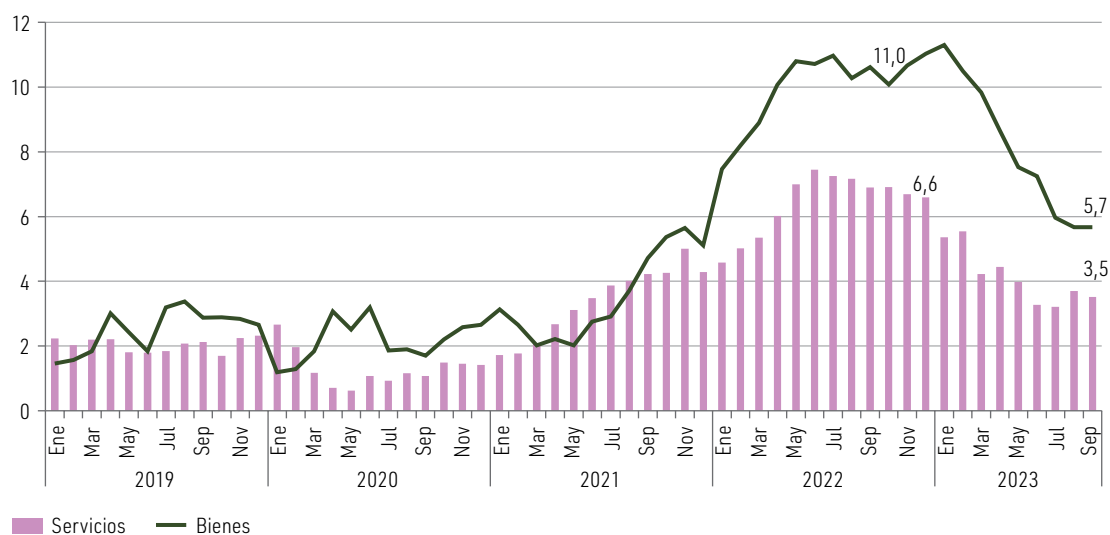
En el tercer trimestre de 2023, la inflación se incrementó en nueve países de la región, incluidos Antigua y Barbuda (2,3 puntos porcentuales), la Argentina (21,3 puntos porcentuales), el Brasil (2 puntos porcentuales) y Panamá (3 puntos porcentuales). En este sentido, cabe destacar que algunos de los factores que contribuyeron a que la inflación se redujera en el segundo semestre de 2022 y el primero de 2023 no han estado presentes en el tercer trimestre de 2023. En particular, se observa una menor tendencia a la baja de los precios mayoristas de los bienes industriales, dado que las cadenas productivas internacionales se han normalizado y se han reducido los cuellos de botella. Otros factores que también han contribuido al alza de la inflación en algunos países de la región son el aumento del precio de los bienes agrícolas vinculado con el fenómeno climático de El Niño, así como el alza del precio de la energía. La reducción de los subsidios a la energía que aún se otorgan en algunos países también ha conducido a que aumenten algunos precios administrados. Por otra parte, la mayor volatilidad cambiaria que han mostrado algunas monedas en la región también ha estimulado el aumento de la inflación desde junio de 2023.

La inflación se ha reducido en materia tanto de bienes como de servicios, pero la de estos últimos ha repuntado en el tercer trimestre de 2023

En el gráfico V.4 se observa cómo la reducción de la inflación general se ha expresado tanto en los bienes como en los servicios. Entre diciembre de 2022 y septiembre de 2023, la mediana regional de la inflación de los bienes se redujo 5,3 puntos porcentuales y pasó del 11,0% al 5,7%, mientras que la de los servicios se redujo 3,1 puntos porcentuales y pasó del 6,6% al 3,5%.

Gráfico V.4

América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación de los componentes de bienes y servicios del índice de precios al consumidor en 12 meses, enero de 2019 a septiembre de 2023
(En porcentajes)



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

Un elemento para destacar es que en ambos indicadores la trayectoria descendente parece haber llegado a su fin en el tercer trimestre de 2023: la mediana regional de la inflación de los bienes se mantuvo constante en 5,7% en agosto y septiembre de este año, y la de la inflación de los servicios se incrementó 0,3 puntos porcentuales entre junio y septiembre.

CAPÍTULO

VI

Empleo y salarios

En el primer semestre de 2023 se acentúa la desaceleración de la creación de empleos en las economías de América Latina y el Caribe

El menor crecimiento de los ocupados se ha registrado en todas las ramas de actividad

La tasa de participación laboral retrocede en el primer semestre de 2023

La tasa de desocupación continúa en descenso en las economías de la región

La desaceleración del empleo se ha plasmado en todas las categorías de ocupación y la categoría de los asalariados es la única que muestra un crecimiento superior al 1,0%

La tasa de ocupación informal promedio se reduce en el primer semestre de 2023

Las brechas de género en los mercados laborales se han reducido, pero continúan siendo significativas

Los salarios reales se benefician de la menor inflación, aunque la capacidad adquisitiva del salario sigue deteriorándose en varios países de la región

Bibliografía

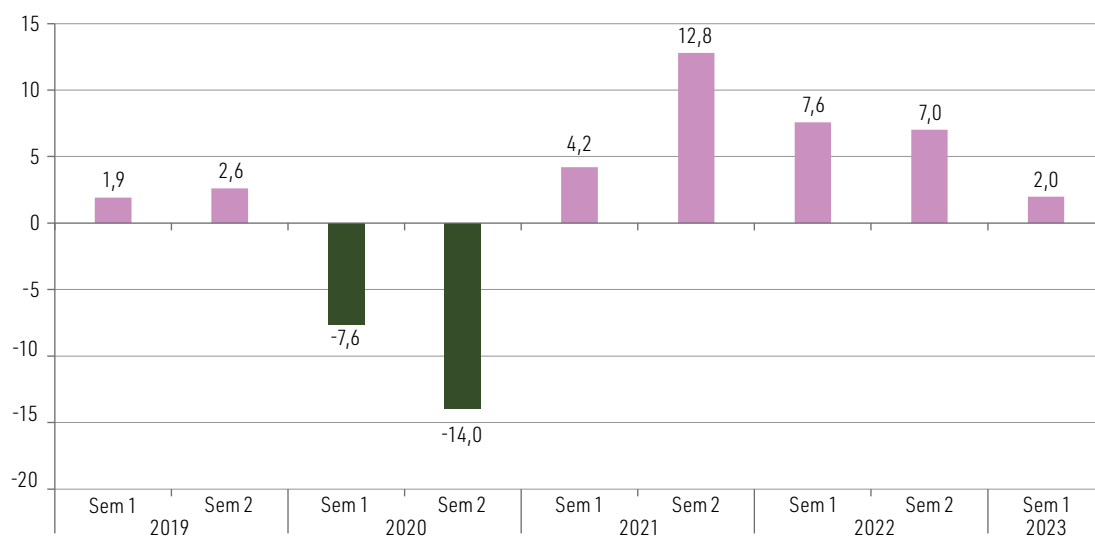
Durante el primer semestre de 2023, en un contexto macroeconómico caracterizado por el bajo crecimiento de la actividad económica, el ritmo de recuperación de los mercados laborales se ha reducido, e incluso se han observado retrocesos en algunas variables como la participación laboral. Preocupa el hecho de que la desaceleración económica que enfrenta la región, que se ha intensificado en el segundo semestre de 2023 y se mantendrá en 2024, hará más difícil poder crear empleos de calidad y evitar el deterioro del salario real y la productividad. Además, si bien tras la pandemia se ha logrado reducir las brechas de género y los niveles de informalidad, estos indicadores siguen muy elevados si se comparan con los de otros países y regiones. También causa preocupación que, a más de tres años de comenzada la pandemia, todavía muchas personas continúen fuera del mercado laboral, una situación que se ha acentuado en los últimos tiempos.

En el primer semestre de 2023 se acentúa la desaceleración de la creación de empleos en las economías de América Latina y el Caribe

Durante el primer semestre de 2023, el número de ocupados continuó recuperándose en las economías de América Latina y el Caribe y creció un 2,0% respecto del mismo período de 2022. No obstante, y conforme a lo que ocurrió con la actividad económica, la tasa de crecimiento del número de ocupados tendió a reducirse, al pasar del 7,6% en el primer semestre de 2022 al 7,0% en el segundo semestre del mismo año y al referido 2,0% en el primer semestre de 2023 (véase el gráfico VI.1).

Gráfico VI.1

América Latina y el Caribe (14 países)^a: variación interanual del número de ocupados, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2023
(En porcentajes)



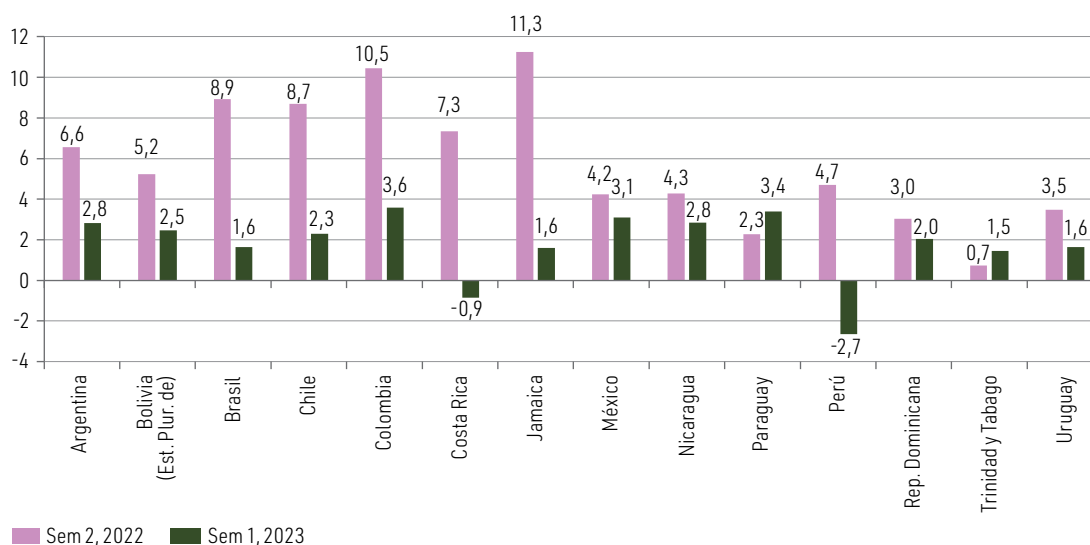
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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

El gráfico VI.2 muestra que la dinámica regional antes mencionada se observó en 12 de los 14 países sobre los que se cuenta con información (las excepciones son el Paraguay y Trinidad y Tabago). Cabe destacar que, en las economías del Brasil, Chile, Colombia y Jamaica, la reducción de la tasa de crecimiento del número de ocupados entre el segundo semestre de 2022 y el primer semestre de 2023 superó los 6 puntos porcentuales, mientras que, en Costa Rica y el Perú, en el primer semestre de 2023 se observó una contracción del número de ocupados respecto del mismo período del año anterior.

Gráfico VI.2

América Latina y el Caribe (14 países): variación interanual del número de ocupados, segundo semestre de 2022 a primer semestre de 2023
(En porcentajes)



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

El menor crecimiento de los ocupados se ha registrado en todas las ramas de actividad

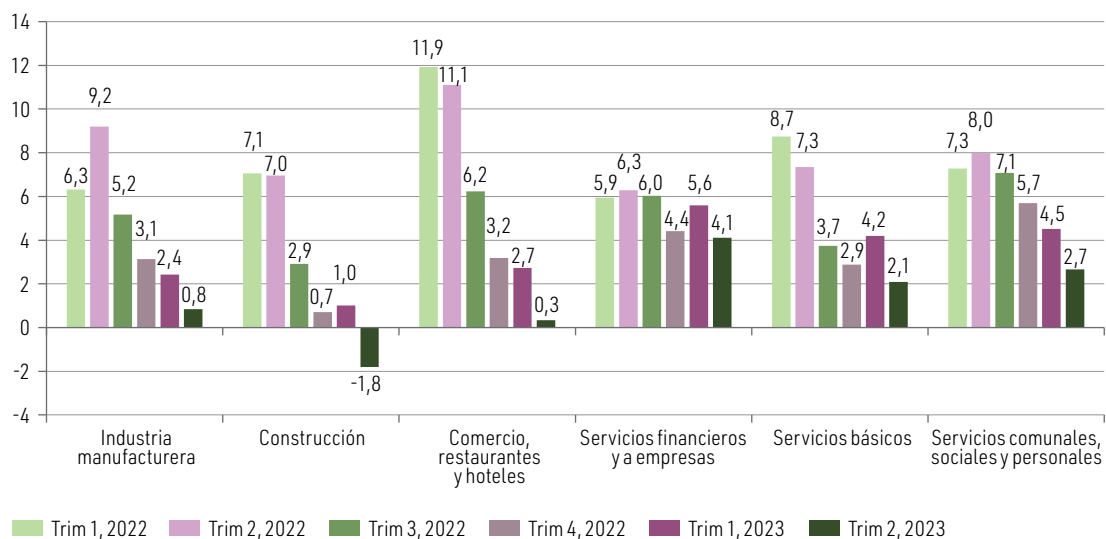
La reducción de la tasa de crecimiento de los ocupados a nivel regional durante el primer semestre de 2023 fue bastante generalizada y se expresó en todas las ramas de actividad, aunque con distinta intensidad (véase el gráfico VI.3). Si bien la ocupación en actividades como las de industria, construcción, y comercio, restaurantes y hoteles siguió creciendo, la tasa de crecimiento interanual descendió significativamente desde el segundo trimestre de 2022 y, en el segundo trimestre de 2023, el crecimiento interanual fue inferior al 1% (incluso negativo en el sector de la construcción).

Por su parte, las actividades vinculadas a los servicios financieros y a empresas, a los servicios básicos y a los servicios comunales, sociales y personales también registraron una reducción de la tasa de crecimiento del número de ocupados, pero todas estas tasas de crecimiento fueron superiores al 4% en el primer trimestre de 2023 y al 2% en el segundo trimestre del mismo año.

La ocupación en las actividades agrícolas registró una contracción interanual desde el cuarto trimestre de 2022, con tasas del -0,6%, el -1,9% y el -1,8% en dicho trimestre y en el primer y el segundo trimestre de 2023, respectivamente. Como se aprecia en el gráfico VI.4, la ocupación en las actividades agrícolas solo creció de manera significativa entre el cuarto trimestre de 2020 y el tercer trimestre de 2021, lo que muy probablemente sea un reflejo de las pocas opciones de encontrar empleo en otros sectores productivos durante la pandemia.

Gráfico VI.3

América Latina y el Caribe (14 países)^a: variación interanual del número de ocupados por rama de actividad, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2023
(En porcentajes)

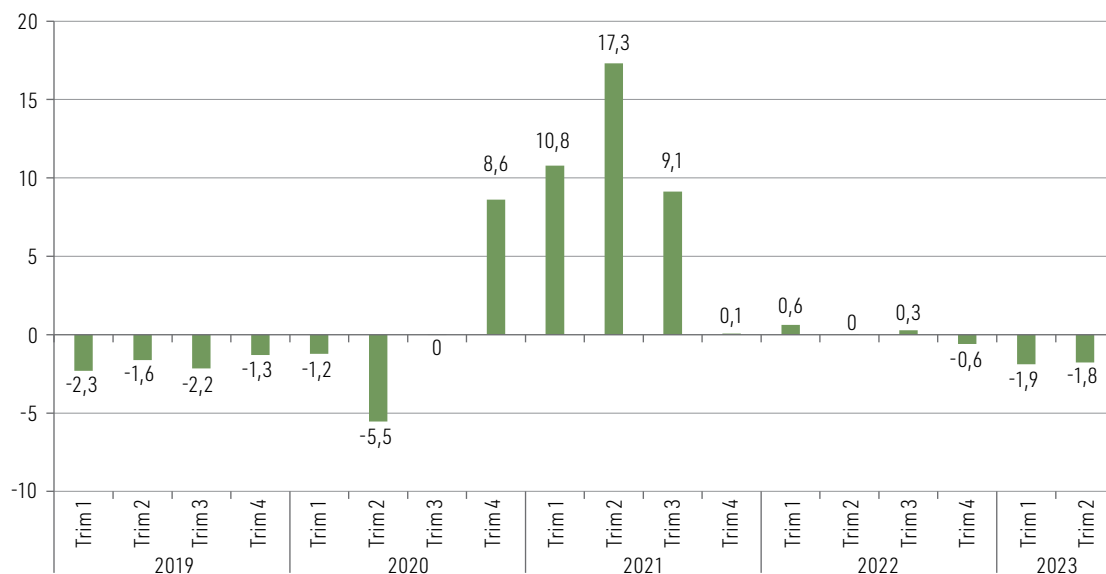


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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

Gráfico VI.4

América Latina y el Caribe (14 países)^a: variación interanual del número de ocupados en el sector agrícola, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2023
(En porcentajes)



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

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

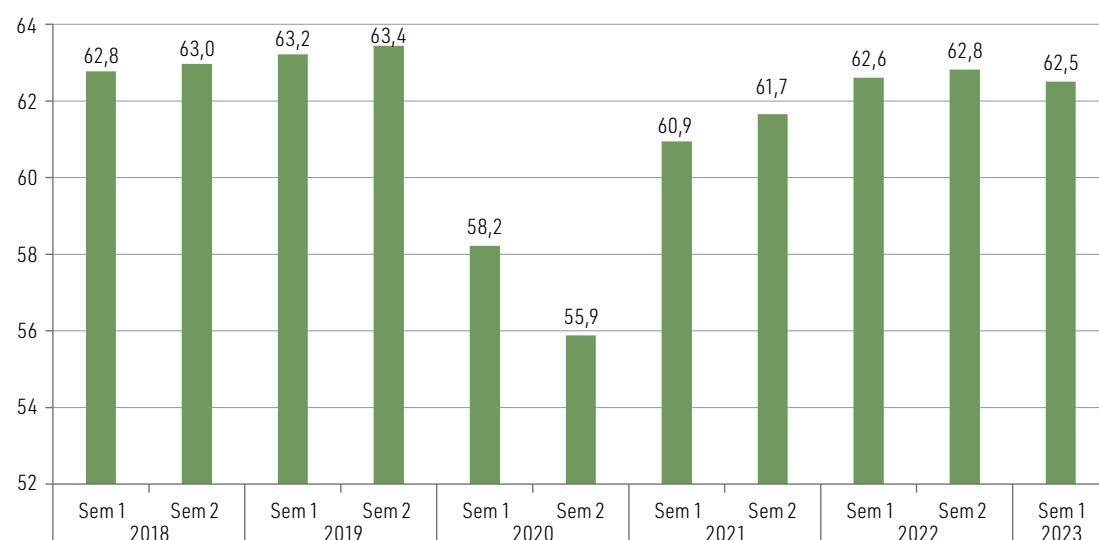
La desaceleración de la demanda agregada interna, el incremento de las tasas de interés activas y la consecuente desaceleración del crédito sin duda incidieron en la contracción de la ocupación en sectores como el de la construcción, así como en la marcada desaceleración que registró la ocupación en el sector industrial y el de comercio, restaurantes y hoteles, sectores que concentraron el 44% del total de ocupados en el segundo trimestre de 2023.

La tasa de participación laboral retrocede en el primer semestre de 2023

Como se ha señalado en diversas oportunidades (véanse, por ejemplo, CEPAL, 2022 y 2023, y CEPAL/OIT, 2023), la participación laboral¹ ha sido uno de los indicadores que ha mostrado un mayor rezago en el proceso de recuperación tras la pandemia de COVID-19. Esta recuperación ha sido lenta e incompleta, y, a tres años del inicio de la pandemia, la tasa de participación regional aún no ha recuperado los niveles que registraba antes de la crisis (véase el gráfico VI.5).

Gráfico VI.5

América Latina y el Caribe (15 países)^a: tasa de participación laboral, primer semestre de 2018 a primer semestre de 2023
(En porcentajes)



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

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

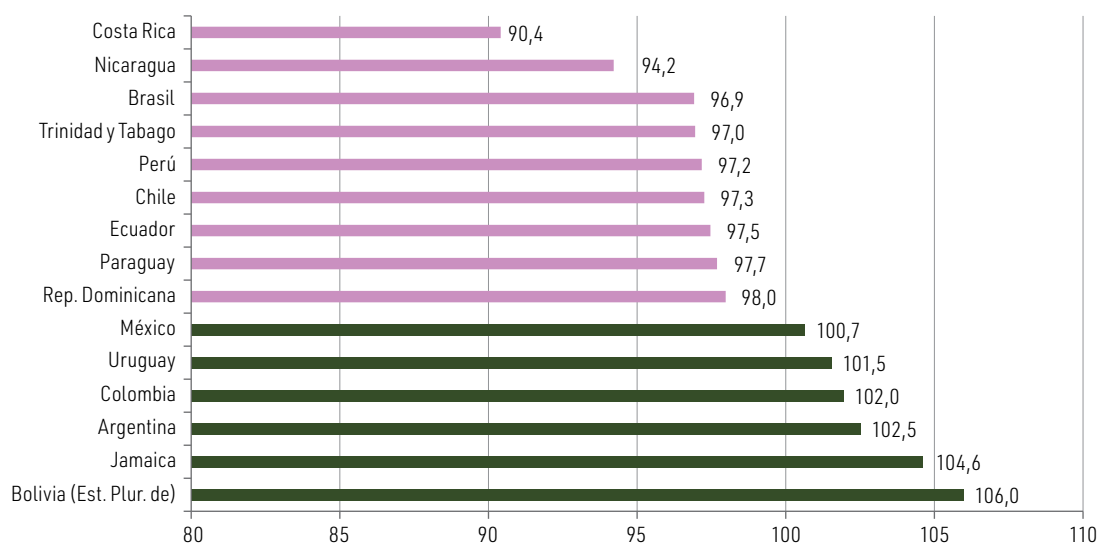
No obstante, resulta más preocupante constatar que, tras mostrar una tendencia a la recuperación durante cinco semestres consecutivos (entre el segundo semestre de 2020 y el segundo semestre de 2022), la tasa de participación laboral regional se redujo 0,1 puntos porcentuales en el primer semestre de 2023 respecto del nivel registrado en el mismo período de 2022, al pasar del 62,6% al 62,5%. Esta situación podría indicar que la recuperación tras la pandemia ha llegado a su fin, y el nuevo equilibrio podría estar viéndose afectado por un nuevo choque.

¹ La tasa de participación laboral es la población económicamente activa (ocupados más desocupados) respecto de la población en edad de trabajar.

El rezago es de tal magnitud que, al primer semestre de 2023, 9 de los 15 países sobre los que se dispone de información trimestral no habían logrado recuperar las tasas de participación que presentaban en el primer semestre de 2019 y, en los casos de Costa Rica, Nicaragua y Trinidad y Tabago, las diferencias eran de más de 3 puntos porcentuales. Por otra parte, en países como la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia y Jamaica, los niveles de participación del primer semestre de 2023 se ubicaron más de 2 puntos porcentuales por encima de los informados en el mismo período de 2019 (véase el gráfico VI.6). Como ya se indicó, estos países se encuentran entre los que registraron un mayor aumento del número de ocupados en el primer semestre de 2023.

Gráfico VI.6

América Latina y el Caribe (15 países): tasas de participación laboral al primer semestre de 2023 respecto del primer semestre de 2019
(En porcentajes)



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

En CEPAL (2022), se señaló que diversos factores condicionan la evolución de la tasa de participación laboral en las economías de la región, y se destacó la importancia del ciclo económico a la hora de decidir si se participa en el mercado de trabajo. Un contexto como el actual, caracterizado por un bajo crecimiento y una desaceleración en la creación de empleo, donde, en consecuencia, la probabilidad de conseguir empleo es relativamente baja, no contribuye a que muchas de las personas que salieron de la fuerza de trabajo durante la pandemia se reincorporen al mercado laboral. De acuerdo con los niveles de participación laboral registrados en el primer semestre de 2023, cerca de 190 millones de personas en la región no estaban ocupadas ni buscando trabajo, lo que representa un incremento de 11,8 millones de personas inactivas² respecto del nivel del primer semestre de 2019, cuando la tasa de participación era del 63,2%.

² La población económicamente inactiva es la porción de la población en edad de trabajar que no está ocupada ni buscando trabajo activamente (desocupada).

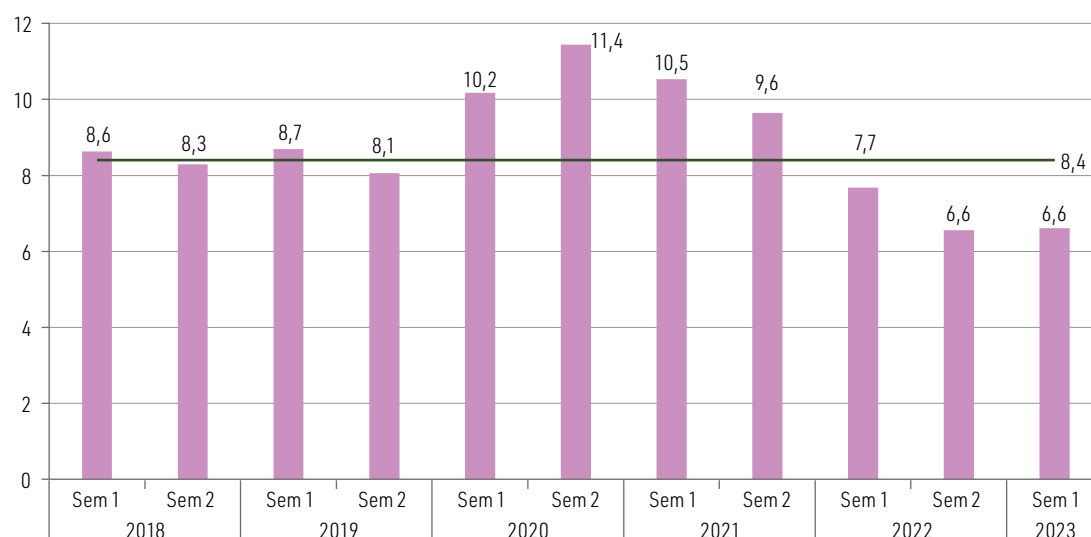
La tasa de desocupación continúa en descenso en las economías de la región

Tras alcanzar máximos históricos en el primer semestre de 2020, durante la pandemia de COVID-19, la tasa de desocupación regional³ se redujo de forma sostenida a partir del segundo semestre de 2020 y pasó de un 11,4% en el segundo semestre de 2020 a un 6,6% en el primer semestre de 2023 (véase el gráfico VI.7).

Gráfico VI.7

América Latina y el Caribe (15 países)^a: tasa de desocupación regional, primer semestre de 2018 a primer semestre de 2023

(En porcentajes)



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

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

El valor registrado en el primer semestre de 2023 (6,6%) es 1,8 puntos porcentuales menor que el promedio observado entre el primer semestre de 2018 y el segundo semestre de 2019 (8,4%), y 1,1 puntos porcentuales menor que la tasa de desocupación observada en el primer semestre de 2022 (7,7%).

En CEPAL (2023), se argumentó que la evolución de la tasa de desocupación podría estar sesgada a la baja, dado el aumento que experimentó la población económicamente inactiva tras la pandemia.

En dicha publicación se mostró una medida alternativa de la tasa de desocupación que imputaba parte de la población inactiva, que muy probablemente decidía no buscar trabajo, pues, de buscarlo, no lo conseguiría. Al estimarse esta tasa de desocupación alternativa suponiendo una dinámica tendencial de la participación laboral regional, los niveles eran hasta 7 puntos porcentuales mayores que las tasas efectivamente registradas (véase el gráfico VI.8). Al aplicar este ajuste a la tasa de desocupación en el primer semestre de 2023, la tasa de desocupación alternativa alcanza un 7,5%, 0,9 puntos porcentuales más que la tasa registrada.

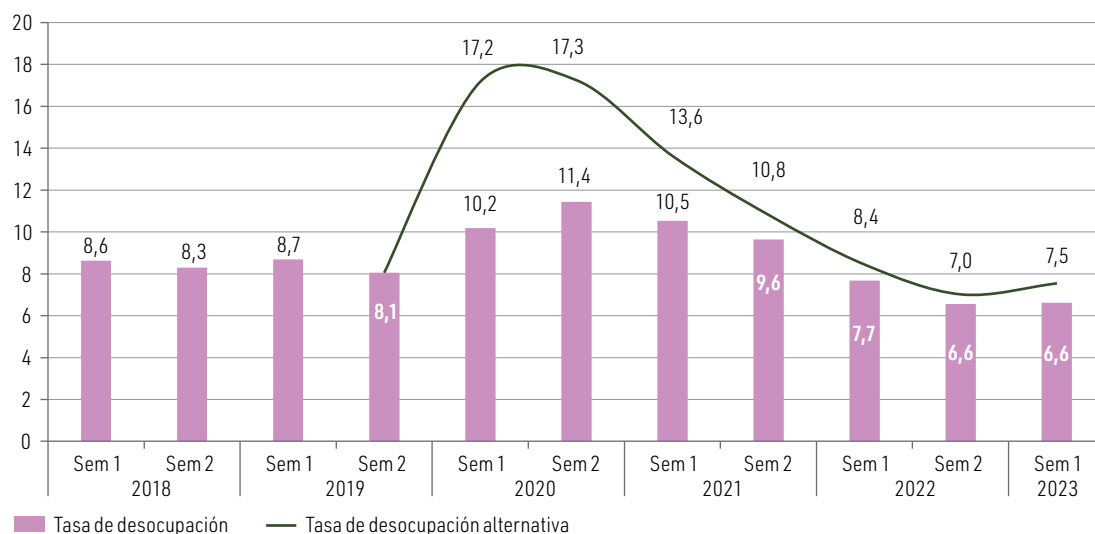
La reducción de la tasa de desocupación en el primer semestre de 2023 al compararla con la del mismo período de 2022 fue generalizada, con caídas en 13 de las 15 economías que informan este indicador trimestral (Chile y el Uruguay son las excepciones). En los casos del Brasil, Colombia, Costa Rica, Jamaica y el Paraguay, las reducciones fueron de más de 1 punto porcentual (véase el gráfico VI.9).

³ Población que se encuentra desempleada, pero que está buscando trabajo y no lo consigue, con respecto a la población económicamente activa.

En el Brasil y Costa Rica, que registraron caídas en el primer semestre de 2023, la tasa de participación laboral aún no ha alcanzado los niveles de antes de la pandemia. En el caso de Costa Rica, se observó una caída de la tasa de desocupación de 2,5 puntos porcentuales y una reducción del número de ocupados del 0,9%. En contraste, tanto en Colombia como en Jamaica, la tasa de participación laboral del primer semestre de 2023 es mayor que la del primer semestre de 2019.

Gráfico VI.8

América Latina y el Caribe (15 países)^a: tasa de desocupación regional observada y alternativa, primer semestre de 2018 a primer semestre de 2023
(En porcentajes)

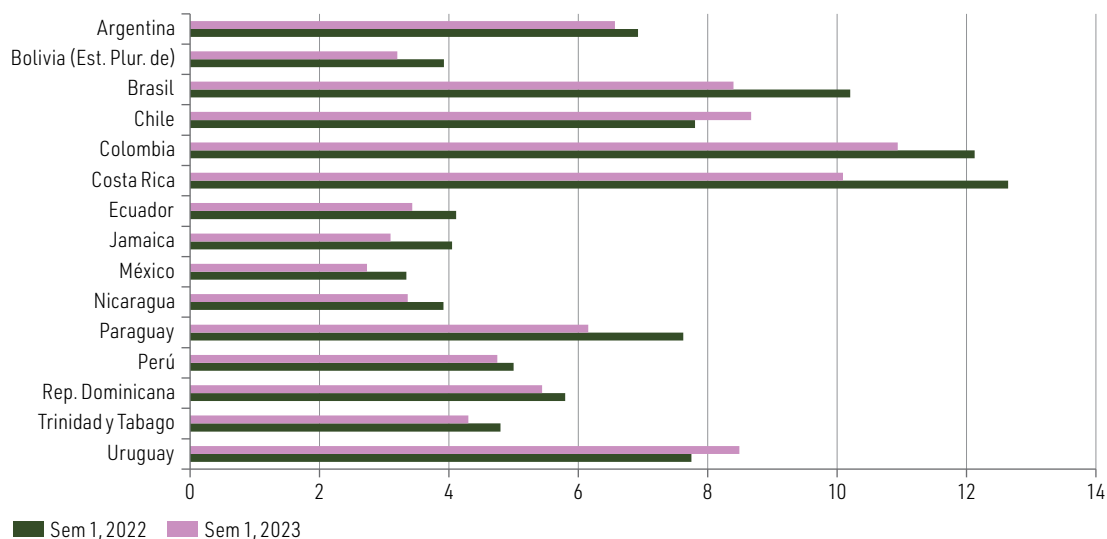


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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

Gráfico VI.9

América Latina y el Caribe (15 países): tasa de desocupación observada, primer semestre de 2022 y primer semestre de 2023
(En porcentajes)



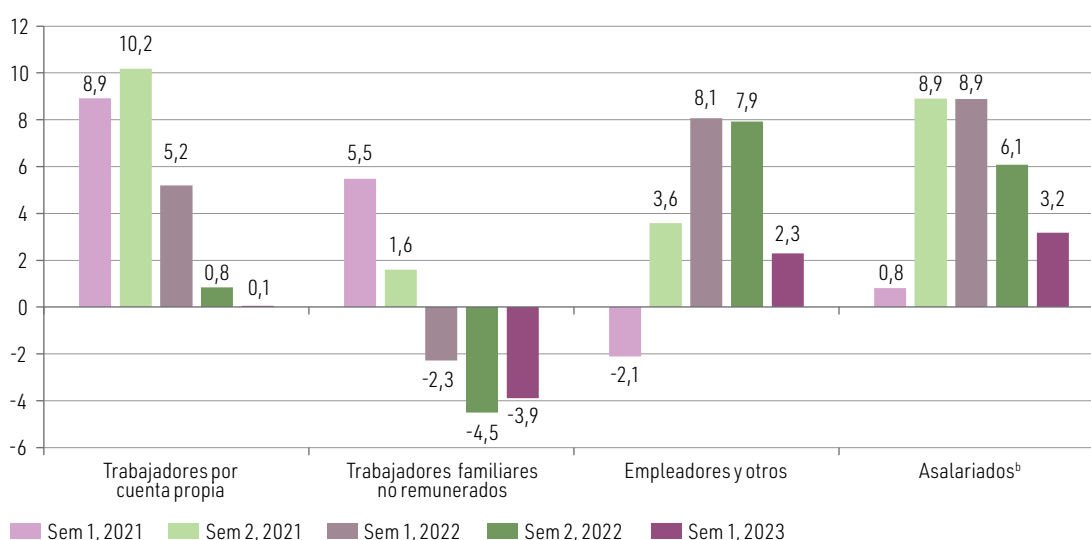
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

La desaceleración del empleo se ha plasmado en todas las categorías de ocupación y la categoría de los asalariados es la única que muestra un crecimiento superior al 1,0%

En el gráfico VI.10 se muestra la evolución de los ocupados clasificados de acuerdo con las distintas categorías de ocupación desde el primer semestre de 2021. Todas las categorías registran un menor crecimiento interanual en el primer semestre de 2023 en comparación con los dos semestres de 2022, y en el caso de los trabajadores familiares no remunerados, se observa una caída. De hecho, el número de ocupados en esta categoría registró descensos interanuales del 2,3%, el 4,5% y el 3,9% en el primer y segundo semestre de 2022 y en el primer semestre de 2023, respectivamente.

Gráfico VI.10

América Latina y el Caribe (14 países)^a: tasa de crecimiento del número de ocupados por categoría de ocupación, primer semestre de 2021 a primer semestre de 2023
(En porcentajes)



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

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

^b Incluye a los ocupados en el servicio doméstico.

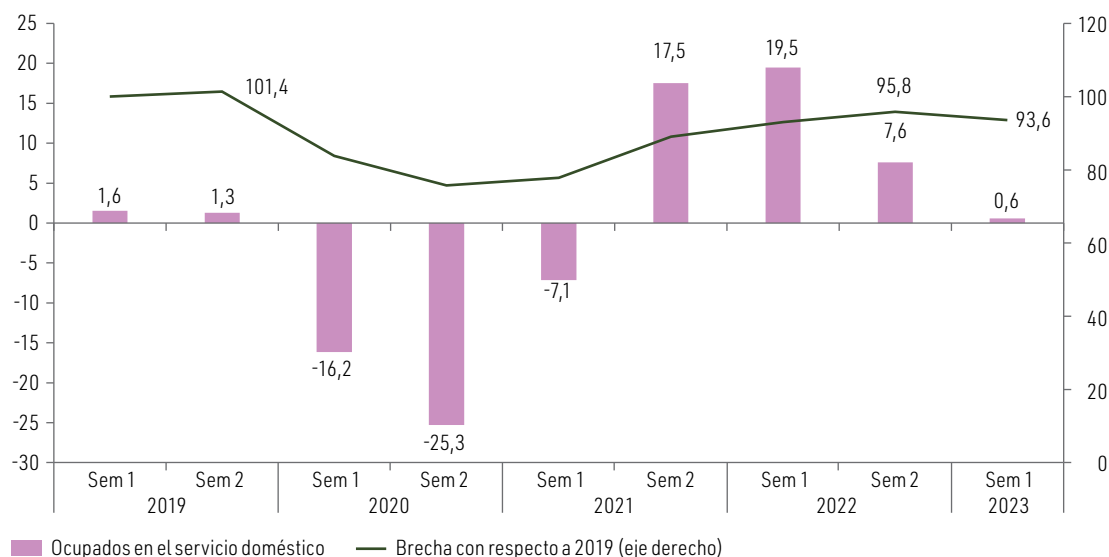
En el caso de los trabajadores por cuenta propia, si bien se observa un crecimiento interanual en el primer semestre de 2023, este es prácticamente nulo (0,1%) cuando se compara el número de ocupados en esta categoría con el del mismo período de 2022. La categoría de empleadores y otros también muestra una desaceleración del ritmo de crecimiento al pasar de crecer un 8,1% en términos interanuales en el primer semestre de 2022 (7,9% en el segundo semestre de 2022) a hacerlo un 2,3% en el primer semestre de 2023. Por su parte, la categoría de los asalariados, que incluye a quienes trabajan en el servicio doméstico, es la que exhibe el mayor crecimiento interanual en el primer semestre de 2023 (3,2%).

La dinámica del crecimiento de las distintas categorías de ocupación ha provocado que, al primer semestre de 2023, los asalariados (incluidos los ocupados en el servicio doméstico) representaran un 65,1% del total de ocupados, una cifra 0,7 puntos porcentuales mayor que la observada en el primer semestre de 2019. Entre el primer semestre de 2019 y el primer semestre de 2023, los trabajadores por cuenta propia pasaron del 27,6% al 27,7%, mientras que los trabajadores familiares no remunerados bajaron del 3,6% al 2,7%.

En el gráfico VI.11, que muestra la evolución de los ocupados en el sector del servicio doméstico, se puede apreciar la marcada desaceleración que se experimentó en el primer semestre de 2023, con un crecimiento del 0,6%, respecto del mismo período de 2022. La caída de 7 puntos porcentuales con respecto al crecimiento del segundo semestre de 2022 se traduce en una ampliación de la brecha en el número de ocupados de esta categoría respecto del nivel alcanzado en el primer semestre de 2019.

Gráfico VI.11

América Latina y el Caribe (11 países)^a: tasa de crecimiento del número de ocupados en el sector del servicio doméstico, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2023
(En porcentajes)



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

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

La tasa de ocupación informal promedio se reduce en el primer semestre de 2023

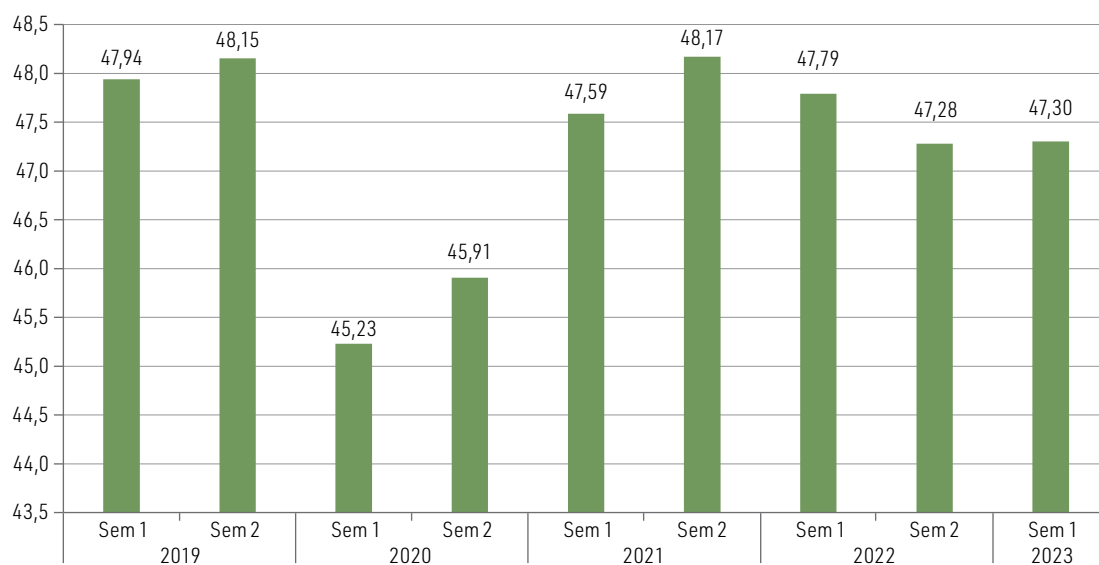
El gráfico VI.12 muestra que, como se indica en CEPAL (2023), la tasa de ocupación informal promedio para las 11 economías que informan sobre este indicador con frecuencia trimestral registró una caída a partir del segundo semestre de 2021, cuando alcanzó el 48,2% del total de ocupados. Al primer semestre de 2023, la tendencia se mantenía, y la tasa de ocupación informal promedio de los 11 países fue del 47,3%, 0,5 puntos porcentuales menor que la observada en el primer semestre de 2022 y 0,9 puntos porcentuales más baja que la del segundo semestre de 2021.

En el gráfico VI.13 se aprecia que la ocupación informal se redujo en ocho de las economías consideradas entre el primer semestre de 2022 y el mismo período de 2023, con caídas de más de 1,4 puntos porcentuales en Colombia, Costa Rica, el Paraguay y la República Dominicana. En este lapso, la tasa de ocupación informal se incrementó en Chile, el Ecuador y el Perú, con alzas superiores a 1,9 puntos porcentuales en los dos últimos casos.

Cabe mencionar que, pese a la reducción de la tasa de ocupación informal, el número de personas ocupadas en el sector informal se incrementó un 0,8% en el primer semestre de 2023 respecto del mismo período de 2022.

Gráfico VI.12

América Latina y el Caribe (11 países)^a: tasa de ocupación informal, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2023
(En porcentajes)

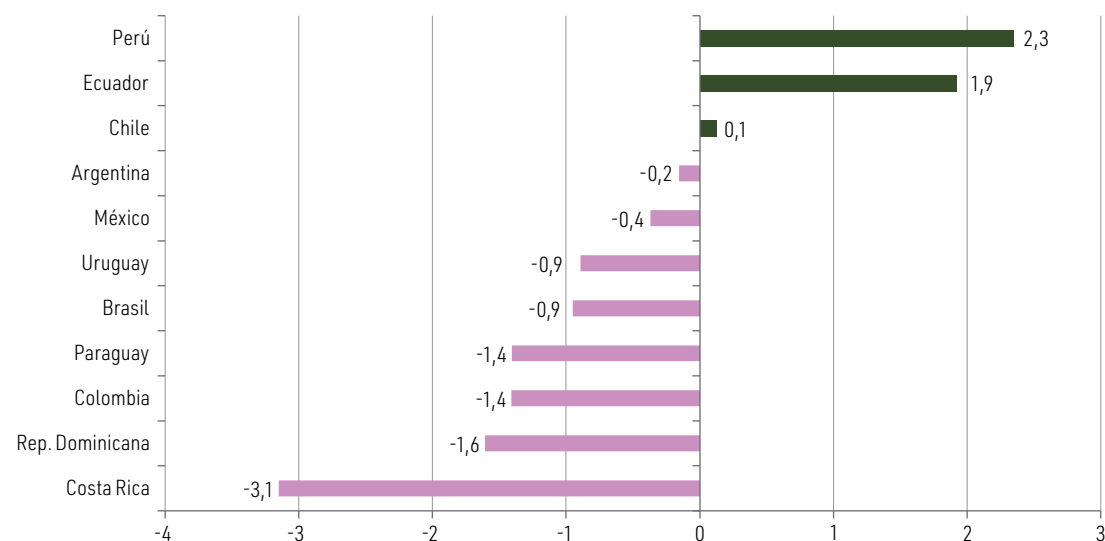


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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

Gráfico VI.13

América Latina y el Caribe (11 países): variación interanual de la tasa de ocupación informal, primer semestre de 2022 a primer semestre de 2023
(En porcentajes)



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

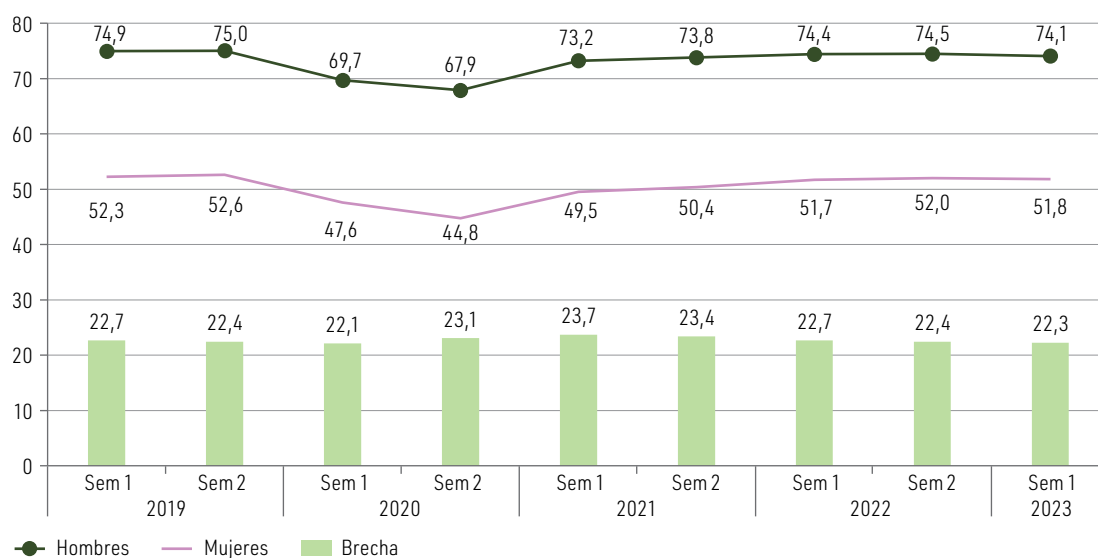
Las brechas de género en los mercados laborales se han reducido, pero continúan siendo significativas

Tras la pandemia, se registró una reducción de las brechas entre hombres y mujeres en los principales indicadores laborales, y la tendencia se mantuvo en el primer semestre de 2023.

En el gráfico VI.14 se puede apreciar que la reducción que experimentó la tasa de participación en el primer semestre de 2023 con respecto al segundo semestre de 2022 afectó tanto a hombres como a mujeres, aunque la caída fue de 0,4 puntos porcentuales en el caso de los primeros y de 0,2 puntos porcentuales en el caso de las segundas. En este período, la diferencia entre la tasa de participación de los hombres y la de las mujeres fue de 22,3 puntos porcentuales, 0,1 puntos porcentuales menos que en el segundo semestre de 2022. Se trata de la menor diferencia registrada en el período posterior a la pandemia. Si se comparan estos indicadores con los valores observados en el primer semestre de 2022, se observa que la reducción de la brecha en la tasa de participación es de 0,4 puntos porcentuales y que, en ese período, dicha reducción responde fundamentalmente a la caída de la participación de los hombres (0,3 puntos porcentuales), pues la participación femenina creció 0,1 puntos porcentuales.

Gráfico VI.14

América Latina y el Caribe (15 países)^a: tasa de participación de hombres y mujeres y brecha entre ambas tasas, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2023
(En porcentajes y puntos porcentuales)



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

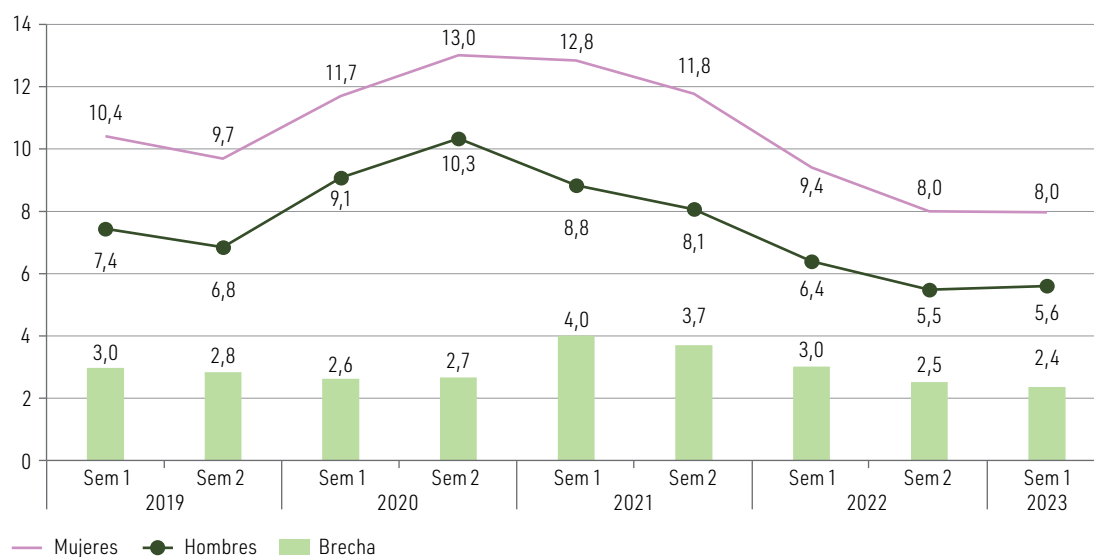
^a Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

El gráfico VI.15 muestra que la brecha entre la tasa de desocupación de hombres y mujeres también se redujo, al pasar de 3,0 puntos porcentuales en el primer semestre de 2022 a 2,4 puntos porcentuales en el primer semestre de 2023, lo que supone una reducción de 0,6 puntos básicos. En este lapso, la tasa de desocupación femenina se redujo 1,4 puntos porcentuales, mientras que la de los hombres bajó 0,8 puntos porcentuales. Al comparar los valores del primer semestre de 2023 con los del segundo semestre de 2022, se constata que la tasa de desocupación femenina se mantuvo en un 8,0%, mientras que la de los hombres se incrementó 0,1 puntos porcentuales, al pasar del 5,5% al 5,6%.

Pese a la reducción antes mencionada, en las economías de América Latina y el Caribe persisten grandes brechas en materia de participación y desocupación. Mientras que, en la región, la brecha de participación promedio excede los 20 puntos porcentuales, en las economías desarrolladas, estas brechas suelen situarse en torno a los 10 puntos porcentuales. En el caso de la tasa de desocupación, las brechas en la región se acercan a los 2,5 puntos porcentuales, mientras que, en las economías desarrolladas, se ubican por debajo de los 0,5 puntos porcentuales (OCDE, 2023).

Gráfico VI.15

América Latina y el Caribe (15 países)^a: tasa de desocupación de hombres y mujeres y brecha entre ambas tasas, primer semestre de 2019 a primer semestre de 2023
(En porcentajes y puntos porcentuales)



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

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

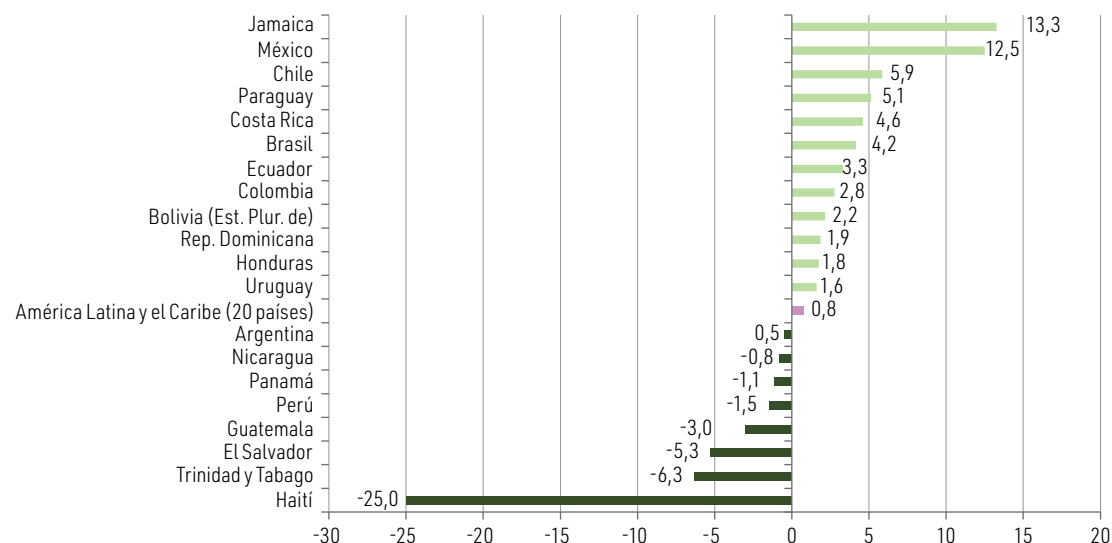
Los salarios reales se benefician de la menor inflación, aunque la capacidad adquisitiva del salario sigue deteriorándose en varios países de la región

La reducción observada en la inflación a nivel regional, junto con los incrementos que experimentó el salario mínimo en términos nominales, hizo que los salarios mínimos en términos reales se incrementaran en 12 de las 20 economías sobre las que se cuenta con información, con alzas de más del 10% respecto de los niveles del primer semestre de 2022 en los casos de Jamaica y México, y superiores al 4% en Chile, Costa Rica y el Paraguay. No obstante, en otras economías de la región, los salarios mínimos reales se contrajeron, y se registraron caídas de más del 5% en El Salvador, Haití y Trinidad y Tabago. El promedio simple regional registró un incremento del 0,8%, mientras que la mediana regional fue del 1,8% (véase el gráfico VI.16).

En el primer semestre de 2023, el promedio del salario medio real de las 11 economías de la región sobre las cuales se dispone de información se incrementó un 0,4%. Este comportamiento regional refleja una dinámica en la que el salario medio real, por una parte, aumentó en cinco economías, con variaciones por encima del 3% en el Brasil, México, el Paraguay y el Uruguay, y, por la otra, registró caídas en seis economías, por encima del 3% en Nicaragua y el Perú (véase el gráfico VI.17).

Gráfico VI.16

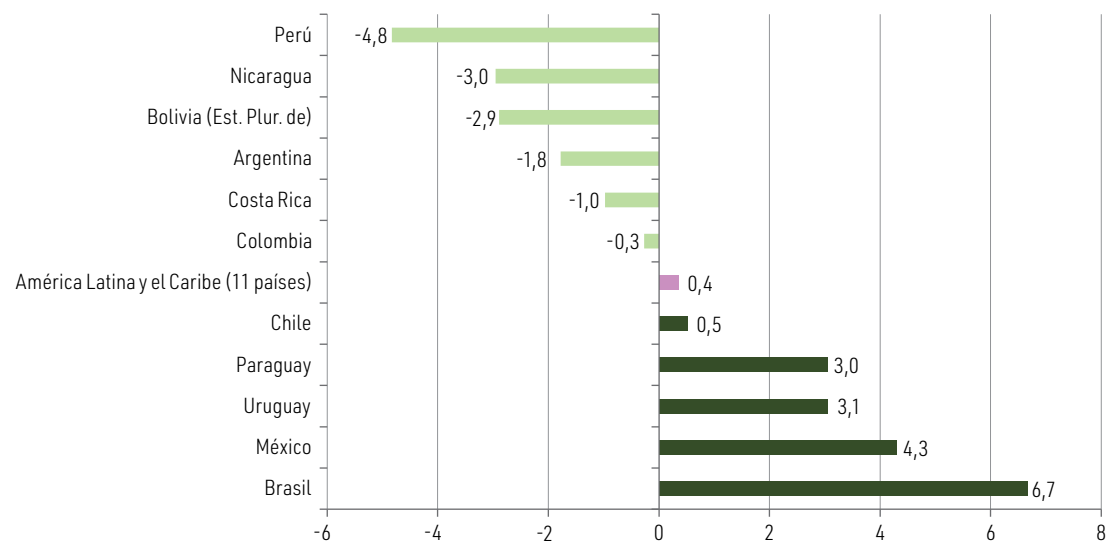
América Latina y el Caribe (20 países): tasa de variación interanual del salario mínimo real promedio, primer semestre de 2023
(En porcentajes)



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

Gráfico VI.17

América Latina y el Caribe (11 países): tasa de variación interanual del salario mínimo real promedio, primer semestre de 2023
(En porcentajes)



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

Bibliografía

CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2023), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2023* (LC/PUB.2023/11-P), Santiago.

—(2022), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2022* (LC/PUB.2022/9-P), Santiago.

CEPAL/OIT (Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Organización Internacional del Trabajo) (2023), “Hacia la creación de mejor empleo en la pospandemia”, *Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe*, N° 28 (LC/TS.2023/70), Santiago.

OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos) (2023), *OECD Labour Force Statistics 2022*, París.

CAPÍTULO

VII

Las políticas macroeconómicas

A. La política fiscal

Los ingresos públicos cederían terreno en un contexto de lento crecimiento y menores precios internacionales de las materias primas

El gasto público se volvería a expandir, después de dos años consecutivos de contracción

Los balances fiscales primarios volverían a ser deficitarios en América Latina, mientras que el superávit primario aumentaría en el Caribe

La deuda pública mantiene su tendencia decreciente, pero permanece en niveles elevados

B. Las políticas monetaria, cambiaria y prudencial

Las autoridades monetarias de la región han comenzado a relajar su postura de política

Las tasas de interés bancarias se encuentran en niveles máximos, próximos a los de la crisis financiera mundial de 2008

Los depósitos del público en el sistema bancario muestran un repunte en 2023

La desaceleración del crédito interno neto se agudizó ante la turbulencia financiera en países desarrollados

Aunque los riesgos de liquidez y de mercado del sistema bancario se encuentran controlados, la materialización del riesgo crediticio se encuentra al alza

A nivel regional, tanto el valor del tipo de cambio como su volatilidad han disminuido en 2023 respecto de 2022, aunque esta tendencia ha venido revirtiéndose a partir del tercer trimestre

Continúa la apreciación del tipo de cambio real efectivo extrarregional

A lo largo de 2023 se han implementado estrategias encaminadas a reconstituir o fortalecer el nivel de reservas internacionales

Las autoridades monetarias de la región continúan realizando esfuerzos para consolidar la regulación macroprudencial

En un entorno global complejo, el desafío de las autoridades monetarias es utilizar una amplia gama de instrumentos de política para cumplir con sus respectivos mandatos

Bibliografía

A. La política fiscal

Los ingresos públicos cederían terreno en un contexto de lento crecimiento y menores precios internacionales de las materias primas

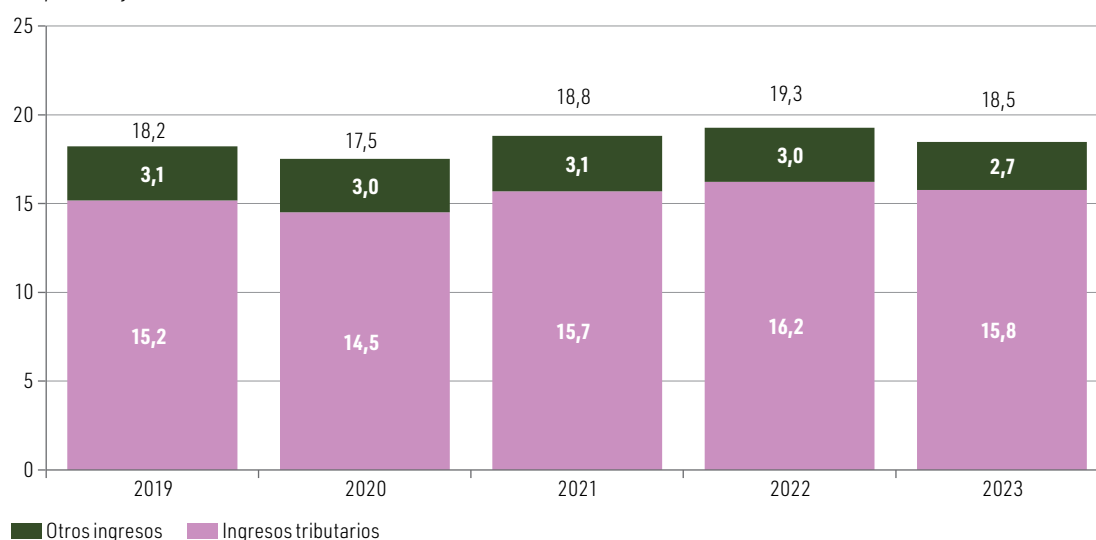
De acuerdo con las proyecciones oficiales actualizadas, se prevé que los ingresos totales del gobierno central en América Latina bajarán en 2023, ubicándose en un 18,5% del PIB, en comparación con el 19,3% del PIB de 2022 (véase el gráfico VII.1). Destaca la reducción de los ingresos tributarios, que habían alcanzado un nivel histórico (16,2% del PIB) en el año anterior. La caída de la recaudación tributaria obedece, en parte, a la desaceleración de la actividad económica y el decremento de los precios de ciertas materias primas, particularmente del petróleo, y minerales y metales. Estas proyecciones están en consonancia con la dinámica de los ingresos tributarios en los primeros ocho meses del año. En contraste con las altas tasas de crecimiento observadas en 2022, la recaudación tributaria —particularmente de los principales instrumentos, como el impuesto sobre el valor agregado y el impuesto sobre la renta— se contrajo en la mayoría de los países en el período enero-agosto de 2023. Por otra parte, se espera que los ingresos provenientes de otras fuentes —no tributarios, de capital y donaciones— se reduzcan, particularmente en los países productores de recursos naturales no renovables.

El retroceso en la recaudación del impuesto sobre el valor agregado (IVA) se debe principalmente al comportamiento del impuesto aplicado a las importaciones (véase el gráfico VII.2). El desempeño del IVA a las importaciones en los primeros ocho meses del año estuvo marcado por cambios en los precios relativos que incidieron en la base gravable del impuesto. Entre estos factores destaca la reducción de los precios internacionales del petróleo, que llevó a la disminución de los ingresos por la importación de combustibles (BCCR, 2023). Incidió también la reducción del valor y los volúmenes importados de insumos y bienes de capital, tendencia congruente con el debilitamiento de la formación bruta de capital fijo (BCRP, 2023). En algunos casos, como el de México, la apreciación de la moneda nacional se tradujo en una reducción del valor de las importaciones expresado en pesos, que, a su vez, representa la base gravable del impuesto (SHCP, 2023).

Gráfico VII.1

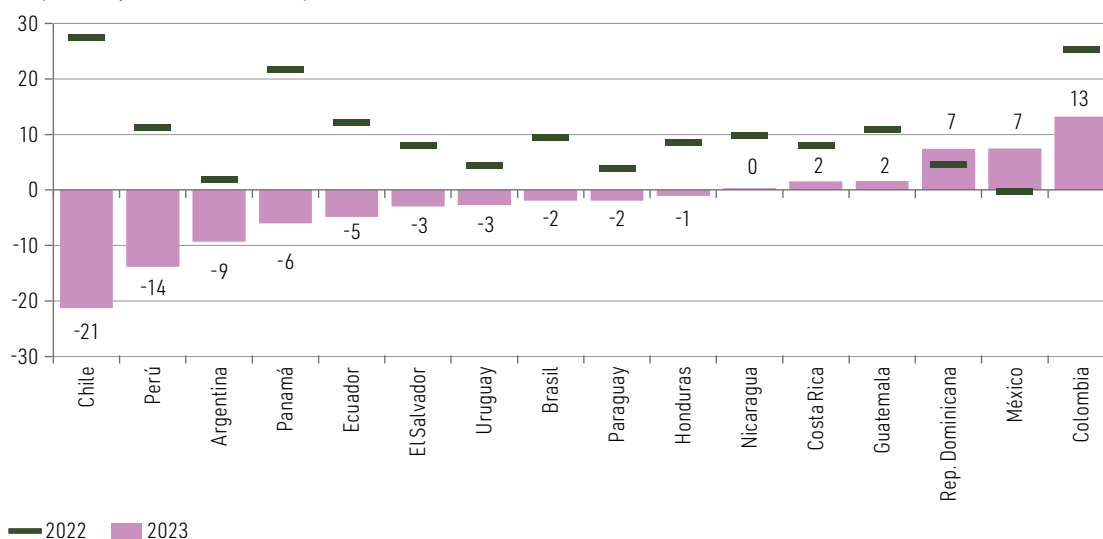
América Latina (16 países): ingresos totales e ingresos tributarios del gobierno central, 2019-2023
(En porcentajes del PIB y porcentajes)

A. Composición de los ingresos totales, 2019-2023^{a,b}
(En porcentajes del PIB)



B. Variación interanual de la recaudación tributaria, excluidas las contribuciones sociales, enero-agosto de 2023 y enero-agosto de 2022^c

(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



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

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

^b Promedios simples. Las cifras de 2023 corresponden a estimaciones oficiales para el año. 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.

^c Las cifras de Colombia, el Ecuador, Honduras y Nicaragua corresponden al período enero-julio.

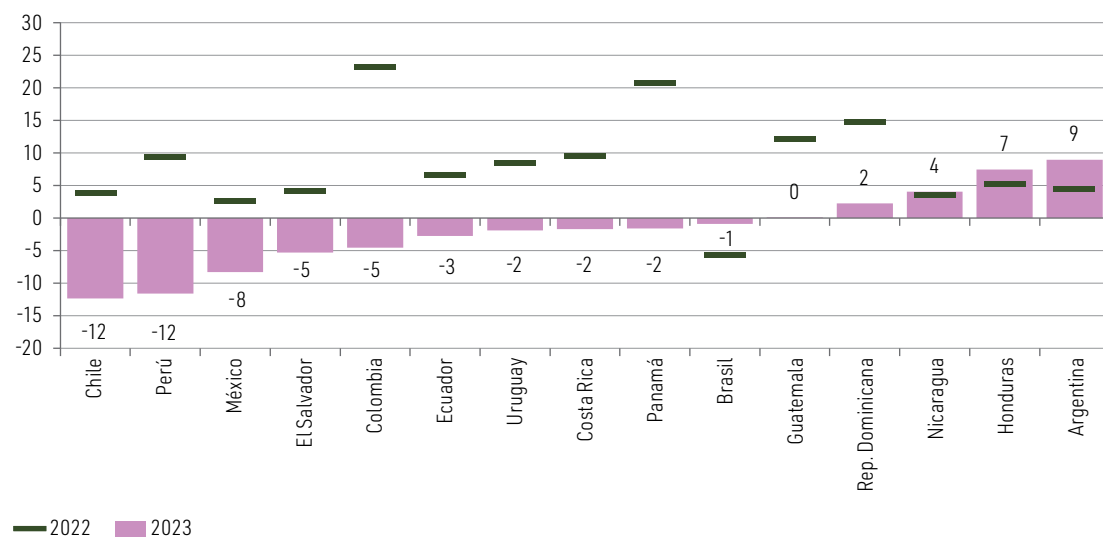
Gráfico VII.2

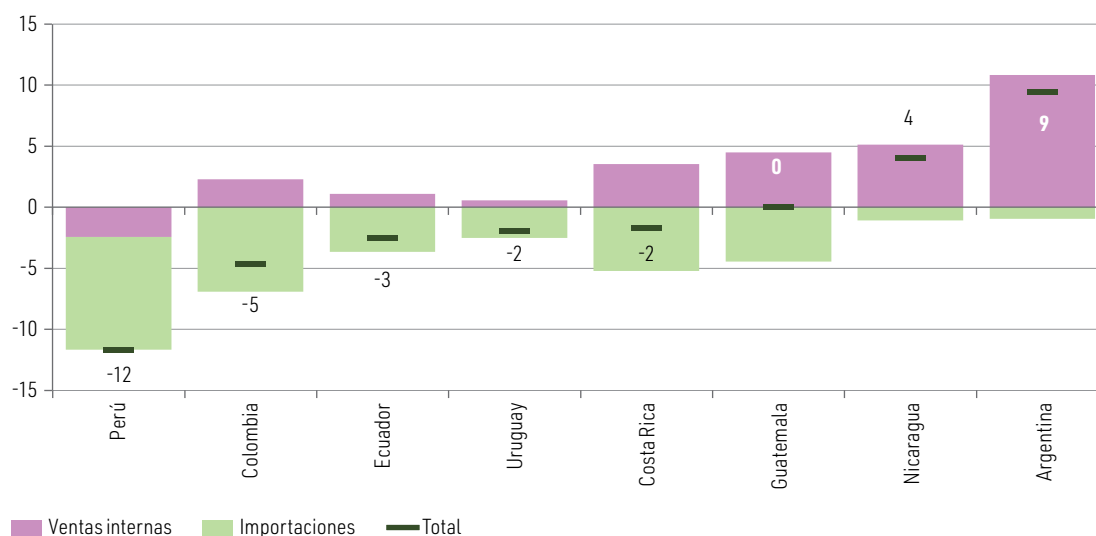
América Latina (15 países): recaudación del gobierno central del impuesto sobre el valor agregado (IVA), enero-agosto de 2023 y enero-agosto de 2022^a

(En porcentajes y puntos porcentuales)

A. Variación interanual, enero-agosto de 2023 y enero-agosto de 2022

(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



B. Contribución de cada componente a la variación interanual, enero-agosto de 2023*(En porcentajes, sobre la base de precios constantes, y puntos porcentuales)***Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Las cifras del Ecuador, Honduras y Nicaragua corresponden al período enero-julio.

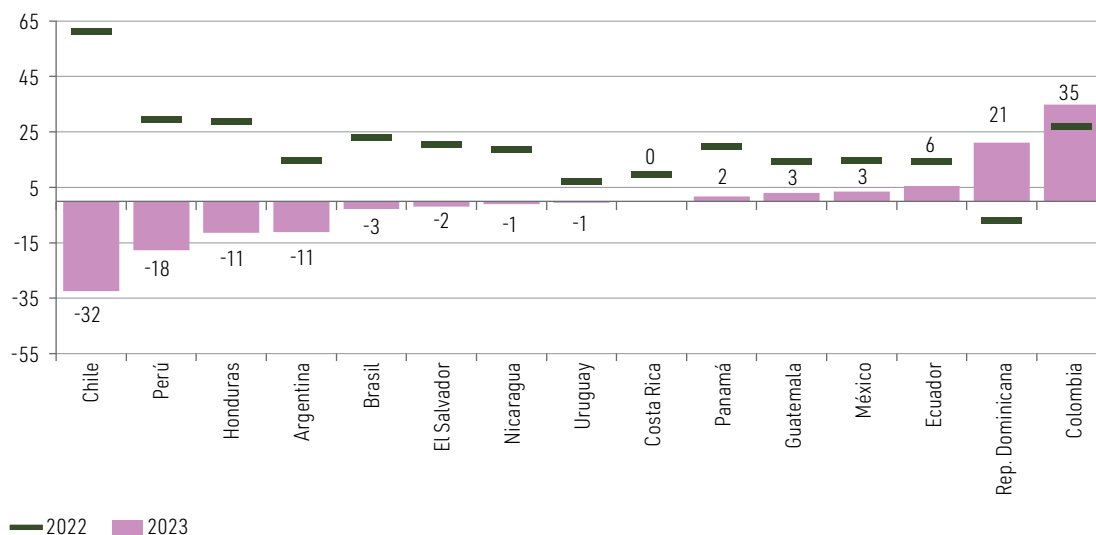
Es importante destacar que el arrastre por la contracción del IVA sobre las importaciones fue compensado en todo o en parte por el aumento de la recaudación del IVA sobre las ventas internas, lo que muestra una cierta resiliencia del consumo privado. Esta situación se observa particularmente en los países de Centroamérica —como Costa Rica, Guatemala y Nicaragua— donde el consumo privado ha sido impulsado por el dinamismo de las remesas familiares, en especial las provenientes de los Estados Unidos. Cabe remarcar que, en el caso de la Argentina, el aumento de la recaudación del IVA sobre las ventas en el mercado interno refleja, en parte, el adelantamiento del consumo privado en un contexto inflacionario.

En cuanto a la recaudación del impuesto sobre la renta, se registró una fuerte desaceleración, e incluso una contracción, durante los primeros ocho meses del año (véase el gráfico VII.3). Esta reducción obedeció, en parte, a la menor recaudación por declaraciones anuales, que en 2022 habían alcanzado un nivel histórico en algunos países (DIPRES, 2023; BCRP, 2023; Ministerio de Hacienda del Brasil, 2023). En línea con lo anterior, la disminución del pago del impuesto correspondiente al año fiscal 2022 se tradujo en menores coeficientes para la determinación de los pagos a cuenta para el año fiscal 2023. Es importante señalar que estas tendencias generales reflejan, en gran medida, el desempeño del impuesto sobre la renta de las personas jurídicas (IRPJ), el principal componente del impuesto sobre la renta en la región. En este sentido, sobresale el efecto de la caída de los precios de las materias primas en la recaudación del impuesto, con la reducción de los ingresos provenientes del impuesto sobre la renta de las personas jurídicas en el sector extractivo, principalmente en el Brasil y el Perú, —y en menor medida en Chile.

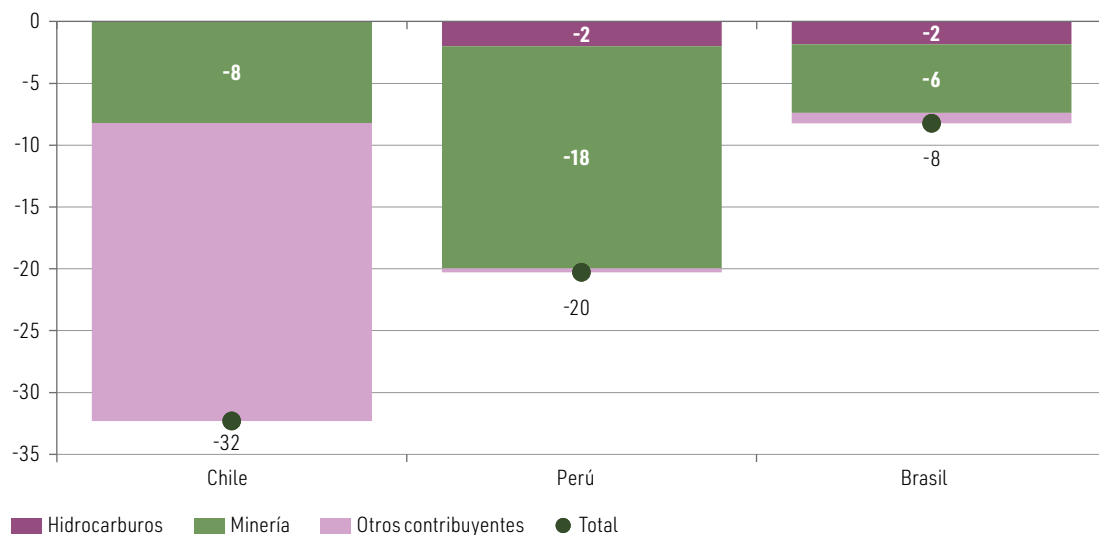
Gráfico VII.3

América Latina (15 países): recaudación del gobierno central del impuesto sobre la renta, enero-agosto de 2023 y enero-agosto de 2022^a
(En porcentajes y puntos porcentuales)

A. Variación interanual de la recaudación del impuesto sobre la renta total, enero-agosto de 2023 y enero-agosto de 2022
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



B. Variación interanual de la recaudación del impuesto sobre la renta de las personas jurídicas y contribución por sectores a dicha variación, enero-agosto de 2023^b
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes, y puntos porcentuales)



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

^a Las cifras del Ecuador, Honduras y Nicaragua corresponden al período enero-julio. Las cifras del Perú corresponden a la recaudación del impuesto sobre la renta, el impuesto especial a la minería y el impuesto temporal a los activos netos.

^b Las cifras de Chile corresponden a la recaudación del impuesto sobre la renta total y a los pagos del impuesto sobre la renta de la minería privada.

Por el contrario, se registraron elevadas tasas de crecimiento de la recaudación del impuesto sobre la renta de las personas jurídicas en algunos países. En Colombia, esta alza se debe principalmente a las modificaciones al código tributario incluidas en la reforma tributaria aprobada a finales de 2022. En particular, en el caso del impuesto sobre la renta de las personas jurídicas, se estableció un incremento en la tasa legal general del impuesto (del 31% al 35%) y sobretasas para instituciones financieras

(5 puntos porcentuales entre 2023 y 2027), el sector extractivo (progresivas, de 0, 10 o 15 puntos porcentuales, según el producto y el precio promedio, con carácter permanente) y contribuyentes que generan energía sobre la base de recursos hídricos (3 puntos porcentuales entre 2023 y 2026). También cabe mencionar la no deducibilidad de regalías para el cálculo del impuesto sobre la renta de las personas jurídicas, así como la adopción de medidas para abordar la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios. Por otra parte, en la República Dominicana contribuyó el acuerdo entre el Gobierno y un grupo de entidades financieras para un pago adelantado del impuesto sobre la renta de las personas jurídicas, con un valor equivalente al 0,4% del PIB (BCRD, 2023).

En concordancia con las proyecciones oficiales, se observan contracciones en los ingresos provenientes de otras fuentes durante los primeros ocho meses del año (véase el gráfico VII.4). En países productores de recursos naturales no renovables —como el Brasil, el Ecuador, México y el Perú— se registró una disminución marcada de los ingresos provenientes de regalías y otras participaciones en el valor comercial de la producción como resultado de la caída de los precios del petróleo y de algunos minerales y metales. A esto se suma en el caso del Brasil la reducción de los dividendos girados al gobierno federal por parte de Petrobras y la alta base de comparación que representaron las cifras de 2022, cuando se recibieron ingresos extraordinarios por pagos de bonos por firma de contrato relacionados con la segunda ronda de licitaciones de los volúmenes excedentes de transferencia de derechos (Secretaría del Tesoro Nacional del Brasil, 2023). De forma similar, en Colombia destacan los menores dividendos pagados por Ecopetrol al gobierno central (Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, 2023a). En Chile, aunque se registró una contracción de los ingresos provenientes de la explotación del cobre, esta caída fue compensada con creces por rentas de la propiedad asociadas a los contratos de explotación de litio (DIPRES, 2023).

Gráfico VII.4

América Latina (14 países): variación interanual de los ingresos del gobierno central provenientes de fuentes distintas a la recaudación tributaria, enero-agosto de 2023^a
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



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

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

En el Caribe, según las proyecciones oficiales actualizadas, se prevé que los ingresos totales disminuirán levemente en 2023, ubicándose en un 27,0% del PIB, en comparación con el 27,4% del PIB de 2022 (véase el gráfico VII.5). Este decremento se explica por una reducción de los ingresos tributarios, una tendencia reflejada en el desempeño de la recaudación tributaria en varios países durante el primer semestre. Se observan contracciones marcadas de los ingresos provenientes del impuesto sobre la renta de las personas jurídicas de empresas del sector extractivo en Suriname y Trinidad y Tabago, en

concordancia con la caída de los precios de recursos naturales (Ministerio de Finanzas de Trinidad y Tabago, 2023). Además, en el caso de Suriname, el impuesto sobre el valor agregado, que reemplazó el impuesto sobre las ventas, entró en vigor en enero y tuvo una recaudación limitada en el primer trimestre, pero empezó a fortalecerse en el segundo trimestre (Ministerio de Finanzas y Planificación de Suriname, 2023). En contraste con los otros países productores de recursos naturales no renovables del Caribe, en Guyana la expansión de la producción petrolera se tradujo en un incremento significativo de los pagos del impuesto sobre la renta de las personas jurídicas del sector extractivo.

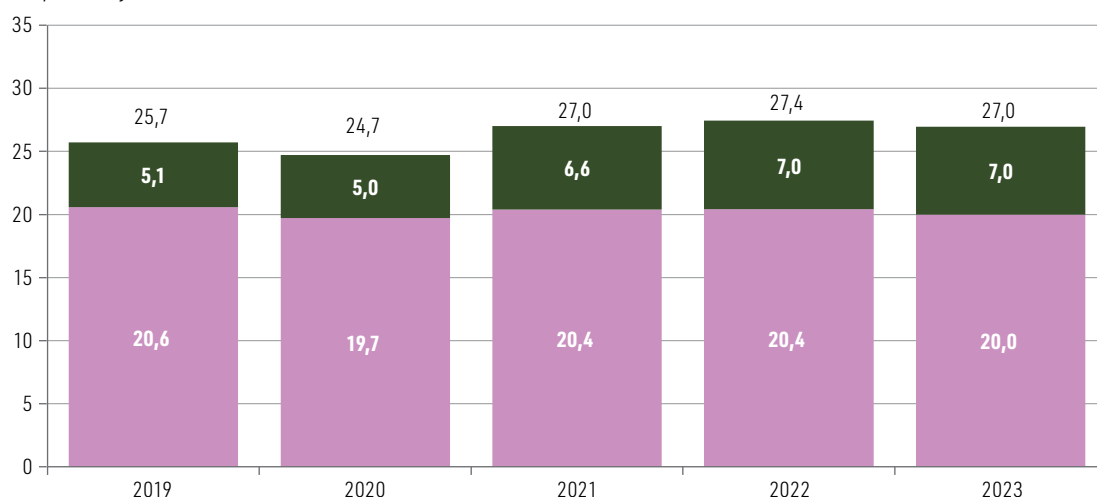
Gráfico VII.5

El Caribe (12 países): ingresos totales e ingresos tributarios del gobierno central, 2019-2023

(En porcentajes del PIB y porcentajes)

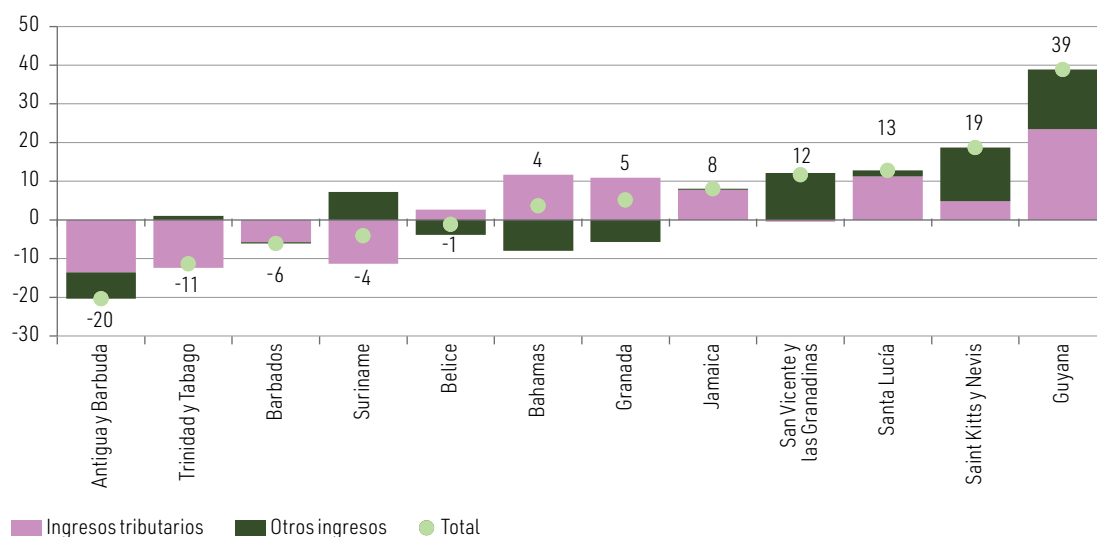
A. Composición de los ingresos totales, 2019-2023^{ab}

(En porcentajes del PIB)



B. Variación interanual de los ingresos totales y contribución por componentes a dicha variación, enero-junio de 2023^c

(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



■ Ingresos tributarios ■ Otros ingresos ● Total

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

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

^b Promedios simples. Las cifras de 2023 corresponden a estimaciones oficiales para el año. Las cifras de Barbados corresponden al sector público no financiero, y las de Saint Kitts y Nevis, al gobierno federal.

^c Las cifras de las Bahamas corresponden al período enero-mayo.

La estabilidad de los ingresos provenientes de otras fuentes prevista para 2023 en el Caribe se debe al crecimiento observado de estos en países como Guyana, Saint Kitts y Nevis y San Vicente y las Granadinas. En el caso de Guyana, destaca el retiro de recursos por parte del gobierno central del Natural Resource Fund, un fondo soberano alimentado por los ingresos petroleros. Aunque de menor magnitud, es importante señalar que el país registró ingresos de recursos por concepto de créditos de carbono por primera vez en el primer semestre. En diciembre de 2022, el país concretó la primera venta comercial de créditos de carbono, en el marco del Programa de Colaboración de las Naciones Unidas para Reducir las Emisiones debidas a la Deforestación y la Degradación Forestal en los Países en Desarrollo (ONU-REDD), a Hess Corporation, con el fin de financiar proyectos para resguardar los bosques del país (Ministerio de Finanzas de Guyana, 2023). Por otra parte, en Saint Kitts y Nevis y San Vicente y las Granadinas sobresale el incremento de los ingresos provenientes de los programas de ciudadanía por inversión.

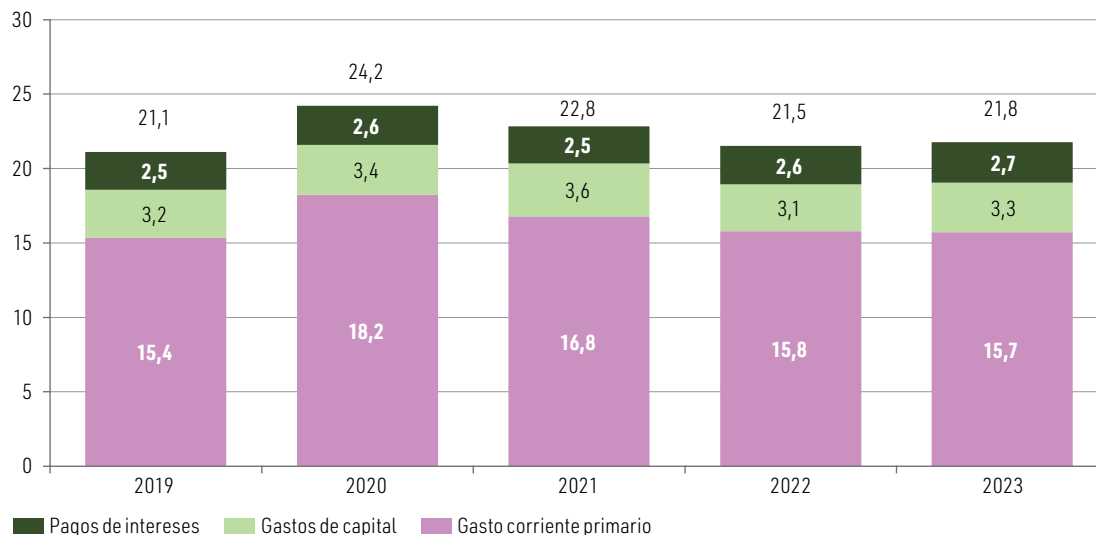
El gasto público se volvería a expandir, después de dos años consecutivos de contracción

Según las últimas proyecciones oficiales, el gasto total en América Latina se incrementaría ligeramente en 2023, ubicándose en un 21,8% del PIB, frente a un 21,5% de PIB en 2022 (véase el gráfico VII.6). Esta evolución se explica por un leve aumento de los gastos de capital y los pagos de intereses. En cambio, se prevé que el gasto corriente primario mantendrá el mismo nivel del año anterior. Por ello, se estima que el gasto primario aumentaría levemente en el año. La dinámica del gasto primario en los primeros ocho meses de 2023 está en concordancia con estas proyecciones, con tasas de crecimiento positivas en la mayoría de los países. Por su parte, el incremento de los pagos de intereses se debe tanto al nivel de la deuda pública como a factores coyunturales, como las variaciones de las tasas de interés y los tipos de cambio, entre otros. Es importante señalar que estas proyecciones sobre el gasto total podrían verse afectadas por posibles ajustes para cerrar brechas fiscales al final del año, especialmente en la medida en que la recaudación tributaria pueda contraerse más de lo esperado.

Gráfico VII.6

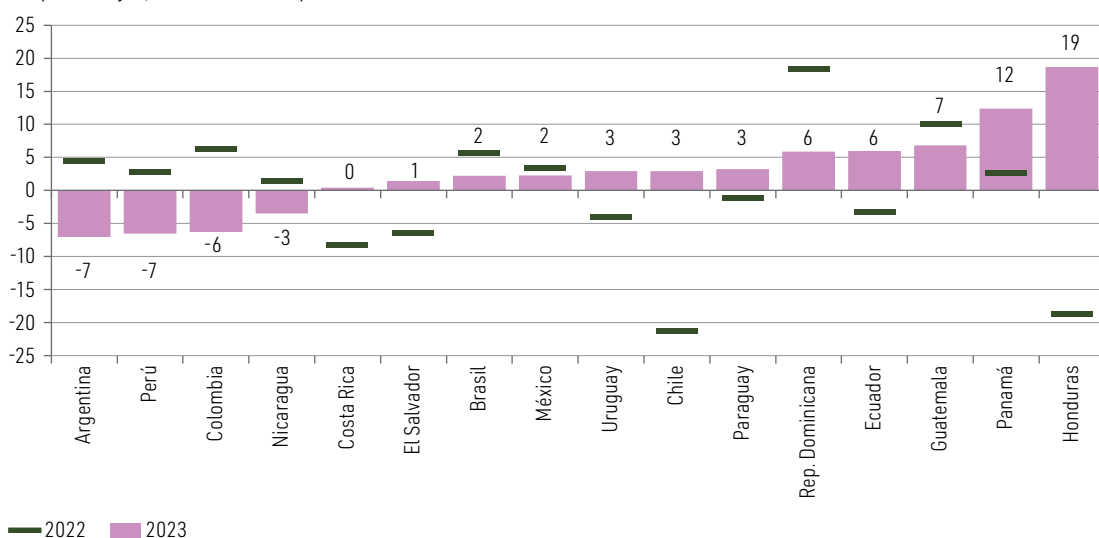
América Latina (16 países): gasto total y gasto primario del gobierno central, 2019-2023
(En porcentajes del PIB y porcentajes)

A. Composición del gasto total, 2019-2023^{a,b} (En porcentajes del PIB)



B. Variación interanual del gasto primario, enero-agosto de 2023 y enero-agosto de 2022^c

(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



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

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

^b Promedios simples. Las cifras de 2023 corresponden a estimaciones oficiales para el año. En los casos de la Argentina, México y el Perú, las cifras corresponden a la administración pública nacional, el sector público federal y el gobierno general, respectivamente.

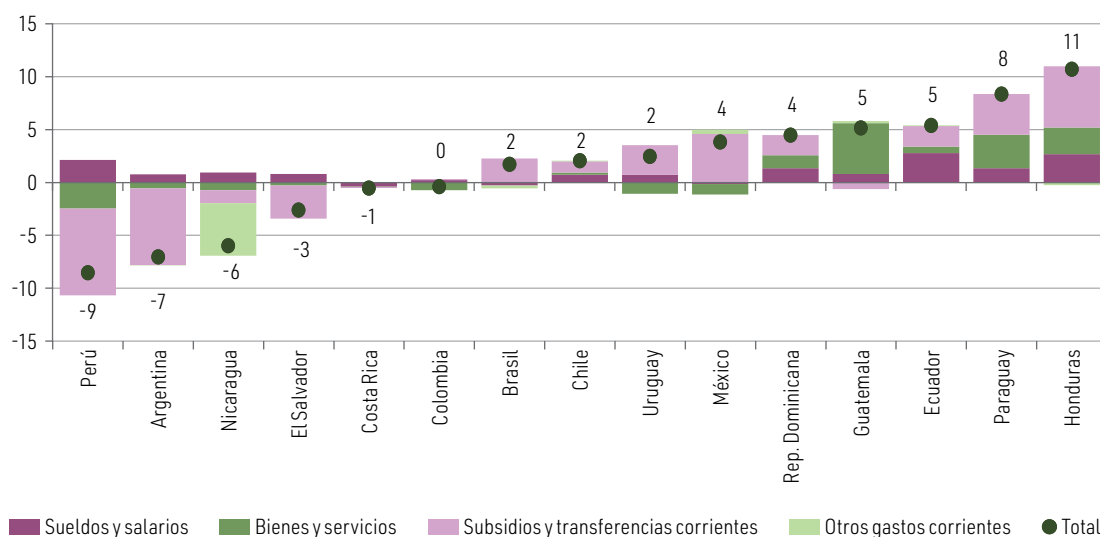
^c Las cifras de Colombia, el Ecuador, Honduras y Nicaragua corresponden al período enero-julio.

Aunque se prevé que el gasto corriente primario se mantendrá estable en relación con el producto, en los distintos países se observan una variedad de situaciones en los primeros ocho meses del año (véase el gráfico VII.7). El comportamiento de los distintos componentes del gasto corriente primario da lugar a ciertos hechos estilizados. En primer lugar, los subsidios y transferencias corrientes hicieron una contribución positiva en la mayoría de los países, lo que marca un cierto cambio en la tendencia observada desde 2021, cuando este componente del gasto se redujo debido al retiro de los programas de emergencia implementados para hacer frente a la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19). En segundo lugar, las erogaciones en bienes y servicios tuvieron dinamismo en países como Guatemala y Honduras, parcialmente como resultado de mayores compras de insumos para inversión pública, así como de insumos sanitarios, como las vacunas. Por último, se registraron incrementos de los desembolsos en sueldos y salarios, en parte para compensar la dinámica de los precios.

En cuanto a los subsidios y transferencias corrientes, destaca el incremento de las erogaciones asociadas a programas sociales y a medidas para incidir en el precio de los bienes y servicios básicos. Por ejemplo, en Honduras sobresalen las transferencias del gobierno central a la Empresa Nacional de Energía Eléctrica, que reflejan en parte la continuación del programa para mitigar el alza de los precios de la energía en los hogares a través de un subsidio para el consumo de electricidad (Congreso Nacional de Honduras, 2022). En México destaca el impacto del aumento de un 25% del valor del beneficio bimestral de la Pensión para el Bienestar de las Personas Adultas Mayores (Secretaría de Bienestar de México, 2023). De forma similar, en el Paraguay se registraron mayores erogaciones en las jubilaciones y pensiones, y en el programa Pensión Alimentaria para Adultos Mayores, así como por el incremento de un 25% del valor de la transferencia monetaria que entrega el programa Tekoporâ Mbarete (ex Tekoporâ), medida que se aplicó retroactivamente a partir del julio (Ministerio de Economía y Finanzas del Paraguay, 2023; Presidencia de la República del Paraguay, 2023).

Gráfico VII.7

América Latina (15 países): variación interanual del gasto corriente primario del gobierno central y contribución de cada componente a dicha variación, enero-agosto de 2023^a
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



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

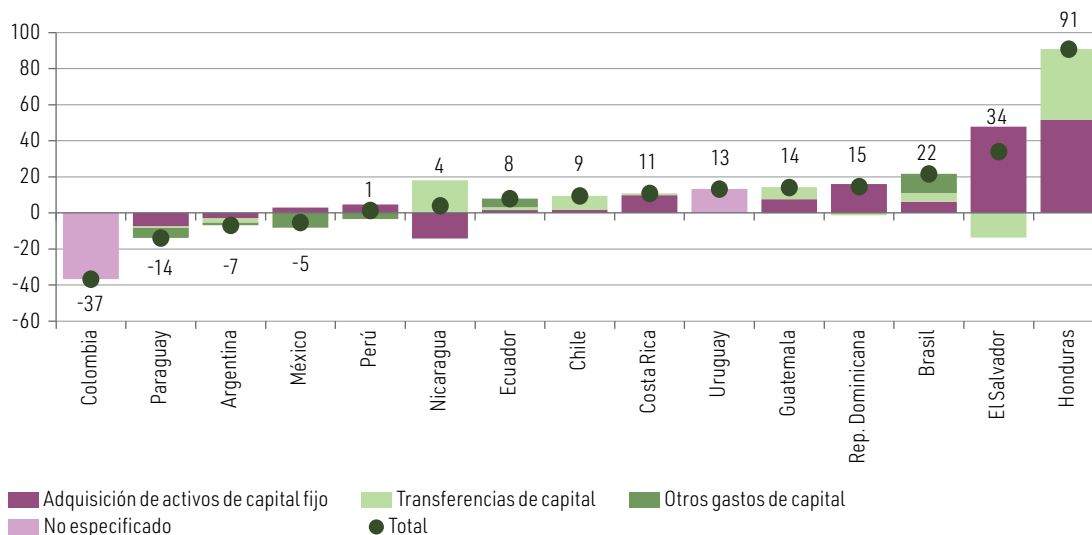
^a Las cifras de Colombia, el Ecuador, Honduras y Nicaragua corresponden al período enero-julio.

En cambio, en el Perú se produjo una contracción, en concordancia con el retiro progresivo de las medidas implementadas para hacer frente a la pandemia de COVID-19, así como por el vencimiento de ciertos programas contra la inflación iniciados en 2022 (MEF, 2023). No obstante, es importante señalar que durante 2023 se implementaron una serie de medidas en el marco de la iniciativa Con Punche Perú, que considera transferencias para apoyar a los hogares y las personas más vulnerables y promover la reactivación económica. En la misma línea, en la Argentina se destaca el efecto de la alta base de comparación que representó el año anterior, cuando se implementaron una serie de transferencias de emergencia para reforzar los ingresos de grupos prioritarios (OPC, 2023). Además, se redujeron las erogaciones por subsidios energéticos.

Por el lado de la inversión pública, se prevé que los gastos de capital presentarán un leve aumento en 2023. En los primeros ocho meses del año se observan incrementos en concordancia con estas proyecciones en la mayoría de los países. Destaca la importante contribución al crecimiento de los gastos de capital en Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y la República Dominicana de las erogaciones para la adquisición de activos fijos (véase el gráfico VII.8). En Costa Rica, sobresale la ejecución de proyectos de transporte por carretera (Ministerio de Hacienda de Costa Rica, 2023). En Honduras el dinamismo de la inversión pública se debe a la ejecución de proyectos de energía eléctrica y carreteras, entre otros (BCH, 2023). En la República Dominicana, destacan las erogaciones en proyectos dirigidos al transporte —por ejemplo, la ampliación del metro de Santo Domingo— y la construcción y rehabilitación de centros educativos y hospitales, entre otros (Ministerio de Hacienda de la República Dominicana, 2023).

Gráfico VII.8

América Latina (15 países): variación interanual de los gastos de capital del gobierno central y contribución de cada componente a dicha variación, enero-agosto de 2023^a
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



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

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

En cuanto a los otros componentes de los gastos de capital, las contribuciones más relevantes se registraron en el Brasil, Honduras y Nicaragua. En el Brasil, destacan las transferencias de capital realizadas en julio para reiniciar el programa Minha Casa, Minha Vida (Presidencia de la República del Brasil, 2023). En Honduras, predominaron las transferencias de capital al Banco Nacional de Desarrollo Agrícola, destinadas al Bono Tecnológico Productivo, y a la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (BCH, 2023). En Nicaragua, las transferencias de capital fueron impulsadas por los traspasos de recursos a las municipalidades, que prácticamente se duplicaron en comparación con los del año anterior (BCN, 2023).

Los pagos de intereses crecieron significativamente en los primeros ocho meses del año (véase el gráfico VII.9). Sobresale el alza de los pagos de intereses sobre la deuda externa, como consecuencia del aumento de las tasas de interés internacionales, particularmente de las tasas de interés referenciales, como el bono a diez años de los Estados Unidos. En este sentido, en la Argentina, el Ecuador y México se destaca el efecto de las mayores tasas de interés sobre los pagos de intereses vinculados con bonos y préstamos internacionales (OPC, 2023; Ministerio de Economía y Finanzas del Ecuador, 2023; SHCP, 2023). Por otra parte, en Nicaragua, Panamá y el Paraguay, este incremento se debe en gran medida a mayores pagos de intereses por deuda contratada con acreedores multilaterales (Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua, 2023; Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá, 2023; Ministerio de Economía y Finanzas del Paraguay, 2023).

En el Caribe, se prevé que el gasto total caerá en 2023 y se ubicará en un 29,3% del PIB, en comparación con un 29,8% del PIB en 2022 (véase el gráfico VII.10). Las últimas proyecciones apuntan a una disminución marcada del gasto corriente primario, en la que se destacan recortes en los subsidios y transferencias corrientes. No obstante, en el primer semestre del año se observó una situación mixta en cuanto al desempeño de este componente del gasto, que en varios países ha hecho una contribución positiva a la variación interanual. En particular, sobresale el incremento de las erogaciones en sueldos y salarios en Jamaica, como resultado de la implementación de un nuevo

sistema de compensación para los empleados públicos (Ministerio de Hacienda y Servicio Público de Jamaica, 2023). Por otra parte, en Guyana, destaca el impacto del aumento del valor mensual de la pensión por edad avanzada, a partir de enero, y de la transferencia monetaria del programa “Because We Care”, dirigido a niñas y niños en edad escolar (Ministerio de Finanzas de Guyana, 2023).

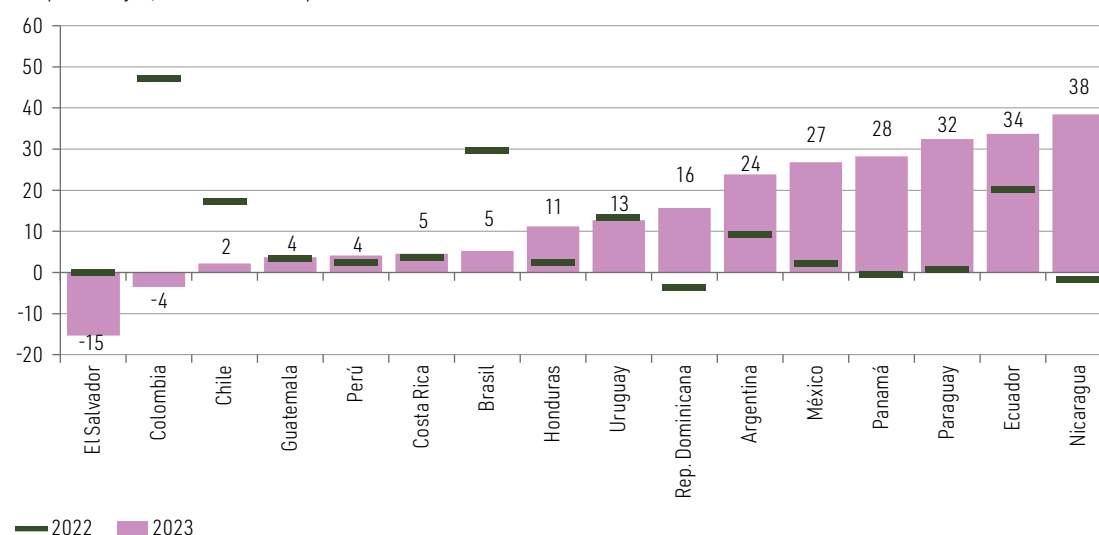
Gráfico VII.9

América Latina (16 países) y Estados Unidos: pagos de intereses del gobierno central^a y tasa de interés a diez años de la deuda pública, 2020-2023

(En porcentajes)

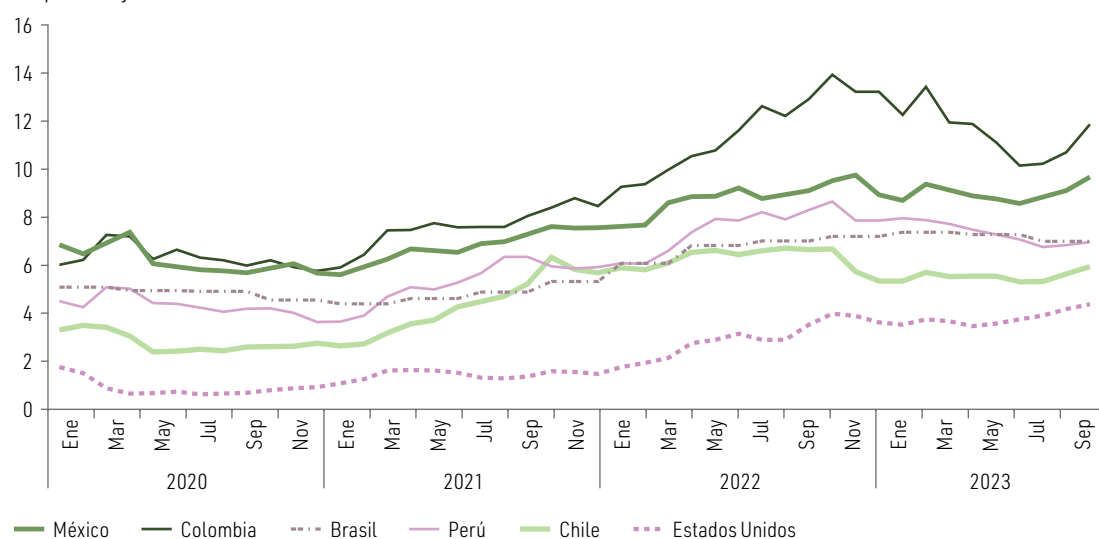
A. Variación interanual de los pagos de intereses, enero-agosto de 2023 y enero-agosto de 2022^b

(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



B. Tasa de interés a diez años, enero de 2020 a septiembre de 2023

(En porcentajes)



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

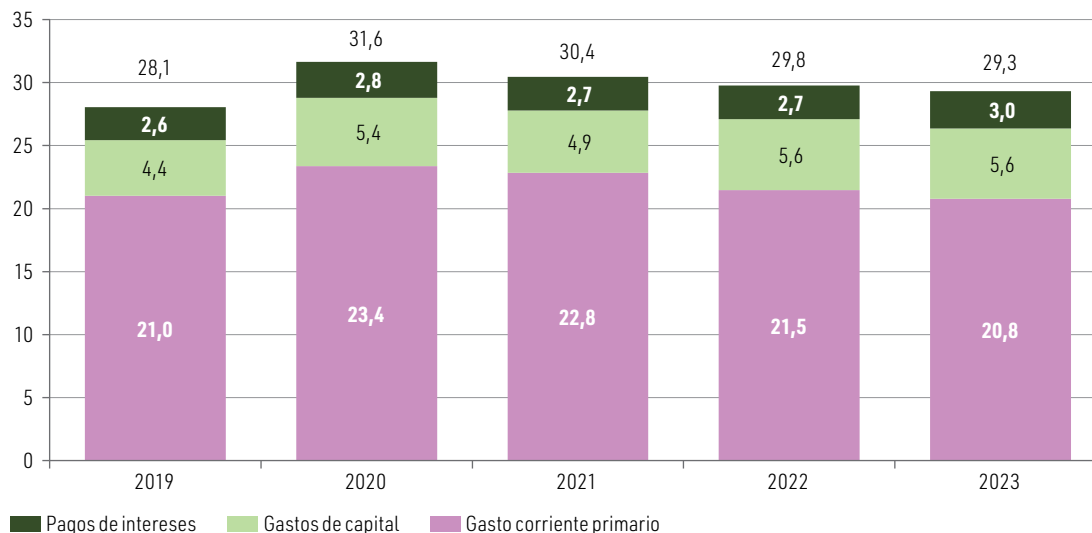
^a En los casos de la Argentina y México, las cifras corresponden a la administración pública nacional y al sector público federal, respectivamente.

^b Las cifras de Colombia, el Ecuador, Honduras y Nicaragua corresponden al período enero-julio.

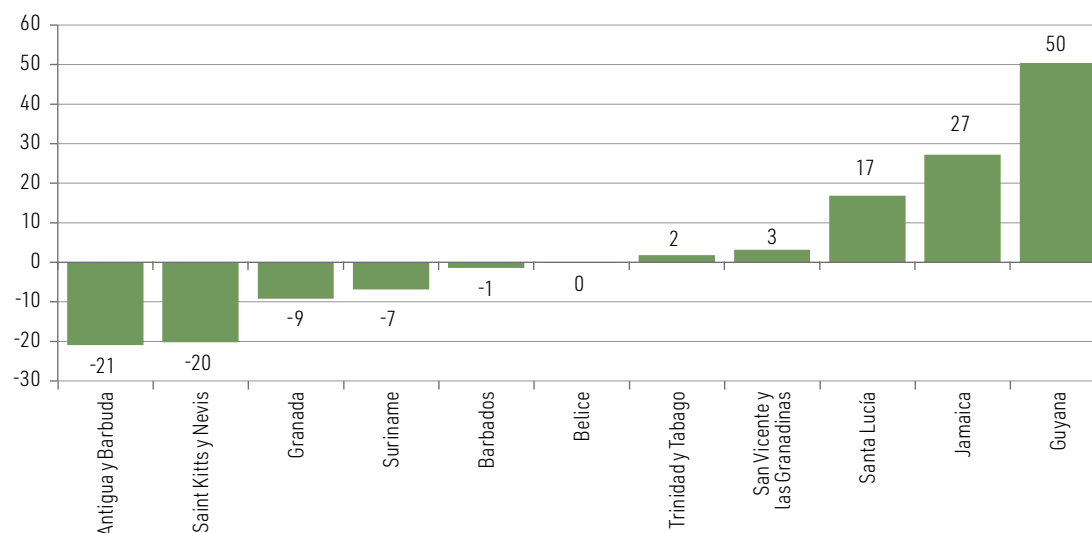
Gráfico VII.10

El Caribe (12 países): gasto total y gasto primario del gobierno central, 2019-2023
(En porcentajes del PIB y porcentajes)

A. Composición del gasto total, 2019-2023^{a,b}
(En porcentajes del PIB)



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



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

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

^b Promedios simples. Las cifras de 2023 corresponden a estimaciones oficiales para el año. Las cifras de Barbados corresponden al sector público no financiero, y las de Saint Kitts y Nevis, al gobierno federal.

En cuanto a los gastos de capital, se prevé que se mantendrán estables, alrededor del valor observado en 2022. El comportamiento de estas erogaciones en el primer semestre fue heterogéneo. No obstante, destaca el caso de Guyana, donde los egresos por el programa de inversión pública se duplicaron con creces, impulsados por la construcción de hospitales, colegios, viviendas, carreteras e infraestructura agrícola. Es importante señalar que la ejecución de los gastos de capital suele concentrarse en el último trimestre, de modo que las cifras del primer semestre no son necesariamente indicativas del nivel de gasto

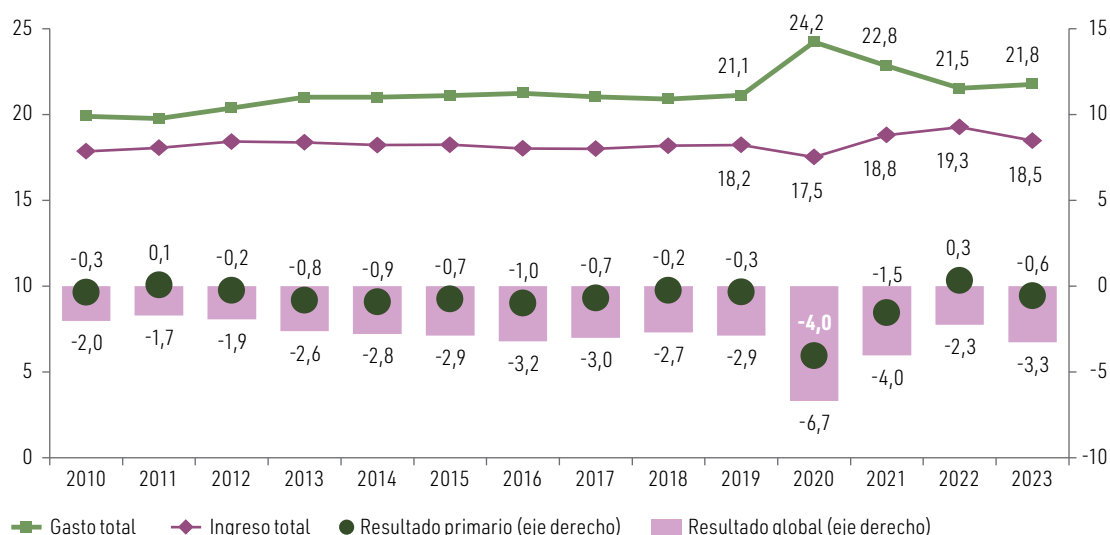
que se alcanzará al final del año. Por otra parte, se estima que los pagos de intereses aumentarán durante el año, tomando en cuenta los incrementos observados en los primeros seis meses. En particular, destaca el impacto del aumento de las tasas de interés internacionales, que influyen en los pagos de intereses de deuda con tasas variables (Banco Central de Barbados, 2023; Ministerio de Finanzas de Guyana, 2023).

Los balances fiscales primarios volverían a ser deficitarios en América Latina, mientras que el superávit primario aumentaría en el Caribe

En América Latina, se prevé que la posición fiscal de los gobiernos centrales empeorará en 2023 y presentará un déficit global del 3,3% del PIB, frente a uno del 2,3% del PIB en 2022 (véase el gráfico VII.11). Por su parte, el resultado primario registraría un déficit, después de haber alcanzado en 2022 el primer superávit (0,3% del PIB) desde 2011. El principal efecto en el comportamiento de los balances fiscales es la reducción esperada de los ingresos totales, como reflejo de la ralentización de la recaudación tributaria en un contexto de menor crecimiento y menores precios internacionales de las materias primas. Cabe remarcar que el repunte de los ingresos totales en 2021 y 2022, cuando alcanzaron un nivel histórico, contribuyó significativamente a la reducción de los déficits fiscales en ambos años. Por su parte, el gasto total registraría un incremento, en concordancia con las demandas que enfrentan los países en el sentido de paliar el impacto de los precios en los hogares y con su interés de impulsar la inversión pública para reactivar el crecimiento económico.

Gráfico VII.11

América Latina (16 países)^a: indicadores fiscales del gobierno central, 2010-2023^b
(En porcentajes del PIB)



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

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

^b Promedios simples. Las cifras de 2023 corresponden a estimaciones oficiales para el año. 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.

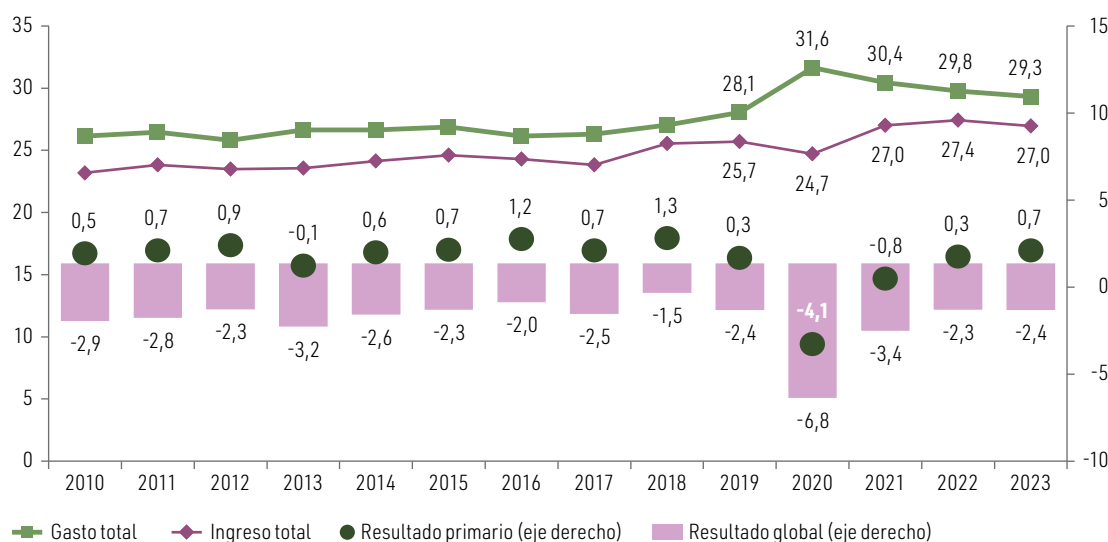
A pesar de los objetivos de política pública mencionados, a medida que los balances fiscales se desvíen de las metas establecidas en los presupuestos y las reglas fiscales, los países podrían enfrentar crecientes presiones para ajustar el gasto público a fines de año. Los gastos de capital, en particular, podrían verse impactados, ya que han sido la principal variable de ajuste fiscal durante la última

década. Adicionalmente, el espacio fiscal podría reducirse aún más en la medida en que los pagos de intereses aumenten, como resultado del incremento de las tasas de interés —tanto internas como internacionales— en el caso de deuda con tasas variables y nuevas emisiones de deuda.

En el Caribe, las últimas proyecciones apuntan a un comportamiento de los balances fiscales distinto del observado en América Latina. La similar reducción esperada de los ingresos y los gastos totales dejaría el déficit global en un nivel similar al del año anterior (véase el gráfico VII.12). No obstante, es importante destacar el incremento del superávit primario, que se ubicaría en un 0,7% del PIB, en comparación con un 0,3% del PIB en 2022. Este cambio se debe a la contención sustancial del gasto primario que se espera en varios países. A este factor se suma el aumento de los pagos de intereses como consecuencia del incremento de las tasas de interés internacionales de referencia para instrumentos de deuda con tasas variables. Se debe destacar que este factor ha tenido efectos también en los pagos de intereses derivados de deuda con los organismos multilaterales.

Gráfico VII.12

El Caribe (12 países)^a: indicadores fiscales del gobierno central, 2010-2023^b
(En porcentajes del PIB)



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

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

^b Promedios simples. Las cifras de 2023 corresponden a estimaciones oficiales para el año. Las cifras de Barbados corresponden al sector público no financiero, y las de Saint Kitts y Nevis, al gobierno federal.

La deuda pública mantiene su tendencia decreciente, pero permanece en niveles elevados

A pesar del empeoramiento de la posición fiscal en América Latina, la tendencia a la baja de la deuda pública bruta del gobierno central se mantuvo durante los primeros nueve meses del año, apoyada en varios casos por el importante crecimiento del PIB nominal debido a los elevados niveles de inflación. En septiembre de 2023, la deuda pública bruta fue equivalente a un 49,8% del PIB, cifra 1,7 puntos porcentuales menor que la registrada al cierre de 2022 (véase el gráfico VII.13). Aunque se observan disminuciones del nivel de endeudamiento en la mayoría de los países, la caída del promedio de América Latina se debe en gran medida a las reducciones que tuvieron lugar en Colombia, Honduras y Panamá. En cambio, destacan los aumentos en la Argentina y el Brasil. Es preciso destacar que la deuda pública —si bien se ha reducido significativamente en comparación

con el 56,0% del PIB registrado en el período más intenso de la pandemia de COVID-19, en 2020— se mantiene en niveles elevados, similares a los observados a principios de la década de 2000, cuando los países atravesaron una serie de crisis económicas y financieras.

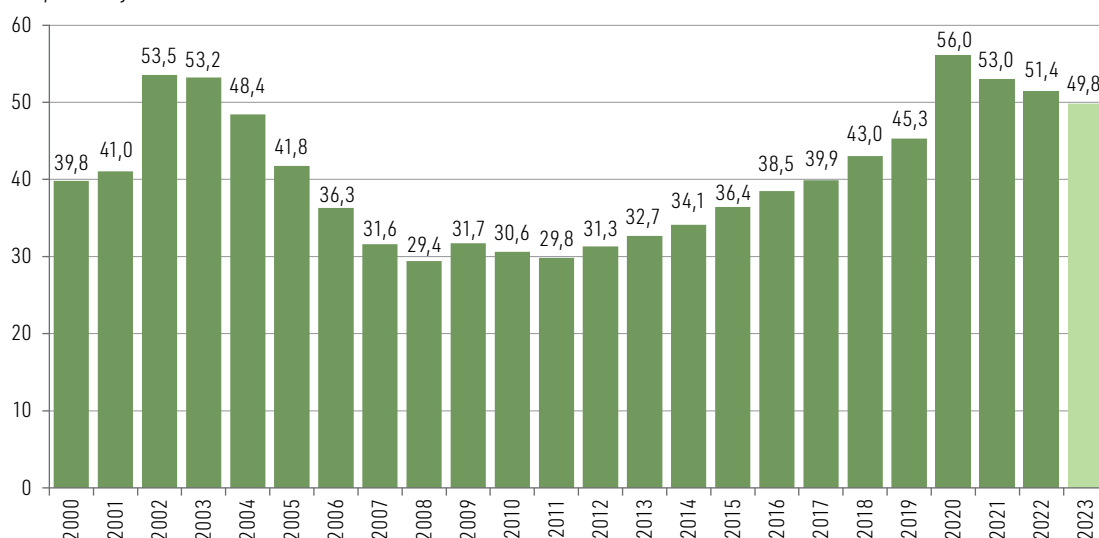
Gráfico VII.13

América Latina (16 países)^a: deuda pública bruta del gobierno central, 2000 a septiembre de 2023^b

(En porcentajes del PIB)

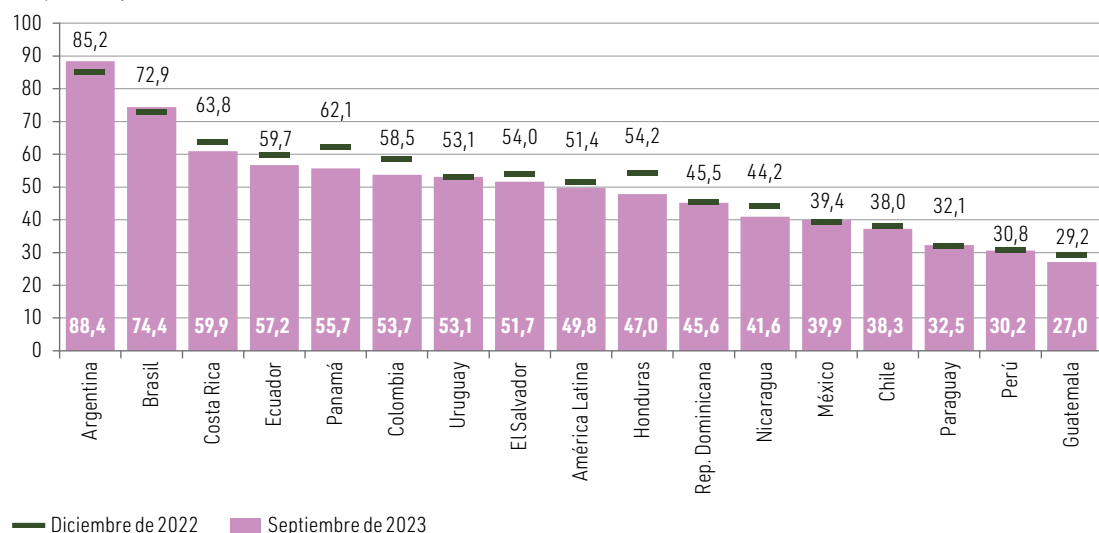
A. Deuda pública bruta del gobierno central, 2000 a septiembre de 2023

(En porcentajes del PIB)



B. Deuda pública bruta del gobierno central, por país, diciembre de 2022 y septiembre de 2023

(En porcentajes del PIB)



— Diciembre de 2022 — Septiembre de 2023

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, Uruguay.

^b Las cifras de 2023 corresponden a septiembre, con las siguientes excepciones: junio para la Argentina y el Uruguay, y agosto para el Ecuador. En el caso del Brasil, la cobertura es de gobierno general.

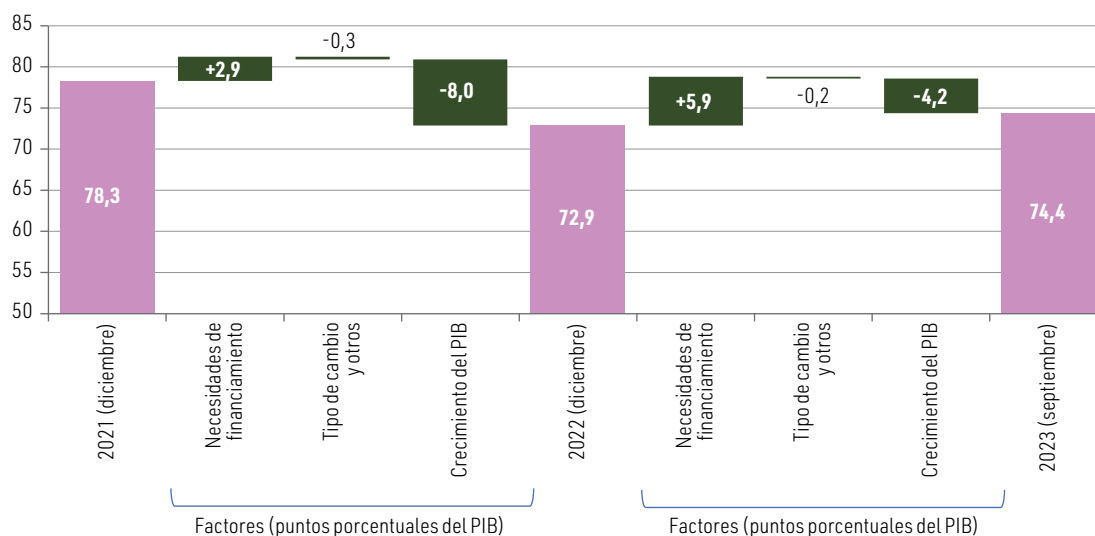
Es relevante destacar que la reducción de la ratio entre deuda pública y PIB es resultado de la interacción de un conjunto de factores —incluidas variaciones de las tasas de crecimiento económico y de interés, y movimientos de los tipos de cambio, entre otros— y no necesariamente de cambios en

el acervo de deuda, que ha aumentado en la mayoría de los países. La importancia relativa de cada uno de estos factores difiere mucho según el país de que se trate. Por ejemplo, la caída observada en Colombia se debe principalmente a la apreciación del tipo de cambio (Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, 2023b).

No obstante, un factor que desempeñó un papel predominante en la dinámica de la deuda pública en América Latina durante 2021 y 2022 fue el dinamismo del PIB nominal, de lo cual es ejemplo el caso del Brasil. Como se observa en el gráfico VII.14, el crecimiento del producto se tradujo en una contracción importante del nivel de la deuda pública bruta del gobierno general en 2022, pero solo ha compensado en parte las mayores necesidades de financiamiento en 2023. En este sentido, la desaceleración del PIB nominal y las mayores necesidades de financiamiento —en concordancia con una expansión de los déficits fiscales— apuntarían a un posible reinicio de la tendencia alcista de la ratio entre deuda pública y PIB en América Latina.

Gráfico VII.14

Brasil: deuda pública bruta del gobierno general y contribución de distintos factores a su evolución, diciembre de 2021, diciembre de 2022 y septiembre de 2023
(En porcentajes del PIB y puntos porcentuales)



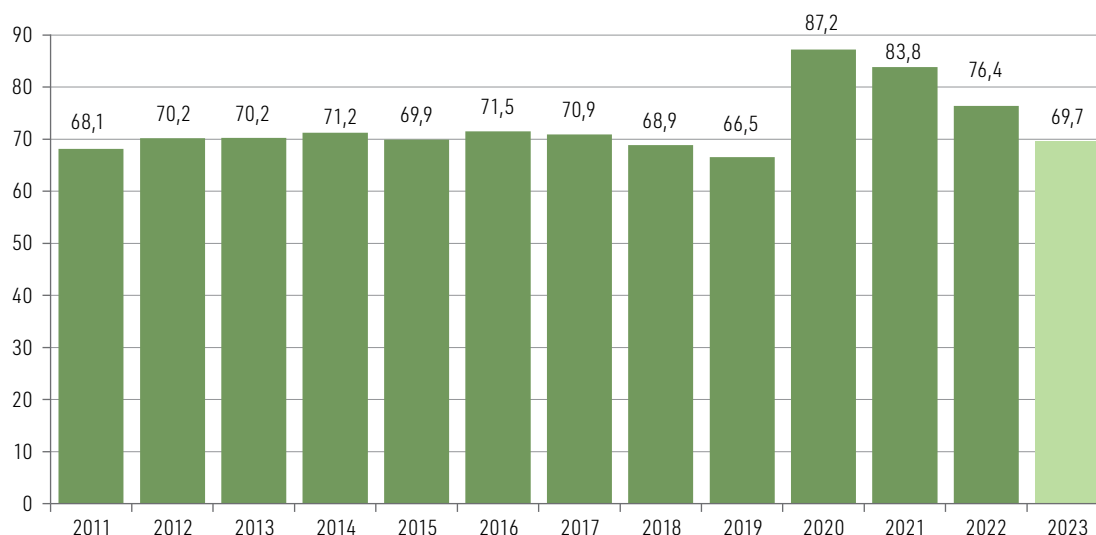
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Central del Brasil, "Fiscal Statistics: Press Release November 8, 2023", Brasilia, 2023 [en línea] https://www.bcb.gov.br/content/statistics/fiscalstatistics_prev/202310_Fiscal_statistics_text.pdf.

En el caso del Caribe, la deuda pública bruta del gobierno central es equivalente a un 69,7% del PIB en septiembre de 2023, cifra 6,7 puntos porcentuales inferior a la registrada al cierre de 2022 (véase el gráfico VII.15). Entre estos países, se destacan, con cifras cercanas o superiores al 100% del PIB, Barbados y Suriname, con deudas públicas equivalentes a un 115,1% del PIB y un 95,7% del PIB en septiembre de 2023, respectivamente. Al igual que en el caso de América Latina, el importante crecimiento del PIB nominal debido a los elevados niveles de inflación se tradujo en un fuerte efecto de denominador, ya que los niveles de deuda pública en términos absolutos se mantuvieron relativamente estables durante el año. Cabe subrayar el caso de Guyana, donde se estima que el crecimiento del producto mantendría una tasa de dos dígitos en 2023, con un valor cercano al 40% en términos reales, como resultado de la puesta en marcha de la producción de petróleo en alta mar. A pesar de la disminución relativa del promedio subregional, el nivel de endeudamiento de los países caribeños sigue siendo muy elevado en comparación con el de otras regiones de ingresos similares.

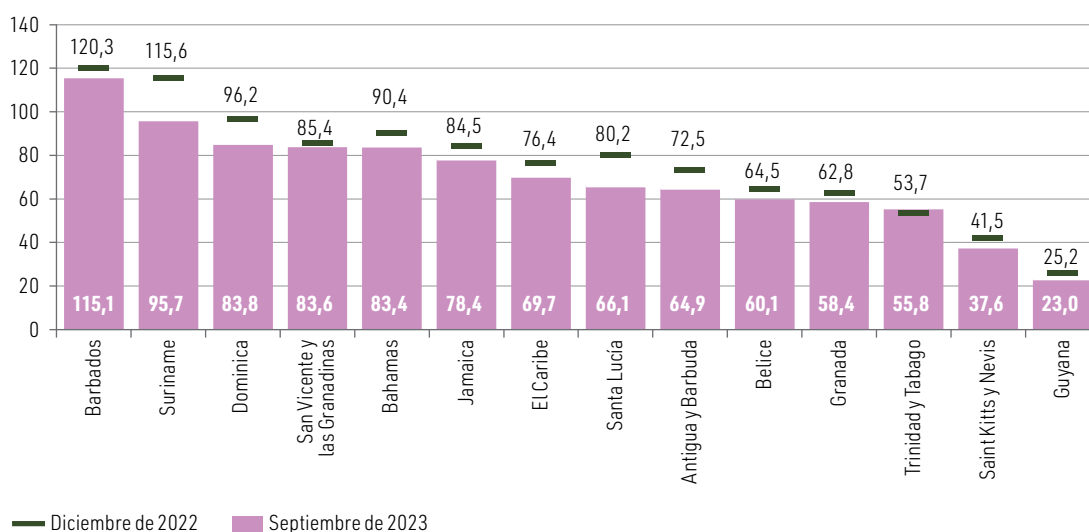
Gráfico VII.15

El Caribe (13 países)^a: deuda pública bruta del gobierno central, 2011 a septiembre de 2023^b
(En porcentajes del PIB)

A. Deuda pública bruta del gobierno central, 2011 a septiembre de 2023
(En porcentajes del PIB)



B. Deuda pública bruta del gobierno central, por país, diciembre de 2022 y septiembre de 2023
(En porcentajes del PIB)



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

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

^b Las cifras de 2023 corresponden a septiembre, con las siguientes excepciones: marzo para Guyana y junio para Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía. En el caso de Guyana, la cobertura es de sector público.

Si bien los niveles de deuda pública del gobierno central en relación con el PIB han disminuido en la región, se mantienen en niveles altos, constituyendo una fuente de vulnerabilidad.

Los riesgos asociados a la acumulación de la deuda pública también afectan la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo, principalmente por el aumento del costo del servicio de la deuda, lo que repercute de forma negativa en los balances fiscales. En este sentido, destaca

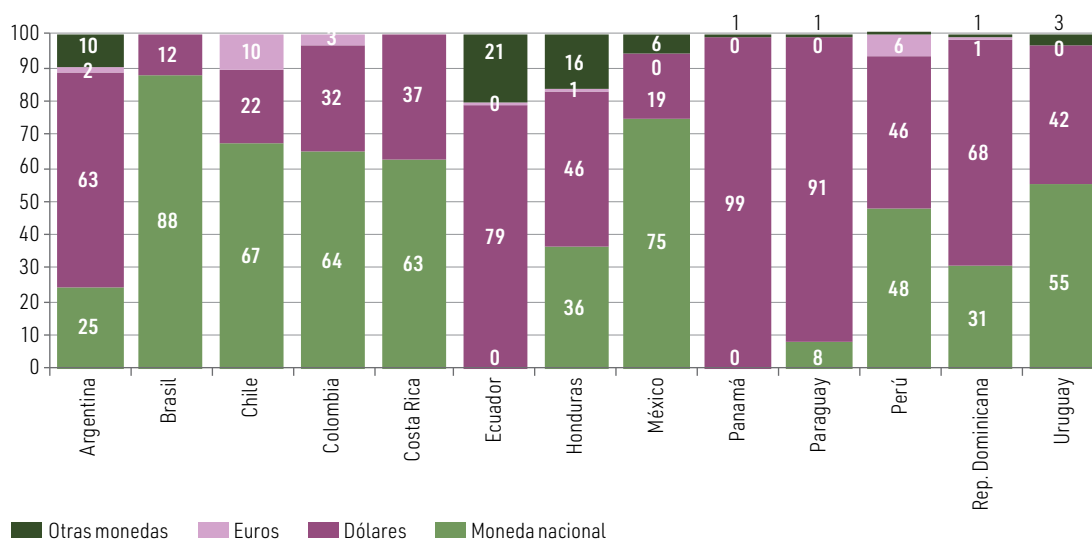
el efecto en la acumulación de la deuda pública de diversos factores internos y externos, como el déficit fiscal primario, la tasa crecimiento del producto, la tasa de interés implícita y el tipo de cambio.

Un factor de suma relevancia para la región es el deterioro de las condiciones de los mercados financieros internos e internacionales, que ha conllevado un aumento progresivo de las tasas de interés, sumado a la depreciación de la moneda local y las potenciales rebajas en las calificaciones crediticias, lo que ha dificultado el manejo de los pasivos públicos de la región. Es importante señalar que estos factores incidirán no solamente en los pagos de intereses relacionados con el acervo existente —en la medida en que los países tengan deuda en moneda extranjera o con tasas de interés variables—, sino también en los relacionados con nuevas emisiones. Estas condiciones menos favorables en los mercados financieros supondrán desafíos para la región en lo que respecta al refinanciamiento de la deuda pública existente.

La sostenibilidad de las cuentas públicas dependerá de la gestión activa de los pasivos de deuda. En este sentido, es de suma relevancia para los países de América Latina analizar los riesgos asociados a la composición de la deuda según el tipo de moneda y la residencia de sus acreedores. Como se observa en el gráfico VII.16, en que se presenta el acervo de deuda pública de los países de la región por tipo de moneda, gran parte de la deuda se encuentra denominada en dólares. En cuanto a los países, en la Argentina, el Ecuador, Panamá, el Paraguay y la República Dominicana la deuda denominada en moneda extranjera (con un alto porcentaje en dólares) alcanza una participación cercana al 70% de la deuda total. Los países que mantienen un nivel de endeudamiento principalmente en moneda nacional son el Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica y México, y en ellos la participación de la deuda denominada en dólares es inferior al 40%. En el caso de las economías dolarizadas, como el Ecuador, El Salvador y Panamá, el financiamiento es dependiente en un 100% de otras economías.

Gráfico VII.16

América Latina (13 países): deuda pública bruta de los gobiernos centrales^a, por tipo de moneda, septiembre de 2023^b
(En porcentajes del total)



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

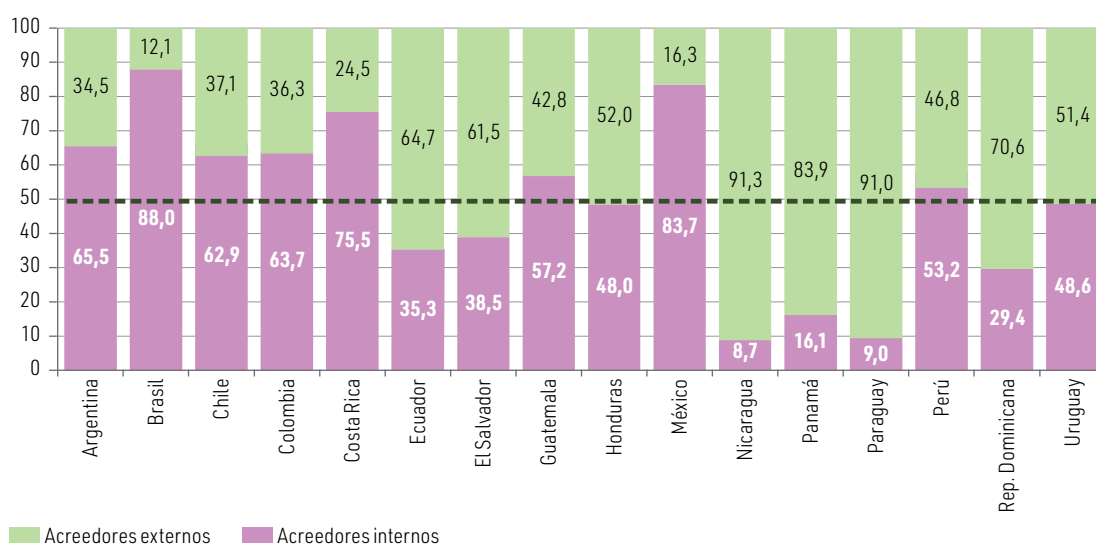
^a En el caso de la Argentina, Chile, Costa Rica, Honduras, el Paraguay y el Uruguay, la deuda pública corresponde al gobierno central; en el caso del Brasil, al gobierno general; en el caso de Colombia, al gobierno nacional central; en el caso del Ecuador, Panamá y el Perú, al sector público; en el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

^b Las cifras de 2023 corresponden a septiembre, con las siguientes excepciones: junio para la Argentina, Chile y el Uruguay, y agosto para el Ecuador.

Otro factor relevante es la residencia del acreedor y el peso de este financiamiento para los gobiernos centrales de los distintos países. Aunque la región presenta en promedio una estructura equilibrada entre acreedores internos y externos, el escenario individual es bastante heterogéneo. Como se observa en el gráfico VII.17, en los casos de Nicaragua y el Paraguay la participación de los acreedores externos es cercana al 90% de la deuda total. Estos países podrían verse afectados por riesgos relacionados con el tipo de cambio, que podrían redundar en que la depreciación de la moneda local frente al dólar incrementara el costo financiero de la deuda. Esta misma vulnerabilidad externa podría observarse en economías dolarizadas como el Ecuador, El Salvador y Panamá, lo que agrega un factor adicional de presión a las cuentas fiscales. Al contrario, los países con mayores grados de financiamiento interno, como el Brasil y México, donde ese financiamiento tiene una participación superior al 80% de la deuda total, se encuentran expuestos en menor medida a las vulnerabilidades externas, aunque no a los cambios en las tasas de interés locales y la tasa de crecimiento de la economía, entre otros desafíos económicos internos relevantes.

Gráfico VII.17

América Latina (16 países): deuda pública bruta del gobierno central^a, por residencia del acreedor, septiembre de 2023^b
(En porcentajes del total)



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

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

^b Las cifras de 2023 corresponden a septiembre, con las siguientes excepciones: junio para la Argentina y el Uruguay, y agosto para el Ecuador.

B. Las políticas monetaria, cambiaria y prudencial

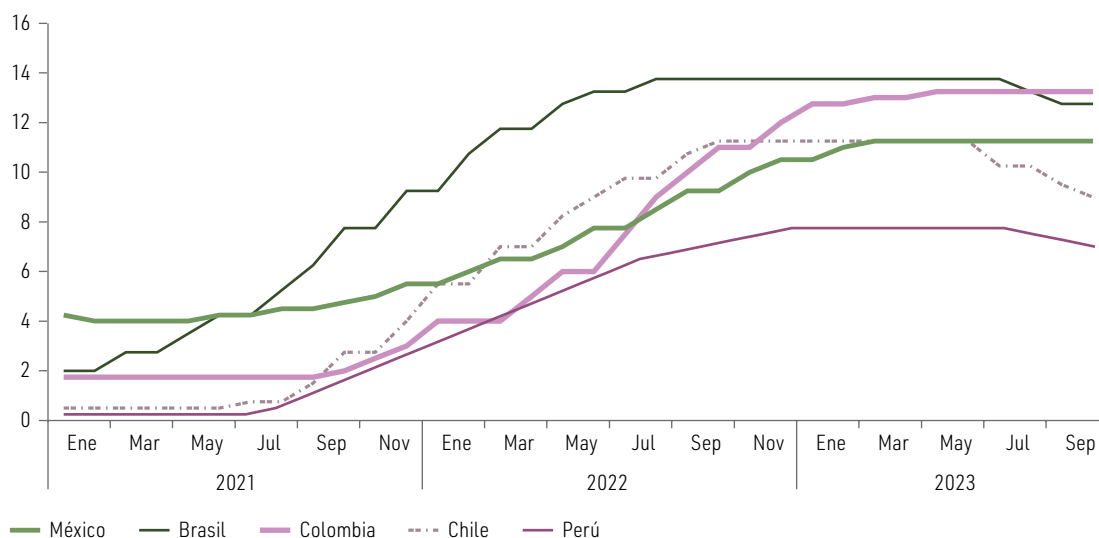
Las autoridades monetarias de la región han comenzado a relajar su postura de política

Aunque en la mayoría de los países de América Latina y el Caribe la inflación a nivel agregado muestra un descenso desde el segundo semestre de 2022, ante la persistencia de la inflación subyacente, que excluye los elementos más volátiles del índice de precios, las autoridades monetarias de la región no comenzaron a relajar su postura de política monetaria sino hasta el primer trimestre de 2023 (véase el gráfico VII.18).

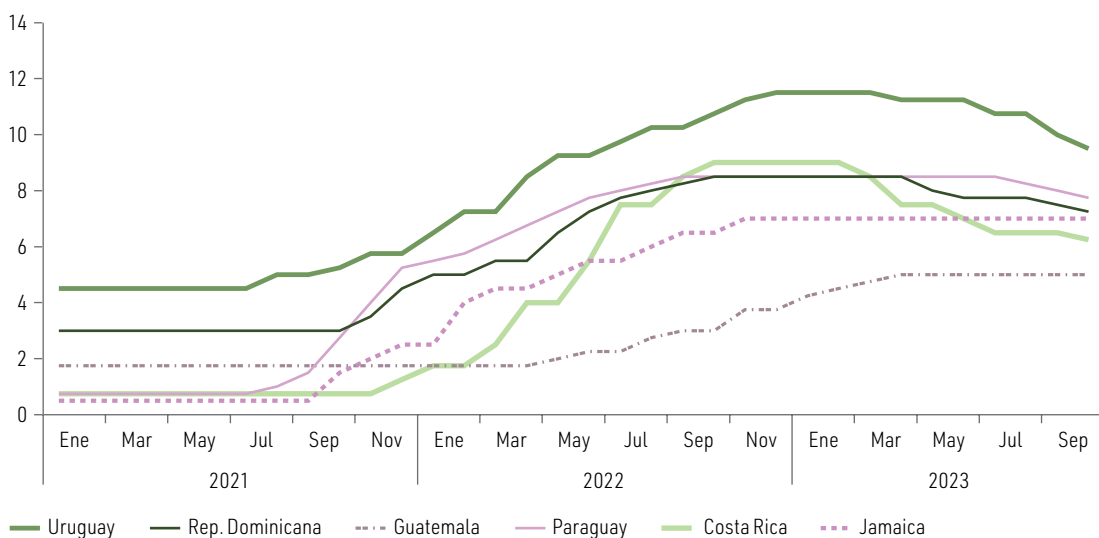
Gráfico VII.18

América Latina y el Caribe (11 países): tasas de política monetaria, enero de 2021 a octubre de 2023
(En porcentajes)

A. Cinco países



B. Seis países



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

En el caso de los países que tienen metas de inflación, el primer país que inició el ciclo de reducción de las tasas de interés de política monetaria fue Costa Rica, en marzo de 2023, seguido por el Uruguay, la República Dominicana, Chile, el Brasil, el Paraguay y el Perú. Por su parte, Colombia, Guatemala, Jamaica y México, si bien interrumpieron los incrementos de las tasas en el segundo trimestre de 2023, en octubre todavía no habían comenzado a relajar su postura de política monetaria (véase el cuadro VII.1).

Cuadro VII.1

América Latina y el Caribe (11 países): variaciones de la tasa de política monetaria, diciembre de 2021 a octubre de 2023
(En porcentajes y puntos porcentuales)

País	Incremento más reciente	Disminución más reciente	Valor de la tasa en octubre de 2023 (En porcentajes)	Variación respecto de diciembre de 2021 (En puntos porcentuales)
Brasil	Agosto de 2022	Septiembre de 2023	12,75	3,50
Chile	Octubre de 2022	Octubre de 2023	9,00	5,00
Colombia	Mayo de 2023	...	13,25	10,25
Costa Rica	Octubre de 2022	Octubre de 2023	6,25	5,00
Guatemala	Abril de 2023	...	5,00	3,25
Jamaica	Noviembre de 2022	...	7,00	4,50
México	Marzo de 2023	...	11,25	5,75
Paraguay	Septiembre de 2022	Octubre de 2023	7,75	2,50
Perú	Enero de 2023	Octubre de 2023	7,25	4,75
República Dominicana	Octubre de 2022	Octubre de 2023	7,25	2,75
Uruguay	Diciembre de 2022	Octubre de 2023	9,50	3,75

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

La reducción de las tasas, sin embargo, ha sido bastante cautelosa. Mientras que la mediana de los incrementos nominales de las tasas de política monetaria, desde los niveles observados al inicio del ciclo de endurecimiento, a mediados de 2022, hasta los niveles máximos observados en el segundo semestre de ese año, fue de 7,25 puntos porcentuales, la reducción observada hasta octubre de 2023 fue de apenas 1,25 puntos porcentuales.

En todos los países que tienen metas de inflación, las tasas de política monetaria se mantienen aún por encima de los niveles observados antes de la pandemia, por lo que la postura de política, si bien se ha relajado, se mantiene restrictiva. Al deflactar las tasas de política monetaria por las expectativas de inflación a 12 meses, se observa que las tasas de política en términos reales se han mantenido en un nivel cercano a los máximos alcanzados a fines de 2022 (véase el gráfico VII.19).

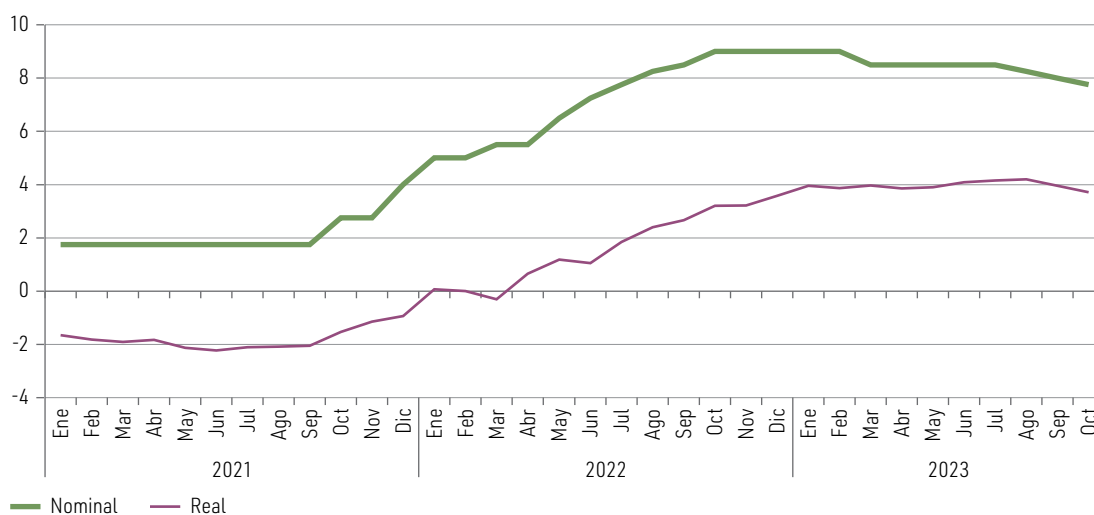
La cautela en el relajamiento de la postura de política monetaria obedece, por un lado, a la persistencia de la inflación subyacente, que en el caso de algunos países, como México, refleja la evolución de los precios de los servicios, que ha sido impulsada por el dinamismo del mercado laboral, así como por consideraciones acerca del posible efecto del acortamiento de los diferenciales de tasa respecto de las tasas vigentes en países avanzados en el tipo de cambio. A lo anterior se suman consideraciones sobre la incertidumbre provocada por la situación geopolítica mundial y el riesgo que esta podría representar para los precios de la energía, así como los efectos del fenómeno de El Niño en la oferta de alimentos.

En la región, la mediana del crecimiento de la base monetaria, que había venido desacelerándose hasta fines de 2022, se ha estabilizado en el primer semestre de 2023 en torno a un nivel similar al observado antes de la pandemia. Por grupos de países, se observa una situación heterogénea, con repuntes del crecimiento de la base monetaria tanto en los países con metas de inflación como en

aquellos que tienen metas de tipo de cambio y de agregados monetarios. En contraste, en el caso de países con tipo de cambio fijo la base monetaria se ha venido contrayendo en términos nominales a partir del segundo trimestre de 2023 (véase el gráfico VII.20).

Gráfico VII.19

América Latina y el Caribe (10 países)^a: mediana de las tasas de política monetaria, enero de 2021 a octubre de 2023
(En porcentajes)

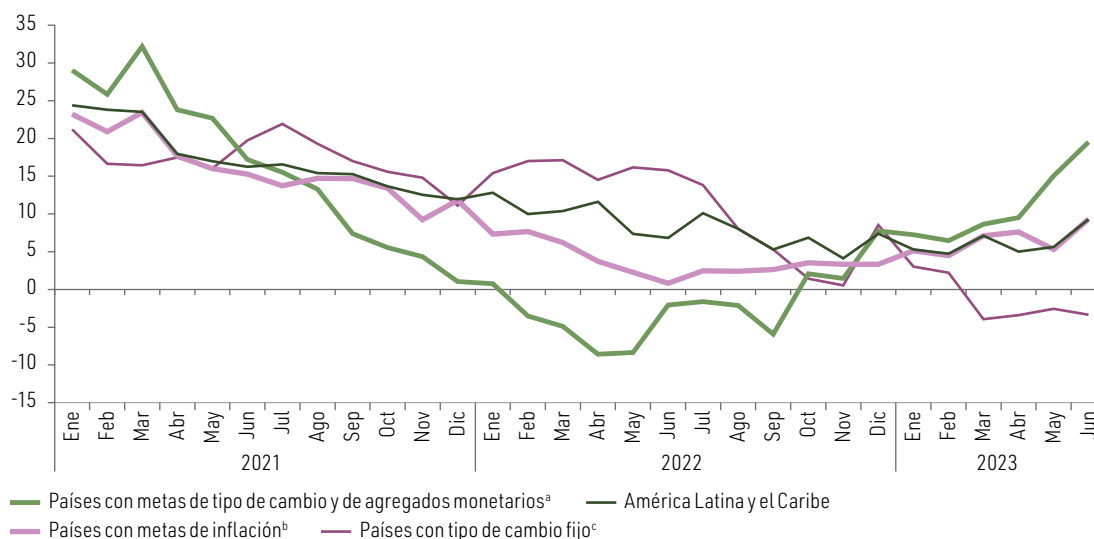


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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

Gráfico VII.20

América Latina y el Caribe (28 países): variación de la base monetaria, mediana por agrupaciones de países, primer trimestre de 2021 a segundo trimestre de 2023
(En porcentajes)



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

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

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

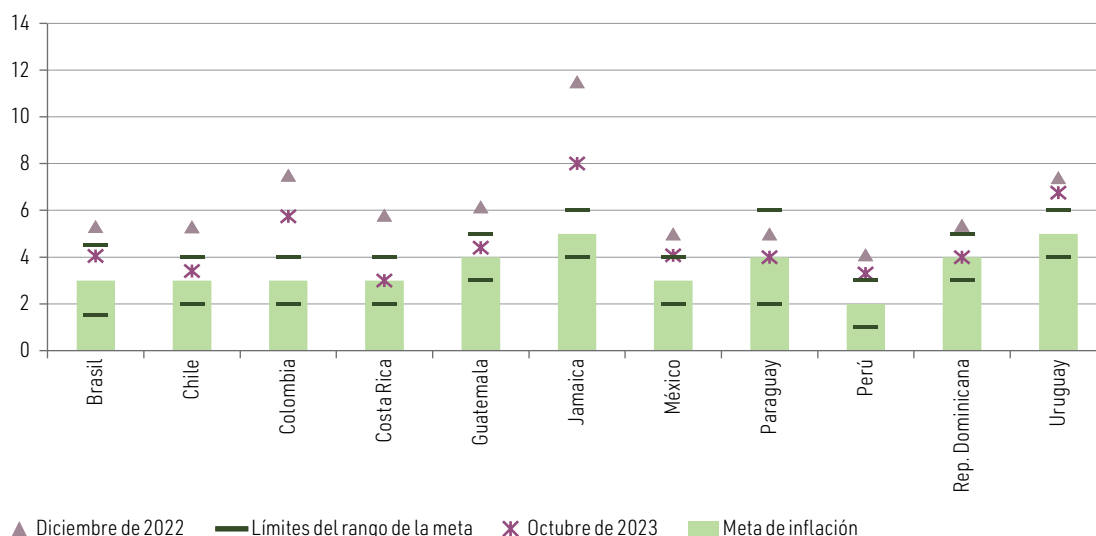
^c Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Ecuador, El Salvador, Granada, Panamá, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas.

A lo largo de 2023, las expectativas de inflación a 12 meses han continuado descendiendo. En los casos de Costa Rica, el Paraguay y la República Dominicana, estas se ubican cerca de las metas de inflación de los respectivos bancos centrales. En los casos del Brasil, Chile y Guatemala las expectativas de inflación, si bien se mantienen aún sobre la meta puntual, se ubican dentro del rango de tolerancia, mientras que en los casos de México y el Perú se encuentran muy próximas al rango meta. En contraste, en los casos de Colombia, Jamaica y el Uruguay las expectativas de inflación se mantienen todavía por encima de los rangos de tolerancia (véase el gráfico VII.21).

Gráfico VII.21

América Latina y el Caribe (11 países): metas de inflación y expectativas de inflación a 12 meses, diciembre de 2022 y octubre de 2023

(En porcentajes)



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

Las tasas de interés bancarias se encuentran en niveles máximos, próximos a los de la crisis financiera mundial de 2008

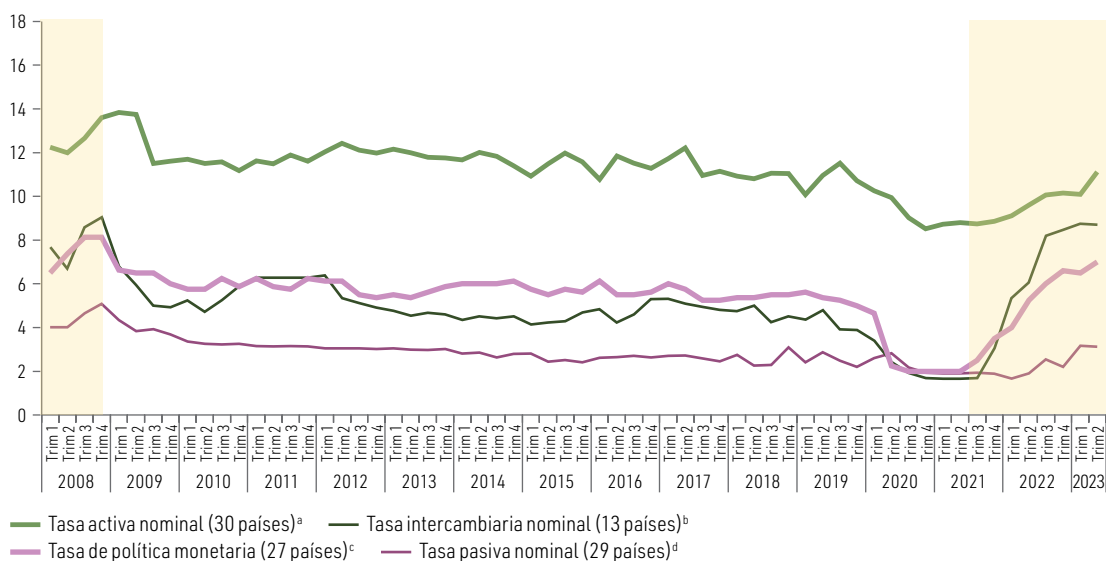
Debido al endurecimiento de la postura de la política monetaria desde mediados de 2021, las tasas interbancarias de la región llegaron a niveles cercanos a los máximos alcanzados durante la crisis financiera mundial de 2008. Aunque el incremento de las tasas activas y pasivas no ha sido tan pronunciado, ambas se ubican en niveles similares a los observados en el período posterior a dicha crisis (véase el gráfico VII.22). El repunte observado desde fines del primer trimestre de 2023 responde fundamentalmente al choque adverso que afectó a la banca internacional en marzo de 2023.

Ante la holgada posición de liquidez que presentaban los bancos hasta inicios de 2023, las tasas pasivas habían respondido en menor grado a los impulsos monetarios, en comparación con las tasas activas. La turbulencia financiera originada en los sistemas bancarios de los Estados Unidos y Suiza en marzo de 2023 dio lugar a ajustes en las valoraciones de títulos y salidas de capital en algunos países de la región, así como a desinversiones en fondos de inversión de libre disponibilidad. Frente al mayor riesgo de liquidez que enfrentaron, los bancos debieron elevar sus posiciones de liquidez buscando captar un mayor ahorro de la población mediante un mayor aumento de las tasas de interés pasivas.

Gráfico VII.22

América Latina y el Caribe (30 países): evolución de las medianas de las tasas de interés nominales bancarias, primer trimestre de 2008 a segundo trimestre de 2023

(En porcentajes)



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

^a No se incluyen Cuba, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).

^b Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Paraguay, Perú y República Dominicana.

^c No se incluyen Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Ecuador, Panamá, Suriname ni Venezuela (República Bolivariana de).

^d No se incluyen Cuba, Haití, Trinidad y Tabago ni Venezuela (República Bolivariana de).

Este aumento del costo de fondeo de las entidades financieras fue traspasado en menor magnitud y con cierto rezago a las tasas activas debido al mayor riesgo crediticio que enfrentan y al menor dinamismo de la demanda por créditos.

En comparación con lo ocurrido en 2008, las tasas activas y pasivas bancarias fueron afectadas de forma más rezagada y en menor medida por el endurecimiento de la política monetaria. Esto se explica por la liquidez aún no suficientemente esterilizada que se produjo como efecto de los extraordinarios estímulos monetarios incentivados por la última crisis financiera y, sobre todo, por la liquidez que generaron los sobreestímulos que demandó la crisis de la pandemia. Por ello, entre otros factores, la mitigación del reciente repunte inflacionario hizo necesarios incrementos tan relevantes de las tasas de política monetaria.

Los depósitos del público en el sistema bancario muestran un repunte en 2023

Después de la considerable desaceleración de los depósitos del público en el sistema bancario, debido al retiro gradual de los apoyos otorgados para hacer frente a la pandemia, y de la dinámica inflacionaria que erosionó el ingreso disponible, a partir del segundo trimestre de 2023 estos repuntaron (véase el gráfico VII.23). La aceleración del crecimiento de los depósitos se explica por los esfuerzos de la banca para atraer fuentes de fondeo más estables con la finalidad de mejorar la gestión de los riesgos de liquidez, que se incrementaron significativamente a raíz de la turbulencia que se produjo en los sistemas bancarios de los Estados Unidos y Suiza en marzo de 2023.

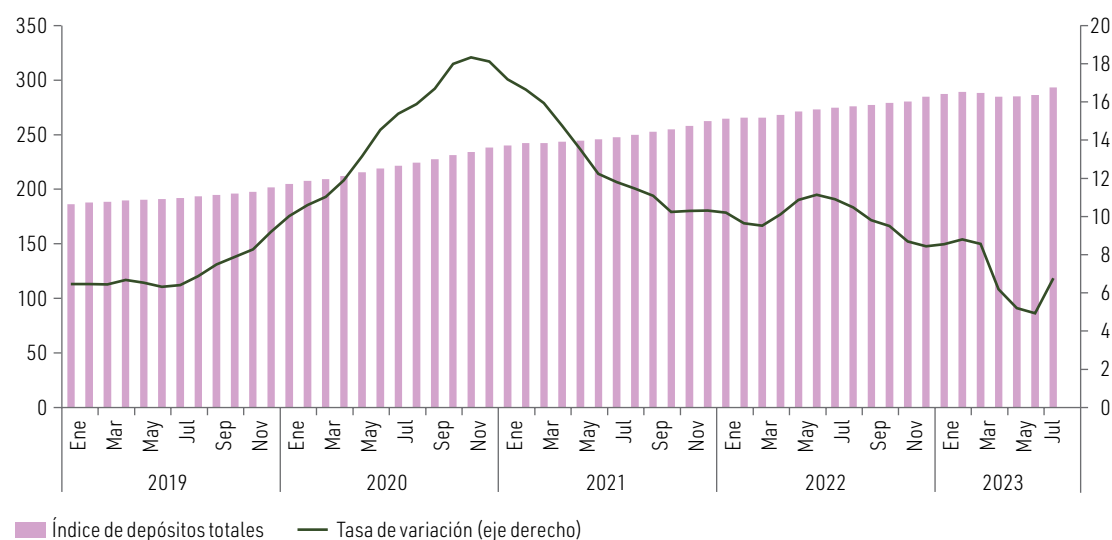
Los incrementos resultantes en las tasas pasivas se concentran en los segmentos de depósitos en cuentas de ahorro y a plazo fijo, considerados como fuentes de fondeo más estables. Los depósitos a plazo fijo son un instrumento que además es fácilmente negociable en acuerdos de recompra (véase el gráfico VII.24). En consecuencia, las mayores captaciones en 2023 corresponden a este tipo

de depósitos. En cuanto a los depósitos en moneda extranjera, el hecho de que las tasas pasivas de los depósitos en moneda local presentaran un alza más pronunciada que las de los denominados en dólares, junto con una tendencia agregada a la apreciación en la región hasta julio de 2023, redundaron en una expansión menos dolarizada de los ahorros.

Gráfico VII.23

América Latina y el Caribe (25 países)^a: índice y tasa de variación a 12 meses de los depósitos totales en el sistema financiero, enero de 2019 a julio de 2023

(En puntos básicos y porcentajes)



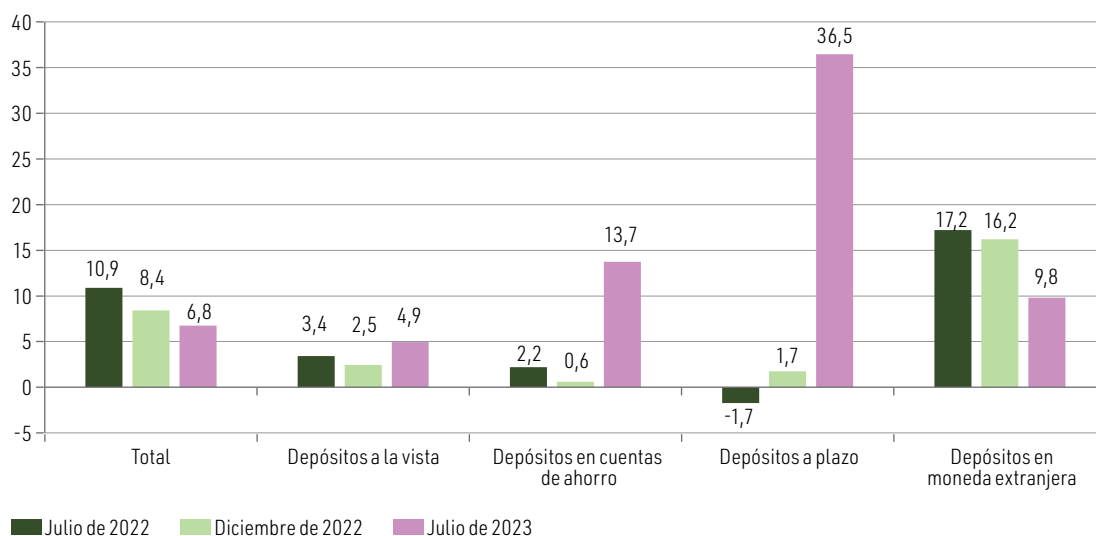
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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

Gráfico VII.24

América Latina y el Caribe (25 países)^a: tasa de variación a 12 meses de los depósitos en el sistema financiero según componentes, julio de 2022 a julio de 2023

(En porcentajes)



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

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

La desaceleración del crédito interno neto se agudizó ante la turbulencia financiera en países desarrollados

Como resultado de la postura aún restrictiva de la política monetaria en la región, el ritmo de crecimiento del crédito interno neto continúa desacelerándose en términos nominales (véase el recuadro VII.1). Después de una pausa entre diciembre de 2022 y febrero de 2023, debido a la quiebra y fusión de entidades bancarias que tuvo lugar en países desarrollados en marzo de 2023, la desaceleración del crecimiento del crédito interno neto se agudizó (véase el gráfico VII.25). Aunque la captación nacional es la principal fuente de fondeo de la mayoría de los sistemas financieros de la región, la turbulencia en el sistema financiero internacional aumentó la incertidumbre, lo que se tradujo en incrementos de las posiciones de liquidez de la banca regional. Asimismo, se elevaron los riesgos de salidas de capital y de ajustes abruptos del precio de activos.

Recuadro VII.1

Índice regional del crédito interno neto nominal

A diferencia de ediciones anteriores del *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe*, en este número se analiza la evolución del crédito interno neto en términos nominales y no reales. Si bien deflactar el crédito interno neto permite una mejor aproximación al efecto “real” de choques monetarios en el canal del crédito, este proceso puede traducirse en sesgos de medición. Dicho sesgo subestima el efecto en el crédito de choques en variables nominales, como las tasas de interés, en épocas de inflación al alza, mientras que lo sobreestima en casos de deflación. Cuanto mayor sea la magnitud de la inflación en términos absolutos, mayor será el sesgo de medición (Fisher, 1933).

Más allá del sesgo en un período de tiempo determinado, se generan también sesgos temporales en el indicador, ya que la transmisión de impulsos monetarios a variables nominales sigue un curso más directo, en tanto que el efecto en variables reales está mediado por el efecto rezagado en los precios, así como por la evolución de otras variables, como los niveles de actividad o la brecha del producto y la liquidez, entre otras. Por otra parte, la reconversión del crédito interno neto a una única moneda, como la divisa norteamericana, introduciría ruidos cambiarios en la medición (Wasserfallen, 1990).

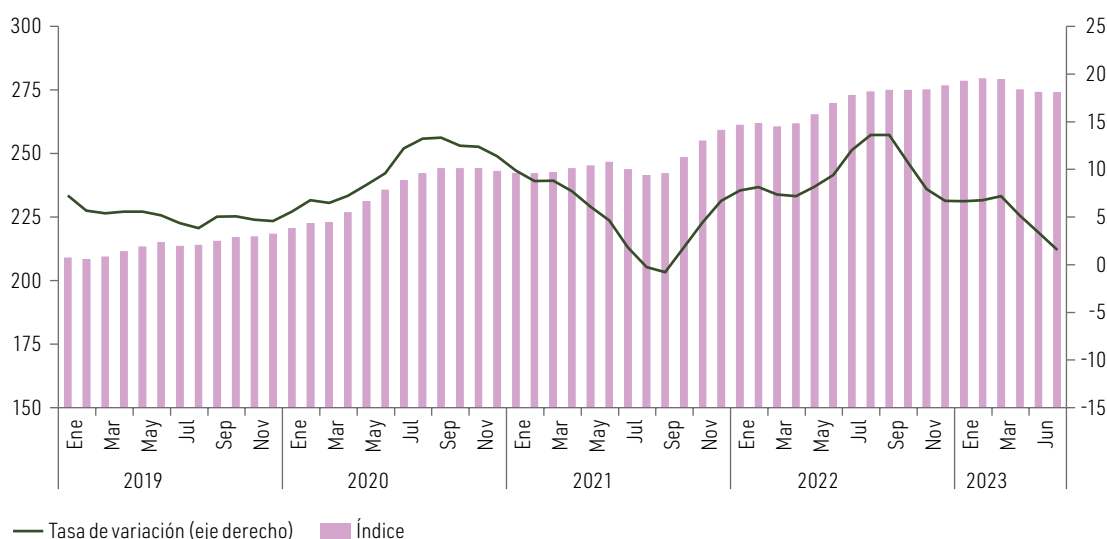
En este contexto, se construyeron índices del crédito interno neto total y por componente para cada país, tomando como base el ciclo financiero de 2010–2012, que presenta menos atipicidades que los ciclos más recientes y es representativo de la actual coyuntura, al presentar avances en términos de profundización e inclusión financiera y ser próximo a un choque adverso de escala global. No se consideraron años base, ya que al considerar un solo año se podría estar capturando una fase expansiva, recesiva o neutra del ciclo financiero (Borio, Disyatat y Juselius, 2013).

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de C. Borio, P. Disyatat y M. Juselius, “Rethinking potential output: Embedding information about the financial cycle”, *BIS Working Papers*, N° 404, Basilea, Banco de Pagos Internacionales (BPI), 2013; I. Fisher, “The debt-deflation theory of great depressions”, *Econometrica*, vol. 1, N° 4, New Haven, The Econometric Society, 1933; W. Wasserfallen, “Expected and unexpected changes in nominal and real variables—evidence from the capital markets”, *Journal of International Money and Finance*, vol. 9, N° 1, Amsterdam, Elsevier, 1990.

Con respecto a los componentes del crédito interno neto, se observa una evolución heterogénea (véase el gráfico VII.26). Por una parte, el crecimiento del crédito interno neto al sector público pasó de una tendencia negativa en 2022 (su tasa de variación promedio a 12 meses fue del -5,6% en junio) a una expansiva en 2023 y alcanzó una tasa de variación nominal a 12 meses del 10% en junio de ese año. El encarecimiento de las fuentes de financiamiento externo y los reducidos espacios fiscales explicarían la recomposición de las fuentes de fondeo, un proceso en que los gobiernos estarían priorizando las fuentes internas, que, además de ser menos onerosas, no están expuestas al riesgo cambiario.

Gráfico VII.25

América Latina y el Caribe (31 países)^a: índice regional y tasa de variación a 12 meses del crédito interno neto nominal, enero de 2019 a junio de 2023
(En puntos básicos y porcentajes)



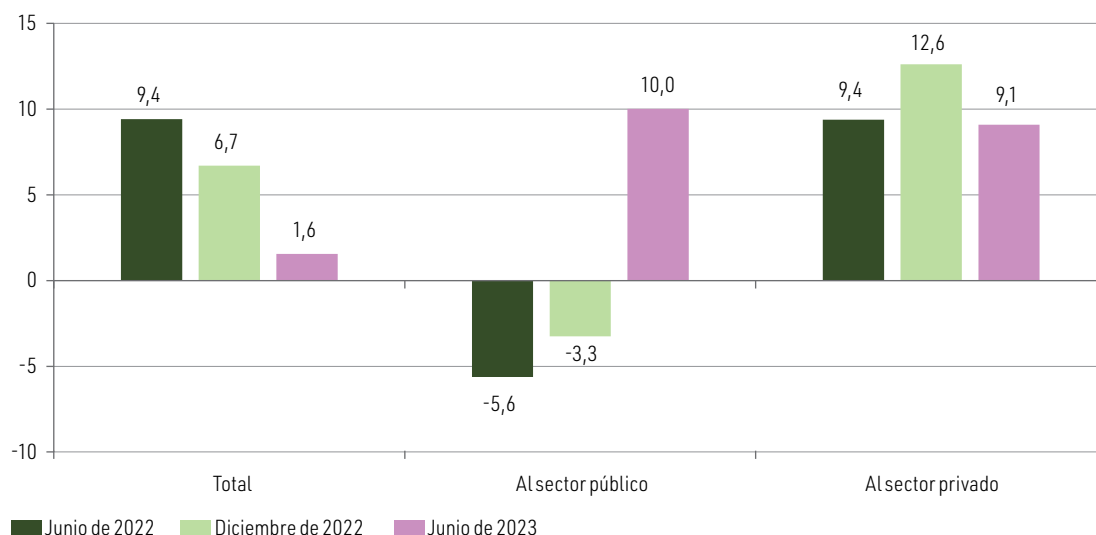
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: El índice regional corresponde a la mediana de los subíndices individuales del crédito interno neto de 31 países de la región, contruidos a partir del ciclo financiero base de 2010-2012.

^a No se incluyen Cuba ni Venezuela (República Bolivariana de), por no disponerse de la información necesaria.

Gráfico VII.26

América Latina y el Caribe (31 países)^a: tasa de variación a 12 meses del crédito interno neto nominal según componentes, junio de 2022 a junio de 2023
(En porcentajes)



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

^a No se incluyen Cuba ni Venezuela (República Bolivariana de), por no disponerse de la información necesaria.

Por otra parte, el componente del crédito interno neto al sector privado es el que efectivamente estaría originando la desaceleración del total de dicho crédito, por cuanto su tasa de variación nominal pasó del 12,6% en diciembre de 2022 al 9,1% en junio de 2023. Como se discute más adelante, uno de los principales determinantes de esta desaceleración es un incremento del riesgo de crédito de los hogares.

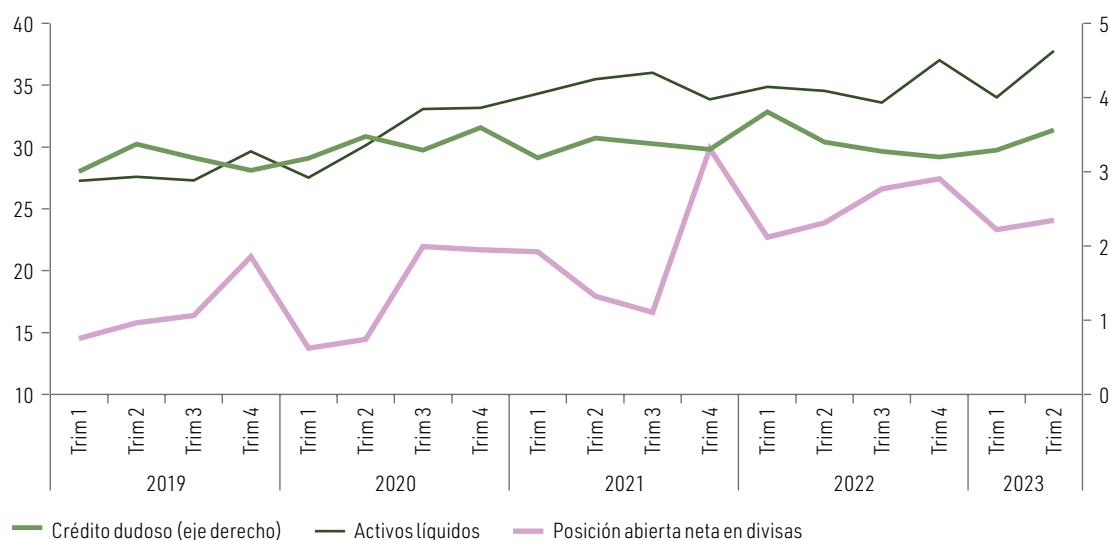
A esto se han sumado el alza de las tasas de interés de títulos públicos, que representan un destino de inversión alternativo para entidades bancarias y fondos de pensiones, así como una menor demanda de financiamiento. Según categorías, los créditos más afectados son el industrial y el hipotecario.

Aunque los riesgos de liquidez y de mercado del sistema bancario se encuentran controlados, la materialización del riesgo crediticio se encuentra al alza

Debido al incremento del riesgo de liquidez, los activos líquidos de la banca regional presentaron una caída durante el primer trimestre de 2023. Posteriormente, los bancos incrementaron sus posiciones líquidas y aumentaron las tasas de captación, sobre todo las de depósitos a plazo fijo (véase el gráfico VII.27), para apuntalar sus fuentes de fondeo.

Gráfico VII.27

América Latina y el Caribe: indicadores de estabilidad financiera del sistema bancario, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2023
(En porcentajes)



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

La turbulencia del primer trimestre también incidió en la composición de activos netos de la banca por denominación monetaria. Hasta marzo de 2023, la adquisición neta de activos en moneda extranjera mostraba una tendencia al alza debido tanto al fortalecimiento del dólar como a la perspectiva de elevadas tasas internacionales de interés en el mediano plazo. En el segundo trimestre, este comportamiento tendió a moderarse. Desde comienzos de 2023, la reducción del ingreso disponible, la desaceleración de la actividad económica y un mayor desempleo, así como las elevadas tasas activas, han incidido en el incremento de los préstamos en mora, que podría acentuarse debido al cierre de programas de apoyo a los deudores iniciados durante la pandemia, así como al efecto de retroalimentación entre ciclos reales y financieros.

A pesar de la materialización del riesgo del crédito y de tensiones de origen externo en la liquidez, el rendimiento de los bancos continuó mostrando un crecimiento significativo y al alza (véase el gráfico VII.28). En este caso, el considerable repunte de las tasas activas permitió compensar con creces las pérdidas generadas por el debilitamiento de la cartera —que recién está empezando a materializarse— y la mayor constitución de provisiones.

Gráfico VII.28

América Latina y el Caribe: rentabilidad y solvencia de los sistemas bancarios, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2023
(En porcentajes)



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

A nivel regional, tanto el valor del tipo de cambio como su volatilidad han disminuido en 2023 respecto de 2022, aunque esta tendencia ha venido revirtiéndose a partir del tercer trimestre

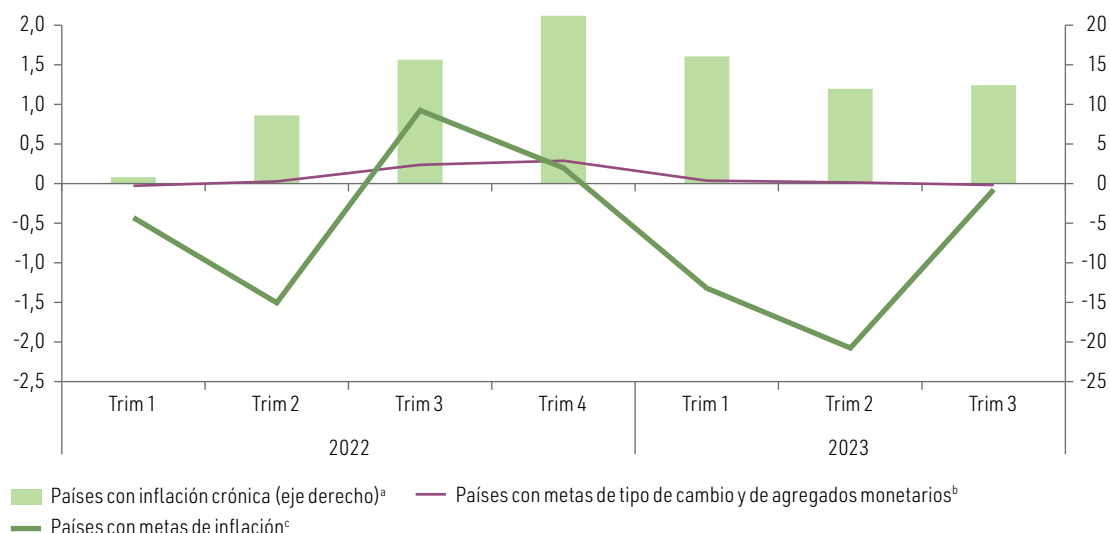
A pesar de la apreciación internacional del dólar estadounidense, hasta el segundo trimestre de 2023 las monedas de América Latina mostraron una tendencia a la apreciación en el caso de los países con metas de inflación y una reducción del ritmo de depreciación en el caso de los países con metas de tipo de cambio y de agregados monetarios, así como en países con inflación crónica. Estos movimientos se han revertido en el tercer trimestre del año.

El aumento observado del tipo de cambio en el tercer trimestre en las economías que siguen metas de inflación se explica por la disminución de las respectivas tasas de política monetaria, lo que ha disminuido el diferencial de las tasas de interés respecto de la tasa de política de los Estados Unidos y ha hecho más atractiva la divisa de ese país. La expectativa de que el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos mantenga contractiva su política monetaria por mayor tiempo, junto con el incremento de la percepción de riesgo global, dada la evolución de la economía china, también ha influido en la depreciación del tipo de cambio de estas economías.

La depreciación registrada en los últimos meses ha redundado en que el tipo de cambio promedio mensual registre en septiembre de 2023 depreciaciones con respecto a diciembre de 2022 en Chile, Jamaica, el Paraguay y la República Dominicana. En el resto de los países se mantienen niveles inferiores a los registrados en el último mes de 2022. Por otra parte, la persistencia de la depreciación en las economías con inflación crónica responde a factores de carácter interno de esas economías (véase el gráfico VII.29).

Gráfico VII.29

América Latina y el Caribe (20 países): variación del tipo de cambio nominal, promedio trimestral, mediana por agrupaciones de países, primer trimestre de 2022 a tercer trimestre de 2023 (En porcentajes)



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

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

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

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

En términos generales, el tipo de cambio nominal de la región presentó hasta el segundo trimestre de 2023 una volatilidad menor que la registrada en 2022, comportamiento que se ha observado en la mayoría de los países. Al analizar trimestralmente, se observa que la volatilidad del tipo de cambio nominal en América Latina y el Caribe ha mostrado una reducción desde el tercer trimestre de 2022 hasta el segundo trimestre de 2023.

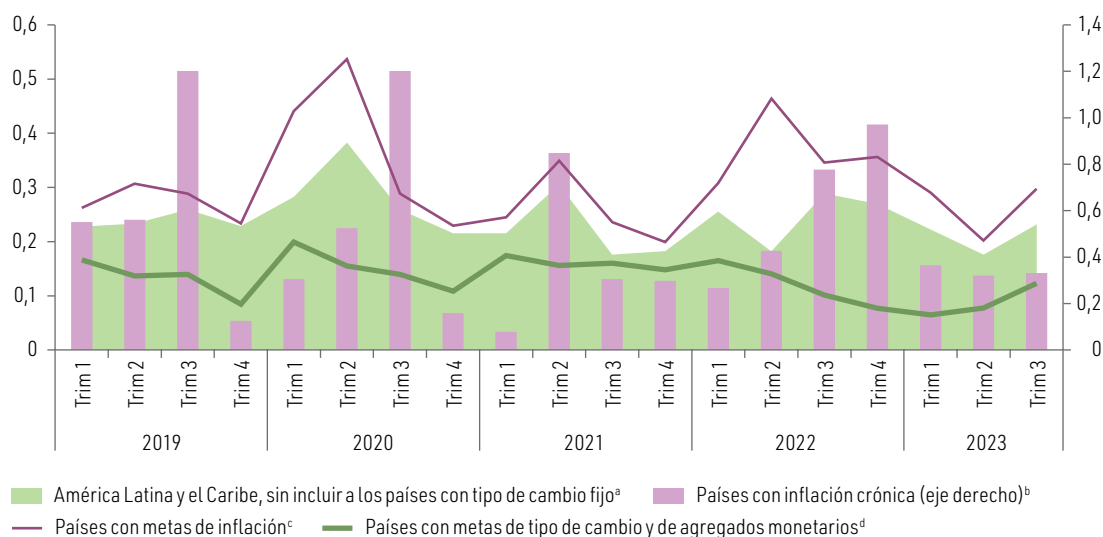
Sin embargo, a partir del tercer trimestre de 2023, la volatilidad cambiaria ha comenzado a aumentar. La volatilidad ha sido mayor en los países que siguen metas de inflación, dado que la mayoría de ellos cuentan con políticas de tipo de cambio flexible o, en su defecto, con políticas de tipo de cambio intermedio. A pesar del repunte reciente de la volatilidad del tipo de cambio en los países que tienen metas de tipo de cambio y de agregados monetarios, el nivel de volatilidad es inferior a los máximos alcanzados en 2020, durante la pandemia (véase el gráfico VII.30).

Continúa la apreciación del tipo de cambio real efectivo extrarregional

Siguiendo la tendencia iniciada en el segundo semestre de 2022, la apreciación del tipo de cambio real efectivo extrarregional ha continuado de manera generalizada (véase en el recuadro VII.2 una descripción de la metodología para la estimación del tipo de cambio real efectivo). Entre los factores que explican este resultado predomina la apreciación que ha presentado el tipo de cambio nominal, lo que ha tenido mayor incidencia en los países que siguen metas de inflación, aunque también se suma la evolución de los índices de precios tanto internos como externos. En los países con inflación crónica, la apreciación del tipo de cambio real se explica principalmente por el aumento de los índices de precios internos (véase el gráfico VII.31), lo que también es válido para los países con tipo de cambio fijo.

Gráfico VII.30

América Latina y el Caribe (20 países): volatilidad del tipo de cambio nominal, promedio trimestral de las variaciones diarias, mediana por agrupaciones de países, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2023 (En porcentajes)



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

^a Los países con tipo de cambio fijo, que no se incluyen, son Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, el Ecuador, El Salvador, Granada, Panamá, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas. Tampoco se incluye a Cuba, por no disponerse de la información necesaria.

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

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

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

Recuadro VII.2

Metodología para la estimación del tipo de cambio real efectivo

El tipo de cambio real (TCR) es una relación entre el tipo de cambio nominal y los niveles de precios de los países que se quiere comparar. El tipo de cambio real se puede utilizar como indicador de la competitividad de un país en relación con otro, así como para establecer la existencia de vulnerabilidades externas a través de presiones financieras en los mercados de cambios internacionales o presiones inflacionarias.

El cálculo tradicional es el siguiente:

$$TCR_i = \frac{TCN_i}{TCN_j} \times \frac{IPC_j}{IPC_i}$$

donde TCR_i es el tipo de cambio real del país i en relación con el país j ; TCN_i y TCN_j son los tipos de cambio nominales de los países i y j , respectivamente, en tanto que IPC_j e IPC_i corresponden a los índices de precios de los países j e i , respectivamente.

Cuando TCR_i aumenta, se produce una depreciación del tipo de cambio real del país i , es decir, los bienes y servicios del país i se hacen relativamente más baratos que los del país j . Por otra parte, si TCR_i disminuye, el tipo de cambio real del país i se aprecia, por lo que los precios del país i se encarecen respecto de los del país j .

En la práctica, los países cuentan con más de un socio comercial, por lo que el cálculo del tipo de cambio real se hace más complejo. En este caso es necesario calcular los tipos de cambio reales bilaterales del país i con cada uno de sus socios comerciales y luego construir un indicador general utilizando ponderadores que incorporen la importancia relativa de los distintos socios comerciales.

La fórmula para el cálculo del tipo de cambio real establece relaciones bilaterales entre los tipos de cambio, TCB_{ij} , y los índices de precios entre países, $IPCB_{ij}$, de la siguiente forma:

$$TCB_{ij} = \frac{TCN_i}{TCN_j}$$

$$IPCB_{ij} = \frac{IPC_i}{IPC_j}$$

Para poder hacer un cálculo homogéneo entre el país i y cada socio comercial, tanto el tipo de cambio nominal como el índice de precios de cada país se establecen como índices. En el caso de la metodología que aplica la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), los índices corresponden a la media geométrica de estas variables igualadas a 100 en 2015.

Con estos indicadores se construyen los tipos de cambio bilaterales reales con cada socio comercial:

$$TCBR_{ij} = \frac{TCB_{ij}}{IPCB_{ij}}$$

Existen distintas formas de ponderar el tipo de cambio bilateral y construir un índice general para cada país, tales como indicadores de comercio o de producto o indicadores de la balanza de pagos. En la CEPAL se utilizan tres ponderadores del comercio de bienes para el cálculo del tipo de cambio real, ya que no es siempre posible contar con información para el comercio de servicios. Dependiendo de la relación de precios que se quiera establecer —el tipo de cambio real efectivo total (TCRE), el tipo de cambio real asociado a las importaciones (TCRM) o el tipo de cambio real asociado a las exportaciones (TCRX)—, se utiliza la participación de cada socio comercial en el comercio total (exportaciones más importaciones), en las importaciones totales o en las exportaciones totales del país i .

Luego, para ponderar, se usan las siguientes fórmulas de producto:

$$TCRE_i = \prod_i TCBR_{ij}^{\lambda_{XM}}$$

$$TCRX_i = \prod_i TCBR_{ij}^{\lambda_X}$$

$$TCRM_i = \prod_i TCBR_{ij}^{\lambda_M}$$

donde λ_{XM} son las exportaciones más las importaciones del país i hacia y desde sus socios comerciales, respectivamente, como porcentaje del comercio total; λ_X son las exportaciones del país i hacia sus socios comerciales como porcentaje del total de sus exportaciones, y λ_M son las importaciones del país i desde sus socios comerciales como porcentaje del total de sus importaciones. Los ponderadores de comercio corresponden a los valores obtenidos de las exportaciones e importaciones de cada año, manteniéndose el último valor disponible en caso de no contar con el dato correspondiente.

Por otra parte, es posible calcular el tipo de cambio real limitando la cobertura de socios comerciales a los países de la región o de fuera de ella, de forma tal de obtener un tipo de cambio intrarregional o extrarregional incluyendo en las fórmulas solo a los países de interés^a.

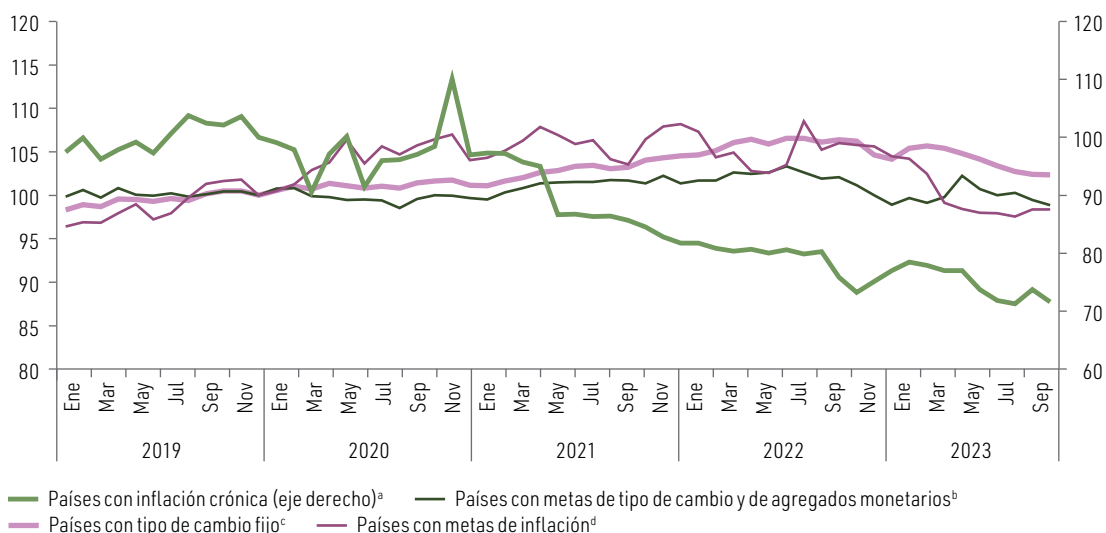
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

^a La CEPAL incluye dentro de los socios intrarregionales a los siguientes países: Antigua y Barbuda, Argentina, Bahamas, Barbados, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominica, Ecuador, El Salvador, Granada, Guatemala, Guyana, Haití, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname, Trinidad y Tabago, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de). No se incluya a Cuba, por falta de datos históricos.

Entre los socios extrarregionales, están considerados los siguientes países y agrupaciones: Canadá, China, Estados Unidos, Federación de Rusia, India, Japón, Reino Unido, República de Corea, Suiza y Unión Europea (Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Chequia, Chipre, Croacia, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Países Bajos (Reino de los), Polonia, Portugal, Rumania y Suecia).

Gráfico VII.31

América Latina y el Caribe (32 países): tipo cambio real efectivo extrarregional, mediana por agrupaciones de países, enero de 2019 a septiembre de 2023
(Índice: diciembre de 2019=100)



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

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

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

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

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

A lo largo de 2023 se han implementado estrategias encaminadas a reconstituir o fortalecer el nivel de reservas internacionales

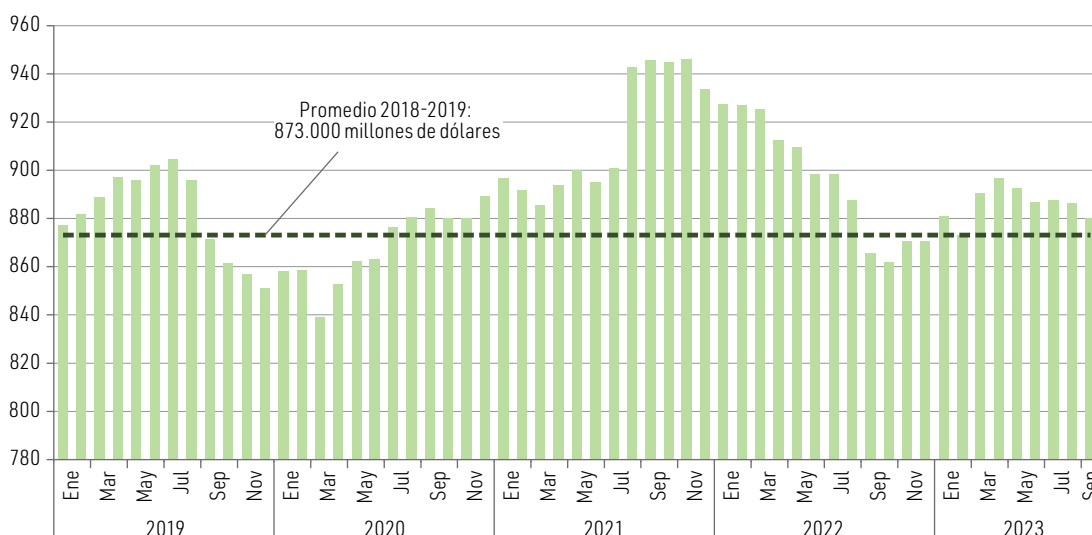
En 2023, las reservas internacionales presentan un ligero repunte en la región, en contraste con la tendencia observada en 2022 (véase el gráfico VII.32). El saldo acumulado fue de 880.000 millones de dólares en septiembre de 2023, como resultado de una variación positiva de 9.521 millones de dólares respecto del monto registrado en diciembre de 2022. Esta dinámica refleja una conjunción de condicionantes externos más favorables —vinculados en parte a la cotización internacional de las materias primas, la inflación global, las perspectivas de crecimiento de los principales socios comerciales de la región, y su impacto en la demanda externa y los términos de intercambio—, que tienden a incidir de manera positiva en las fluctuaciones cambiarias y los movimientos de las reservas internacionales.

De este modo, el proceso de acumulación realizado durante 2023 permitió mantener un nivel de reservas internacionales superior al promedio registrado entre 2018 y 2019 (873.000 millones de dólares). Dicha evolución se inscribe en una tendencia de más largo plazo, ya que las reservas internacionales acumuladas por las economías casi se duplicaron en la última década, llegando a representar un 14% del PIB regional en 2022.

Al distinguir entre países, se observa que el comportamiento de las reservas internacionales en 2023 presenta distintas dinámicas derivadas del tipo de políticas macroeconómicas implementadas (monetaria, cambiaria y macroprudencial), del grado de exposición al entorno internacional muy incierto y del acceso a los mercados internacionales de capitales.

Gráfico VII.32

América Latina y el Caribe (32 países)^a: monto acumulado de reservas internacionales, enero de 2019 a septiembre de 2023
(En miles de millones de dólares)



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

Nota: Elaboración realizada sobre la base de la información disponible al 31 de octubre de 2023.

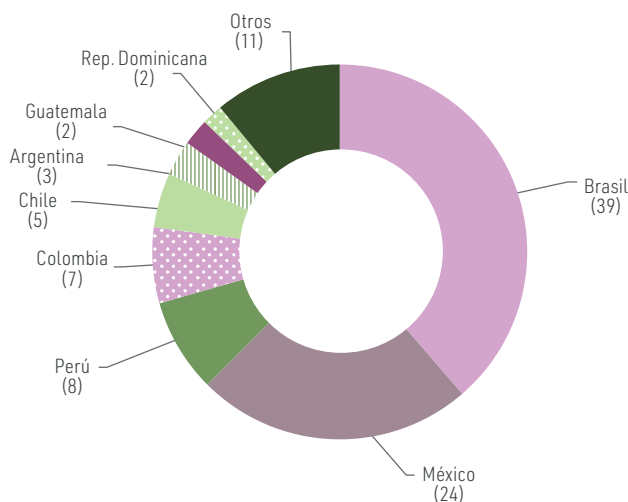
^a No se incluye a Cuba.

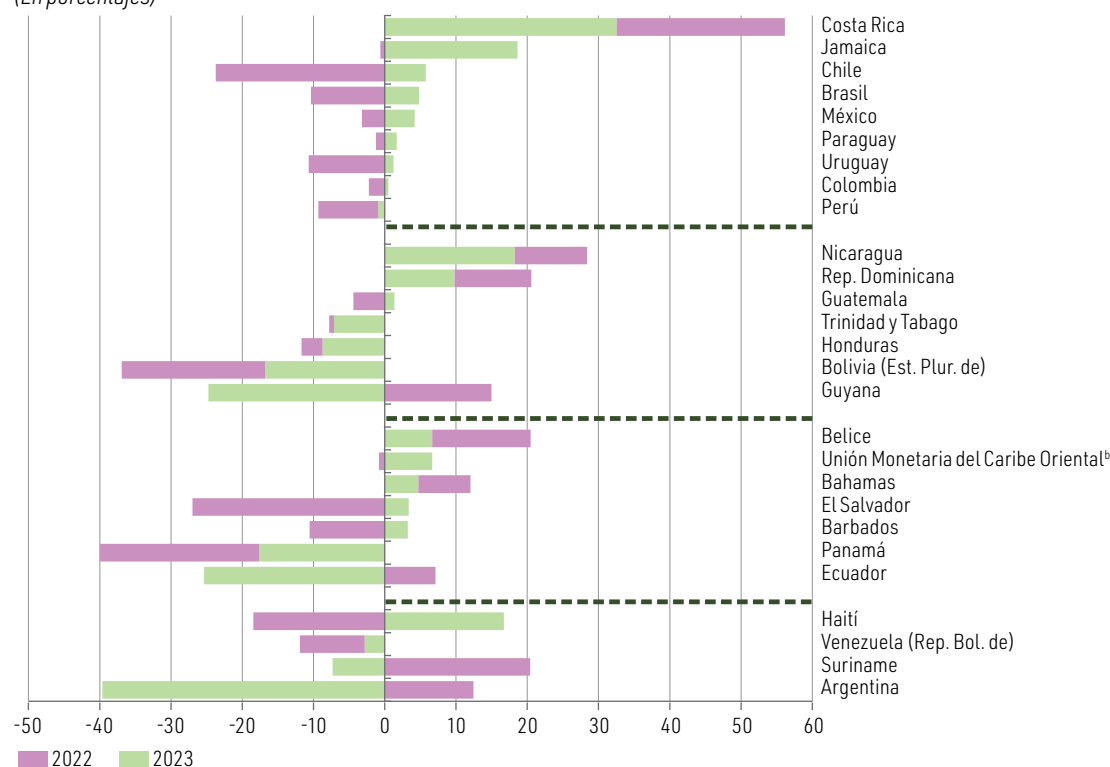
Como se observa en el gráfico VII.33B, la mayoría de las economías que presentaron una variación negativa de sus reservas internacionales en 2022 lograron revertir esa tendencia en el período que va hasta septiembre de 2023, puesto que la tasa mediana a nivel regional refleja una expansión del 1,7% en 2023, tras una caída del 2,2% en 2022.

Gráfico VII.33

América Latina y el Caribe (32 países)^a: distribución y variación de las reservas internacionales, 2022 y 2023
(En porcentajes)

A. Distribución del acervo total de reservas internacionales, 2023
(En porcentajes)



B. Tasas de variación de las reservas internacionales, 2022 y 2023*(En porcentajes)***Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.**Nota:** La tasa de variación de 2023 se calcula como la diferencia entre el saldo de reservas internacionales de septiembre de 2023 y el de diciembre de 2022, expresada como porcentaje del saldo de diciembre de 2022, sobre la base de la información disponible al 31 de octubre de 2023.^a No se incluye a Cuba.^b Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía.

En cuanto a los países que adoptaron un régimen de tipo flexible, se observa un aumento de los activos externos bajo el control de las autoridades monetarias, excepto en el caso del Perú, que muestra un leve descenso¹. Cabe hacer notar que la recuperación mencionada del acervo de reservas internacionales en América Latina y el Caribe ha sido impulsada por la mejor posición de liquidez internacional del Brasil, México², Colombia y Chile, dada su alta participación en el acumulado regional (véase el gráfico VII.33A).

En un contexto caracterizado por sucesivos incrementos de la tasa de interés en los Estados Unidos, fortalecimiento del dólar y alta inflación mundial, se intensificaron las intervenciones en el mercado cambiario para mitigar el traspaso de las variaciones del tipo de cambio a los precios internos, evitar el desanclaje de las expectativas de inflación y prevenir episodios de inestabilidad financiera, para lo cual la mayoría de las economías de la región recurrieron a una desacumulación de reservas internacionales en 2022.

A lo largo de 2023 se ha observado la implementación de estrategias encaminadas a reconstituir o fortalecer el nivel de reservas, como ha sido el caso del Brasil, Chile, Costa Rica³ y Jamaica, para responder a posibles choques externos y preservar la estabilidad macrofinanciera, así como restablecer

¹ En el caso del Perú, se estima que las reservas internacionales se mantendrían en torno al 27% del PIB en 2023.² En el caso de México, frente a la tendencia de apreciación de la moneda local, se anunció en agosto de 2023 la reducción del programa de cobertura cambiaria que el banco central había puesto en marcha en 2020 para enfrentar la volatilidad cambiaria.³ Cabe resaltar que en la actualidad Costa Rica es el único país de la región que enfrenta un choque deflacionario, junto con una tendencia a la apreciación de su moneda, desde el segundo semestre de 2022.

la confianza del mercado. Además de programas de compras de dólares, colocación de bonos en los mercados internacionales y uso de instrumentos cambiarios específicos para aliviar las presiones sobre las reservas de divisas⁴, varios países (Colombia, Costa Rica, Jamaica, Perú y México) accedieron a líneas de crédito del Fondo Monetario Internacional (FMI) como fuentes de financiamiento inmediato o como medida preventiva en caso de una mayor exposición a los riesgos cambiarios.

En cuanto a los otros grupos de países, el panorama es heterogéneo debido a vulnerabilidades específicas, un acceso restringido a los mercados financieros, una inflación interna aún elevada y una demanda externa más frágil, a lo que se suman efectos del cambio climático que agudizan la intensidad de patrones climáticos como el fenómeno de El Niño. En este escenario, la fortaleza del dólar ha incidido de manera adversa en el nivel de reservas, mientras cobra importancia la estabilización de las monedas locales respecto de esta divisa de referencia.

En la mayoría de los países que cuentan con régimen cambiario intermedio y distintas metas de política monetaria se siguió registrando una caída de las reservas como resultado del marcado debilitamiento de la moneda local, los altos costos de los bienes importados y la aplicación de disposiciones específicas para controlar la inflación interna. En contraste, algunos países lograron fortalecer su posición de reservas gracias a su acceso a los mercados financieros, a través de la colocación de bonos del tesoro (Guatemala) o la entrada creciente de divisas en un entorno de incipiente normalización de la política monetaria (República Dominicana).

En los países caracterizados por un tipo de cambio fijo, la necesidad de preservar la paridad cambiaria ha conducido a las autoridades monetarias a salvaguardar volúmenes importantes de reservas, ampliamente condicionadas por las remesas recibidas, ante una depreciación de su tipo de cambio real, desequilibrios de la balanza de pagos y una fuerte demanda de divisas. En varios casos, se sumaron los mayores pagos del servicio de la deuda externa, así como una reducción de los depósitos en moneda extranjera que los bancos comerciales mantienen en los bancos centrales. Frente a las necesidades de financiamiento externo y las condiciones financieras más restrictivas, los créditos multilaterales representan a menudo la única fuente disponible de divisas⁵.

Por último, entre los países clasificados como de inflación crónica, solo Haití presentó una variación positiva de sus reservas internacionales en 2023 —propiciada por la actual apreciación de la moneda y la menor demanda de importaciones, entre otros factores—, mientras que la Argentina muestra un descenso notable de sus reservas en medio de fuertes fluctuaciones cambiarias, lo que ha motivado la intervención de las autoridades monetarias a través de programas de compra de dólares en varias ocasiones en 2023⁶.

En el contexto actual de alta incertidumbre respecto del repunte de los precios internacionales de los combustibles, condiciones financieras aún restrictivas y moderada actividad económica en el mundo, junto con una escalada de las tensiones geopolíticas y una intensificación de los impactos climáticos, las autoridades monetarias de la región continúan enfrentando importantes retos en materia de gestión de las reservas internacionales, un ámbito en que predominan en la actualidad los riesgos cambiarios, de liquidez y de mercado. Desde esta óptica, sobresale la necesidad de preservar el valor de los activos en moneda extranjera⁷, con alta dominancia del dólar, en un entorno de inflación mundial, altas tasas de interés y mayores rendimientos de los bonos soberanos, lo que pone a prueba las estrategias de diversificación de la cartera de reservas tanto en términos de divisas como de distintos tramos de liquidez e inversión.

⁴ Como, por ejemplo, los contratos de divisas a plazo con liquidación por diferencias (*non-deliverable forwards* (NDF)).

⁵ En el caso de Honduras, por ejemplo, el Fondo Monetario Internacional aprobó en septiembre de 2023 acuerdos en el marco del Servicio Ampliado del FMI (SAF) y del Servicio de Crédito Ampliado (SCA).

⁶ En 2022, el Banco Central de la República Argentina reclasificó de jure su régimen de tipo de cambio, el que pasó de flexible a de paridad móvil.

⁷ En 2022, hubo una tendencia a la desvalorización de los activos externos debido a las variaciones del precio de los valores estadounidenses en poder de los bancos centrales y la elevada cotización internacional del dólar.

Las autoridades monetarias de la región continúan realizando esfuerzos para consolidar la regulación macroprudencial

Pese a condiciones externas que en 2023 han sido más favorables, los riesgos financieros a nivel mundial permanecen, en medio de una alta incertidumbre en relación con la duración y magnitud de la postura restrictiva de las políticas monetarias, la persistencia de la inflación y perspectivas sobre el crecimiento mundial que se han moderado. A esto se añaden nuevas fuentes de riesgos, en particular vinculadas a las tensiones geopolíticas, que podrían redundar en un nuevo repunte de los precios de los productos básicos y una intensificación de la fragmentación del comercio internacional, con dificultades en las cadenas de suministro mundial y consecuencias en términos de inflación. Asimismo, la frecuencia de los fenómenos climáticos extremos y sus efectos adversos ejercen presiones adicionales en los precios de los productos agrícolas.

En este escenario, las vulnerabilidades de los sistemas financieros y la posible acumulación de riesgos sistémicos, incluidos nuevos cambios estructurales vinculados a la mitigación y adaptación al cambio climático y al auge de los criptoactivos, representan desafíos apremiantes a los que se enfrentan las autoridades monetarias de la región para preservar la estabilidad macrofinanciera y sostener la actividad económica. En consecuencia, la política macroprudencial se revela como una herramienta importante para apoyar la actuación de las políticas monetaria y cambiaria frente a la materialización de eventuales choques externos y movimientos repentinos de capital. De este modo, las autoridades monetarias de la región continúan realizando esfuerzos para consolidar la regulación macroprudencial y fomentar la resiliencia del sistema financiero a la luz de las nuevas disposiciones adoptadas en 2023. A continuación, se detallan algunas iniciativas en relación con la supervisión financiera, el análisis del riesgo sistémico y la ampliación de la caja de instrumentos macroprudenciales.

Supervisión del sector financiero

Manteniendo la concordancia con las normas de Basilea III, Chile planea introducir un nuevo seguro de depósitos con financiamiento del sector industrial, además de fortalecer la supervisión de los conglomerados financieros. En Costa Rica, las entidades de supervisión están desarrollando regulaciones específicas para la valoración de los riesgos sociales y medioambientales, incluidos los derivados del cambio climático, para la cartera de crédito del sector bancario. En Jamaica se inició la implementación del segundo pilar del marco de Basilea III, junto con la elaboración de un marco para abordar el caso particular de las instancias financieras sistémicas. Por otra parte, en el Perú, las autoridades avanzaron en la consolidación del marco de supervisión del sistema financiero, al incluir el registro de las cooperativas de crédito. En la República Dominicana, destaca un plan para implementar las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y continuar con la transición a Basilea II/III.

Análisis de riesgo sistémico

Diversos países han emprendido iniciativas para mejorar la evaluación de los riesgos, al ampliar las pruebas de estrés del sistema financiero. En el caso de Colombia, las iniciativas recientes apuntan a la modificación de las pruebas de estrés para abarcar los riesgos relativos al aumento del apalancamiento de los hogares, así como a las exposiciones transfronterizas de los conglomerados a Centroamérica. El Banco de México considera la ampliación de las pruebas de estrés para incorporar los riesgos de concentración, además de un proyecto de prueba de estrés de liquidez integral para el sistema financiero con vistas a medir la resiliencia de las diferentes entidades de intermediación. En Costa Rica, resalta en la agenda el perfeccionamiento de los instrumentos de las pruebas de estrés macrofinanciero, incluidos los riesgos climáticos.

Ampliación del conjunto de herramientas macroprudenciales disponibles

En México, se está examinando la posibilidad de extender los instrumentos macroprudenciales mediante la publicación de una guía sobre la implementación de requerimientos de capital contracíclico y avanzar en la introducción de límites a la relación entre préstamo y valor (*loan-to-value (LTV) ratio*) y a la relación entre servicio de deuda e ingresos (*debt service-to-income (DSTI) ratio*), que se relacionan con los riesgos de crédito. En Costa Rica, se elaboró una definición más estricta de los prestatarios de divisas sin cobertura, relacionada con los descalces cambiarios, para mitigar los riesgos derivados de la dolarización, con miras a una futura aplicación de requisitos de capital adicional, junto con la próxima introducción del coeficiente de financiación estable neta (*net stable funding ratio (NSFR)*) para responder a los riesgos de liquidez. Por último, en Jamaica, se pusieron en marcha requisitos adicionales de capital y liquidez bajo el tercer pilar de Basilea III.

En un entorno global complejo, el desafío de las autoridades monetarias es utilizar una amplia gama de instrumentos de política para cumplir con sus respectivos mandatos

En un entorno en que tanto la postura de política monetaria de los países desarrollados como las condiciones de financiamiento internacional se mantienen restrictivas, las consideraciones sobre el efecto de ajustes de la postura de política monetaria a nivel nacional en los flujos de capital y el tipo de cambio continúan limitando el espacio para reducir significativamente las tasas de referencia de la política monetaria en la región.

Esta situación impone considerables costos en términos del dinamismo restado a la actividad económica, la inversión y la generación de empleo, a lo que se suma el riesgo de que el deterioro de las condiciones financieras pueda traducirse en crisis de mayor envergadura. En este contexto, el desafío para las autoridades monetarias es encontrar los mecanismos que permitan articular el uso de las múltiples herramientas disponibles de política monetaria, cambiaria y prudencial para cumplir con los mandatos de estabilidad de los precios y del sistema financiero, tratando de aminorar los efectos en las condiciones de vida de los hogares y en las capacidades productivas de las empresas.

Bibliografía

- Banco Central de Barbados (2023), “Review of Barbados’ economic performance: January to June 2023”, Bridgetown [en línea] <https://www.centralbank.org.bb/viewPDF/documents/2023-07-28-13-33-06-Review-of-Barbados-Economy---January-June-2023.pdf>.
- Banco Central del Brasil (2023), “Fiscal Statistics: Press Release September 29, 2023”, Brasilia [en línea] https://www.bcb.gov.br/content/statistics/fiscalstatistics_prev/202309_Fiscal_statistics_text.pdf.
- BCCR (Banco Central de Costa Rica) (2023), “Informe mensual de coyuntura económica”, San José, septiembre [en línea] https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/DocPolticaMonetarialnflacin/IMCE_setiembre_2023.pdf.
- BCH (Banco Central de Honduras) (2023), “Revisión programa monetario 2023-2024”, Tegucigalpa [en línea] <https://www.bch.hn/estadisticos/AM/LIBPROGRAMA%20MONETARIO/Revisi%C3%B3n%20Programa%20Monetario%202023-2024.pdf>.
- BCN (Banco Central de Nicaragua) (2023), “Informe de Política Monetaria y Cambiaria: julio 2023”, Managua [en línea] <https://www.bcn.gob.ni/sites/default/files/documentos/Informe%20de%20Pol%C3%ADtica%20Monetaria%20y%20Cambiaria%20Julio%202023.pdf>.
- BCRD (Banco Central de la República Dominicana) (2023), “Resultados preliminares de la economía dominicana: enero-junio 2023”, Santo Domingo, agosto [en línea] https://cdn.bancentral.gov.do/documents/publicaciones-economicas/resultados-preliminares-de-la-economia-dominicana/documents/infeco_preliminar2023-06.pdf.
- BCRP (Banco Central de Reserva del Perú) (2023), “Reporte de inflación: setiembre 2023. Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2023-2024”, Lima [en línea] <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2023/setiembre/reporte-de-inflacion-setiembre-2023.pdf>.
- Borio, C., P. Disyatat y M. Juselius (2013), “Rethinking potential output: Embedding information about the financial cycle”, *BIS Working Papers*, N° 404, Basilea, Banco de Pagos Internacionales (BPI).
- Brasil, Presidencia de la República del (2023), “Lei N° 14.620, de 13 de julho de 2023”, *Diário Oficial da União*, Brasilia, 14 de julio.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2023), *Deuda pública y restricciones para el desarrollo en América Latina y el Caribe* (LC/TS.2023/20), Santiago.
- Congreso Nacional de Honduras (2022), “Decreto No. 30-2022”, *La Gaceta*, N° 35.894, Tegucigalpa.
- DIPRES (Dirección de Presupuestos de Chile) (2023), “Informe de ejecución del gobierno central: tercer trimestre 2023”, Santiago [en línea] https://www.dipres.gob.cl/598/articles-309977_doc_pdf_Presentacion_IT.pdf.
- Fisher, I. (1933), “The debt-deflation theory of great depressions”, *Econometrica*, vol. 1, N° 4, New Haven, The Econometric Society.
- MEF (Ministerio de Economía y Finanzas del Perú) (2023), *Marco Macroeconómico Multianual 2024-2027*, Lima.
- MHCP (Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua) (2023), *Informe de Ejecución Presupuestaria enero - junio 2023*, Managua.
- Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá (2023), “Balance fiscal del gobierno central y del sector público no financiero: a junio de 2023”, Panamá [en línea] <https://www.mef.gob.pa/wp-content/uploads/2023/08/balance-fiscal-preliminar-a-junio-2023.pdf>.
- Ministerio de Economía y Finanzas del Ecuador (2023), “Informe de ejecución presupuestaria: primer semestre 2023 y II trimestre 2023”, Quito [en línea] https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/4.-Informe_PGE_1er-semestre_2023_v14082023vf.pdf.
- Ministerio de Economía y Finanzas del Paraguay (2023), “Informe de la situación financiera: administración central. Agosto 2023”, Asunción [en línea] <https://www.mef.gov.py/situfin/documentos/MEFP%202001%20Agosto%202023.xlsx>.
- Ministerio de Finanzas de Guyana (2023), *Mid-Year Report 2023*, Georgetown.
- Ministerio de Finanzas de Trinidad y Tabago (2023), *Review of the Economy 2023: Building Capacity for Diversification and Growth*, Puerto España.
- Ministerio de Finanzas y Planificación de Suriname (2023), “Financieel Jaarplan 2024”, Paramaribo [en línea] <https://gov.sr/wp-content/uploads/2023/10/Financieel-Jaarplan-2024.pdf>.
- Ministerio de Hacienda de Costa Rica (2023), “Informe. Cifras fiscales gobierno central: agosto 2023”, San José [en línea] https://www.hacienda.go.cr/docs/Comentarios_Agosto_2023.pdf.
- Ministerio de Hacienda de la República Dominicana (2023), “Gasto de capital creció 28.3 % entre enero y septiembre de este año”, Santo Domingo, 12 de octubre [en línea] <https://www.hacienda.gob.do/gasto-de-capital-crecio-28-3-entre-enero-y-septiembre-de-este-ano/>.

- Ministerio de Hacienda del Brasil (2023), “Análise da arrecadação das receitas federais – agosto/2023”, Brasília [en línea] <https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/relatorios/arrecadacao-federal/2023/analise-mensal-ago-2023.pdf/@download/file>.
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia (2023a), “Resultados balance fiscal y deuda GNC: julio 2023”, Bogotá [en línea] https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-230594%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased.
- (2023b), “Cierre fiscal gobierno nacional central: primer trimestre 2023”, Bogotá [en línea] https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-227132%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased.
- Ministerio de Hacienda y Servicio Público de Jamaica (2023) “Fiscal Policy Paper FY 2023/24 (As presented) Interim Report”, Kingston, septiembre [en línea] <https://www.mof.gov.jm/wp-content/uploads/Policy-Paper-2023-24-Interim.pdf>.
- OPC (Oficina de Presupuesto del Congreso de la Argentina) (2023), “Análisis de la ejecución presupuestaria de la administración nacional: agosto de 2023”, Buenos Aires [en línea] <https://www.opc.gob.ar/download/30425/?tmstv=1694721226>.
- Paraguay, Presidencia de la República del (2023), “Tekoporã Mbarete: Gobierno aumenta el subsidio en 25 por ciento”, Asunción, 30 de agosto [en línea] <https://edicion.presidencia.gov.py/sala-de-prensa/noticias/historial/tekopora-mbarete-gobierno-aumenta-el-subsidio-en-25-por-ciento>.
- Secretaría de Bienestar de México (2023), “Pensión de personas adultas mayores aumenta a cuatro mil 800 pesos bimestrales: Ariadna Montiel”, Ciudad de México, 2 de enero [en línea] <https://www.gob.mx/bienestar/prensa/pension-de-personas-adultas-mayores-aumenta-a-cuatro-mil-800-pesos-bimestrales-ariadna-montiel>.
- Secretaría del Tesoro Nacional del Brasil (2023), *Resultado do Tesouro Nacional*, vol. 29, N° 8, Brasília, agosto.
- SHCP (Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México) (2023), “Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública: segundo trimestre 2023”, Ciudad de México [en línea] https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2023/iit/01inf/itindc_202302.PDF.
- Wasserfallen, W. (1990), “Expected and unexpected changes in nominal and real variables—evidence from the capital markets”, *Journal of International Money and Finance*, vol. 9, N° 1, Ámsterdam, Elsevier.

CAPÍTULO

VIII

Perspectivas económicas para América Latina y el Caribe en 2023 y 2024

La dinámica de la economía mundial no ha impulsado de manera significativa el crecimiento regional

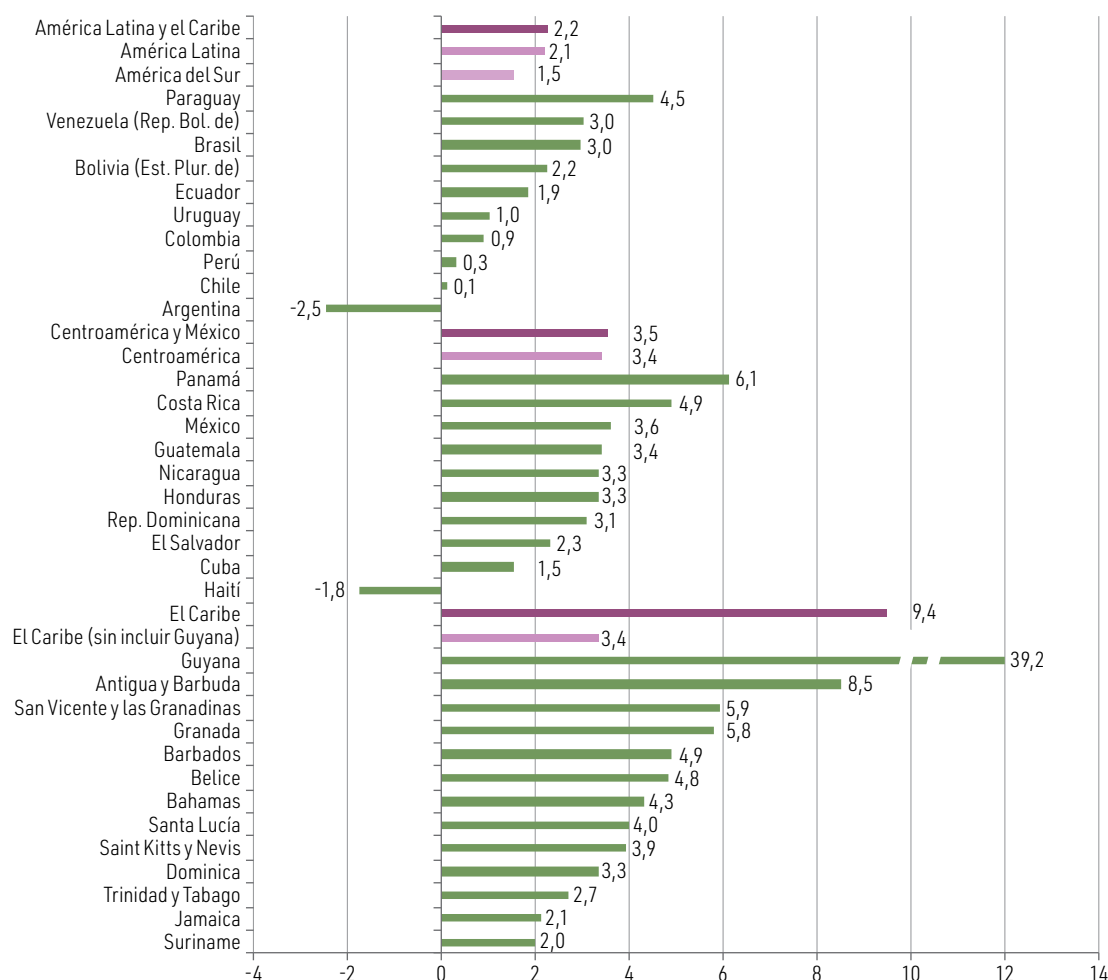
El bajo crecimiento esperado en 2023 y 2024 no es solo un problema coyuntural, sino que refleja el menor crecimiento del producto tendencial de la región

El menor crecimiento regional vendrá acompañado de una desaceleración en la generación de empleo

En 2023, la actividad económica de América Latina y el Caribe continúa presentando una trayectoria de bajo crecimiento, y se estima que se registrará una tasa de variación del PIB del 2,2%. Todas las subregiones exhibirán un menor crecimiento en 2023 con respecto a 2022: América del Sur crecerá un 1,5% (3,8% en 2022), el grupo conformado por Centroamérica y México, un 3,5% (4,1% en 2022), y el Caribe (sin incluir Guyana), un 3,4% (6,4% en 2022) (véase el gráfico VIII.1).

Gráfico VIII.1

América Latina y el Caribe (33 países): proyección de la tasa de crecimiento del PIB, 2023
(En porcentajes)



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

La dinámica de la economía mundial no ha impulsado de manera significativa el crecimiento regional

El crecimiento mundial se mantiene por debajo de los niveles históricos y se sitúa en un 3,0% en 2023. La tasa de crecimiento del volumen de comercio de bienes también es baja, ya que se ubica en un 0,8%. Aunque la inflación a nivel mundial ha disminuido, no se han observado reducciones de las tasas de interés en las principales economías, por lo que los costos de financiamiento se han mantenido en niveles elevados durante todo el año.

En el ámbito interno, los países de la región tuvieron nuevamente este año un espacio limitado para la política macroeconómica, tanto fiscal como monetaria.

En el ámbito fiscal, pese a la leve reducción de la deuda pública bruta observada desde 2021, esta permanece en niveles elevados tanto en América Latina (casi un 50% del PIB al tercer trimestre de 2023) como en el Caribe (casi un 70% del PIB). En un contexto de altos costos de financiamiento como el actual, los pagos de intereses han ido en aumento en ambas subregiones, lo que restringe la capacidad de los países de implementar políticas fiscales activas para impulsar el crecimiento.

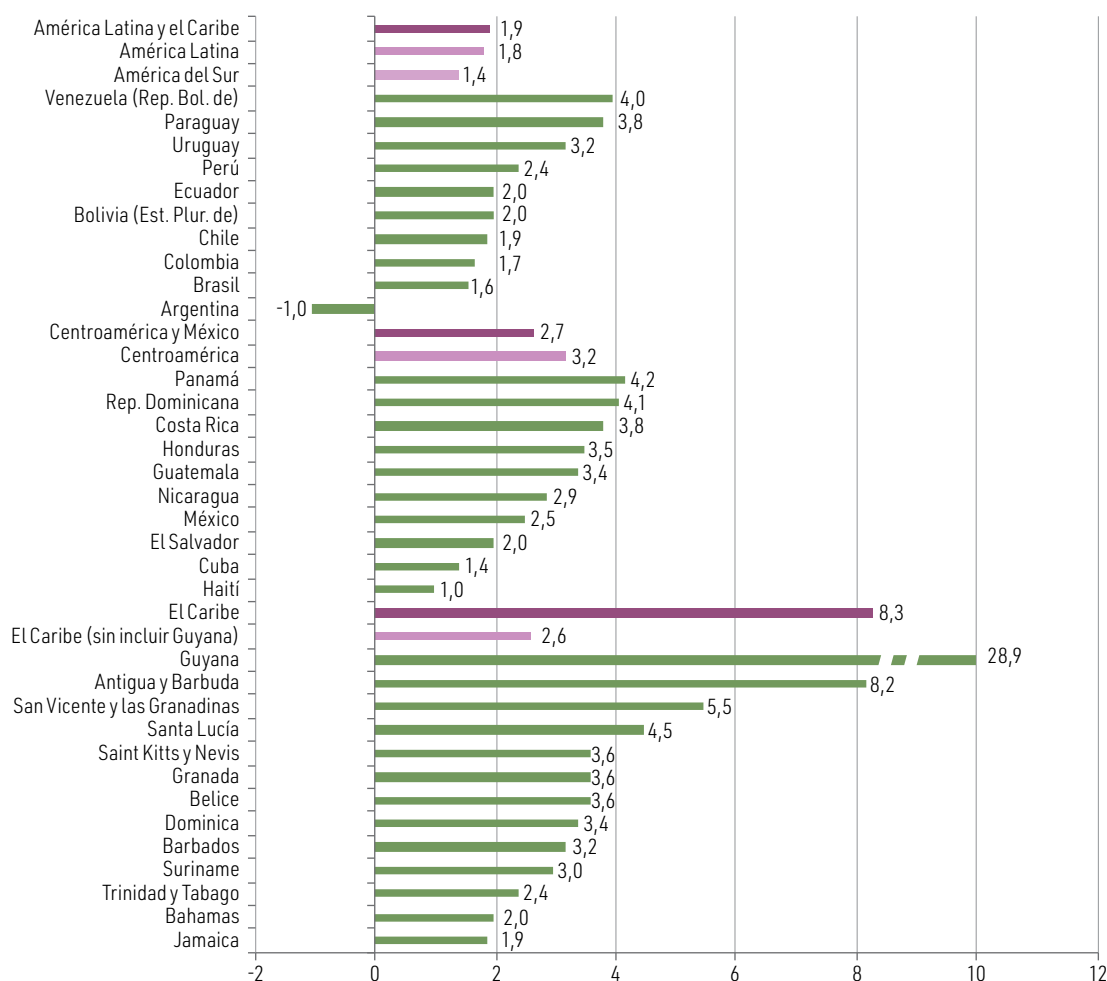
En el ámbito monetario, si bien la inflación ha continuado a la baja, la reducción de tasas en 2023 es aún cautelosa, y la postura de la política monetaria todavía mantiene un sesgo restrictivo. Esto se debe a la actitud precavida de los países de la región respecto de los posibles efectos que podrían tener las reducciones más rápidas o intensas de las tasas de interés de política sobre los flujos de capital y el tipo de cambio, dado que, en los países desarrollados, se mantienen vigentes las altas tasas de interés.

Para 2024, se espera que la tasa de crecimiento del PIB en América Latina y el Caribe sea del 1,9% en promedio, y que se mantenga la dinámica de bajo crecimiento. Todas las subregiones crecerían menos que en 2023: América del Sur crecería un 1,4%, Centroamérica y México, un 2,7%, y el Caribe (sin incluir Guyana), un 2,6% (véase el gráfico VIII.2).

Gráfico VIII.2

América Latina y el Caribe (33 países): proyección de la tasa de crecimiento del PIB, 2024

(En porcentajes)



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

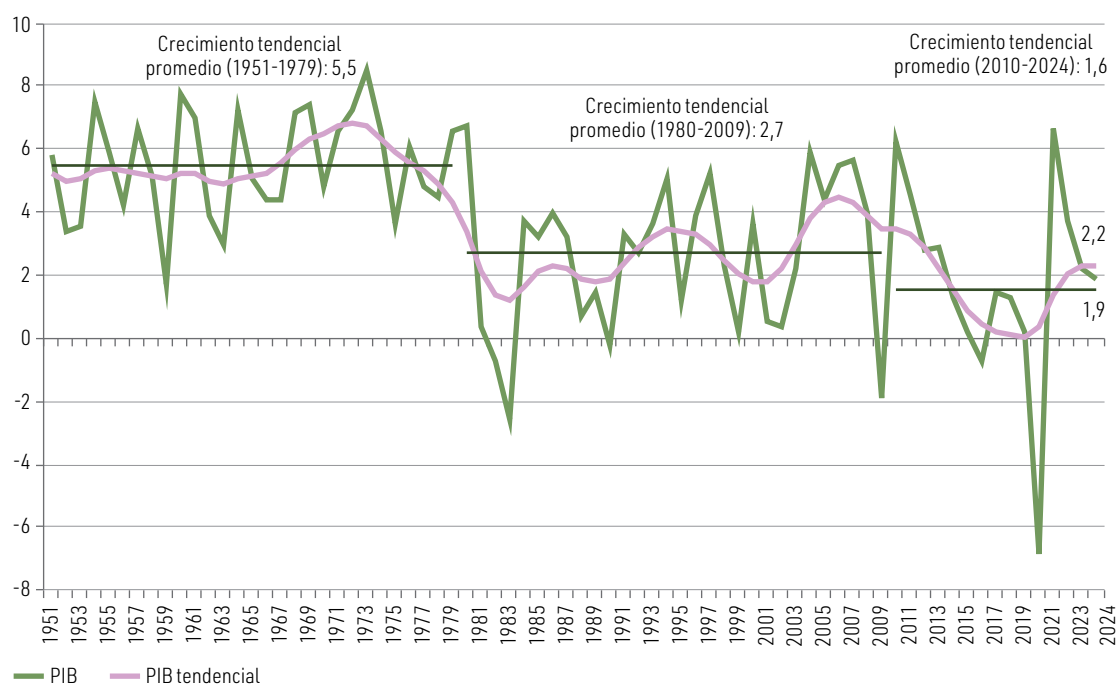
El bajo crecimiento esperado en 2023 y 2024 no es solo un problema coyuntural, sino que refleja el menor crecimiento del producto tendencial de la región

El bajo crecimiento que se espera que presenten las economías de la región en 2023 y 2024 no es solo un problema coyuntural, sino que refleja la caída que se ha venido observando en la tasa de crecimiento tendencial del PIB regional después de la crisis de la deuda de los años ochenta. En el gráfico VIII.3 se muestra la tasa de crecimiento promedio de las economías de la región desde 1951 y se incluyen las proyecciones para 2023 y 2024. En él pueden observarse también las tasas de crecimiento del producto tendencial de la región, así como el promedio de las tasas de crecimiento del producto tendencial en tres períodos: 1951-1979, 1980-2009 y 2010-2024. Se aprecia que la tasa de crecimiento promedio del PIB tendencial se ha ido reduciendo tras la crisis de la deuda y que el período 2010-2024 es el que presenta la cifra más baja, del 1,6%.

Gráfico VIII.3

América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) y del PIB tendencial, 1951-2024

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



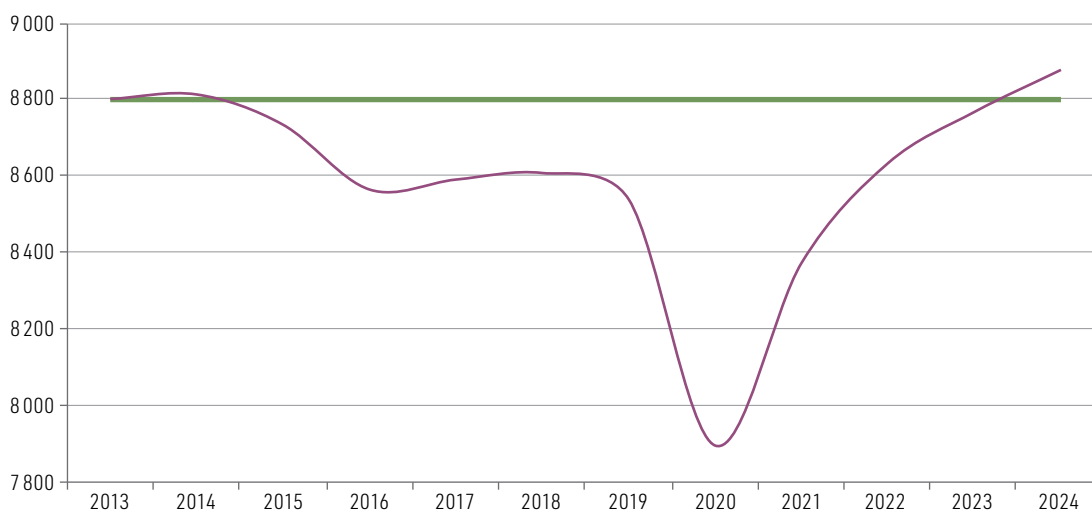
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Se utilizó el filtro de Hodrick-Prescott para calcular el PIB tendencial.

Después de disminuir o mantenerse estancado desde 2015, el PIB per cápita regional cayó aún más marcadamente en 2020 debido a la pandemia de COVID-19. Aunque esta variable se ha recuperado desde entonces, las proyecciones incluidas en este informe indican que no volverá a su niveles de 2013-2014 hasta 2023, lo que significa que los últimos diez años pueden considerarse una nueva década perdida.

Gráfico VIII.4

América Latina y el Caribe: producto interno bruto per cápita, 2013-2024
(En dólares constantes de 2018)



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

El menor crecimiento regional vendrá acompañado de una desaceleración en la generación de empleo

En este contexto de bajo crecimiento económico, de restringido espacio para las políticas macroeconómicas y de un sector externo poco dinamizador, las economías de América Latina y el Caribe también experimentan una desaceleración de la capacidad de crear empleo, y se estima que, para el cierre de 2023, el número de ocupados crecerá un 1,4%, lo que supone una reducción de 4 puntos porcentuales con respecto al 5,4% registrado en 2022. Esta menor creación de empleo también se observará en 2024, año en el que se proyecta que el número de ocupados crecerá un 1,0%. Un elemento que cabe destacar es que, durante 2023, el bajo ritmo de creación de puestos de trabajo vino acompañado de un aumento del número de personas inactivas (1,8%) con respecto a los niveles observados en 2022, lo que contrasta con la reducción que esta variable experimentó en 2021 y 2022, cuando se registraron caídas interanuales del número de personas inactivas del 5,9% y el 1,5%, respectivamente. Este comportamiento del número de personas que no se encuentran trabajando ni buscando trabajo activamente se ha expresado en una caída de la tasa de participación regional, que se estima que pasará del 62,7% en 2022 al 62,5% en 2023 y al 62,6% en 2024. Las dinámicas antes mencionadas en materia de ocupación e inactividad laboral redundarán en una nueva reducción de la tasa de desocupación regional, que, para 2023, se estima en un 6,5% y, para 2024, se proyecta en un 6,9%.

Los niveles de ocupación informal en la región se han mantenido cercanos al 48% en 2023 y no se esperan cambios significativos en esta variable en 2024, sobre todo si volviera a aumentar la inactividad laboral. De la dinámica que han mostrado los mercados laborales en el primer semestre de 2023, así como de las estimaciones para el resto de este año y el próximo, se desprende que persistirán grandes brechas de género en indicadores como las tasas de desocupación y participación, que, sin embargo, han venido reduciéndose. Así, mientras la tasa de desocupación de los hombres se estima en un 5,5% para 2023, la de las mujeres se estima en un 8,0% (una diferencia de 2,5 puntos porcentuales). En lo que se refiere a la tasa de participación laboral, se estima que, en 2023, la de los hombres será del 74,1% y la de las mujeres alcanzará el 51,9% (una diferencia de 22,2 puntos porcentuales), mientras que, en 2024, dicha tasa será del 74,2% en el caso de los hombres y del 52,3% en el de las mujeres.

Anexo estadístico

Cuadro A1.1

América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Tasas anuales de variación									
Producto interno bruto total ^a	1,2	0,0	-1,1	1,2	1,1	0,0	-7,0	7,0	4,0
Producto interno bruto por habitante ^a	0,1	-1,0	-2,1	0,3	0,2	-0,8	-7,7	6,3	3,3
Precios al consumidor ^b	4,9	6,2	4,6	3,9	3,5	3,4	3,3	7,6	7,6
Porcentajes									
Desocupación nacional	6,1	6,6	7,8	8,1	7,9	8,0	10,3	9,3	7,0
Deuda externa bruta total/PIB ^{c,d}	33,8	39,2	41,9	39,8	42,4	44,8	53,3	47,5	42,4
Deuda externa bruta total/ exportaciones de bienes y servicios ^{c,d}	1,6	1,6	1,6	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9	2,0
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-203 809	-165 276	-105 842	-107 768	-154 402	-116 227	-13 518	-102 209	-147 653
Exportaciones FOB	1 011 776	889 286	867 646	970 435	1 057 604	1 046 412	954 152	1 222 509	1 431 372
Importaciones FOB	1 055 467	945 873	875 074	963 356	1 074 682	1 044 504	883 024	1 208 359	1 457 479
Balanza de bienes y servicios	-119 142	-114 446	-55 230	-46 374	-69 767	-43 151	19 741	-50 077	-98 988
Balanza de renta	-153 428	-121 135	-127 354	-144 429	-173 596	-169 125	-136 953	-180 660	-194 571
Balanza de transferencias corrientes	68 761	70 305	76 742	83 035	88 961	96 049	103 694	128 528	145 906
Balanzas de capital y financiera ^e	242 494	141 511	132 779	125 717	138 314	69 954	27 843	153 093	130 868
Inversión extranjera directa neta	172 211	149 392	139 106	130 854	154 324	124 952	108 659	122 784	163 076
Otros movimientos de capital	78 321	1 191	-3 987	5 771	-1 116	-44 168	-83 631	38 402	-17 011
Balanza global	38 685	-23 765	26 937	17 949	-16 088	-46 273	14 325	50 885	-16 786
Variación en activos de reserva ^f	-39 148	23 066	-26 151	-17 955	-12 523	31 089	-14 948	-50 979	17 328
Uso del crédito y préstamos del FMI	464	699	-789	44	28 604	15 156	657	187	-368
Transferencia neta de recursos	89 529	21 074	4 637	-18 668	-6 677	-84 016	-108 453	-27 380	-64 072
Reservas internacionales netas	857 173	811 806	831 729	855 331	867 004	851 190	889 106	933 500	870 462
Porcentajes del PIB									
Sector fiscal^{g,h}									
Resultado global	-2,8	-2,9	-3,2	-3,0	-2,7	-2,9	-6,7	-4,0	-2,3
Resultado primario	-0,9	-0,7	-1,0	-0,7	-0,2	-0,3	-4,0	-1,5	0,3
Ingreso total	18,2	18,2	18,0	18,0	18,2	18,2	17,5	18,8	19,3
Ingresos tributarios	15,1	15,3	15,3	15,2	15,2	15,2	14,5	15,7	16,2
Gasto total	21,0	21,1	21,2	21,0	20,9	21,1	24,2	22,8	21,5
Gastos de capital	4,1	3,9	3,8	3,6	3,3	3,2	3,4	3,6	3,1
Deuda pública del gobierno central ^h	34,1	36,4	38,5	39,9	43,0	45,3	56,0	53,0	51,4
Deuda pública del sector público no financiero ^h	37,0	39,7	41,9	43,4	46,5	49,2	59,7	56,6	54,8

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 2018.^b Promedio ponderado por población. No incluye la Argentina, Cuba, Haití, Suriname ni Venezuela (República Bolivariana de).^c Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares a precios corrientes.^d Promedio ponderado para 18 países (América Latina). No incluye Cuba ni Venezuela (República Bolivariana de).^e Incluye errores y omisiones.^f El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.^g Gobierno central.^h Promedios simples para 16 países (América Latina). No incluye Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).

Cuadro A2.1

América Latina y el Caribe: producto interno bruto total a precios constantes
(En tasas anuales de variación)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
América Latina y el Caribe	1,2	0,0	-1,1	1,2	1,1	0,0	-7,0	7,0	4,0
América Latina	1,1	0,0	-1,1	1,3	1,1	0,0	-6,9	7,0	3,9
Argentina	-2,5	2,7	-2,1	2,8	-2,6	-2,0	-9,9	10,7	5,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	5,5	4,9	4,3	4,2	4,2	2,2	-8,7	6,1	3,6
Brasil	0,5	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,2	-3,3	5,0	3,0
Chile	1,8	2,2	1,8	1,4	4,0	0,7	-6,1	11,7	2,4
Colombia	4,5	3,0	2,1	1,4	2,6	3,2	-7,3	11,0	7,3
Costa Rica	3,5	3,7	4,2	4,2	2,6	2,4	-4,3	7,9	4,6
Cuba	1,0	4,4	0,5	1,8	2,2	-0,2	-10,9	1,3	1,8
Ecuador	3,8	0,1	-1,2	2,4	1,3	0,0	-7,8	4,2	2,9
El Salvador	1,7	2,4	2,5	2,3	2,4	2,4	-7,8	11,2	2,6
Guatemala	4,4	4,1	2,7	3,1	3,4	4,0	-1,8	8,0	4,1
Haití	1,7	2,6	1,8	2,5	1,7	-1,7	-3,3	-1,8	-1,7
Honduras	3,1	3,8	3,9	4,8	3,8	2,7	-9,0	12,5	4,0
México	2,5	2,7	1,8	1,9	2,0	-0,3	-8,7	5,8	3,9
Nicaragua	4,8	4,8	4,6	4,6	-3,4	-2,9	-1,8	10,3	3,8
Panamá	5,1	5,7	5,0	5,6	3,7	3,3	-17,7	15,8	10,8
Paraguay	5,3	3,0	4,3	4,8	3,2	-0,4	-0,8	4,0	0,1
Perú	2,4	3,3	4,0	2,5	4,0	2,2	-10,9	13,4	2,7
República Dominicana	7,1	6,9	6,7	4,7	7,0	5,1	-6,7	12,3	4,9
Uruguay	3,2	0,4	1,7	1,7	0,2	0,7	-6,3	5,3	4,9
Venezuela (República Bolivariana de) ^a	-3,9	-6,2	-17,0	-15,7	-19,6	-28,0	-30,0	-3,0	12,0
El Caribe	2,3	0,3	-2,1	-0,6	1,5	0,9	-9,7	5,9	13,1
Antigua y Barbuda	2,2	1,4	4,1	2,5	7,0	3,1	-18,9	8,2	9,5
Bahamas	1,8	1,0	-0,8	2,5	2,9	-0,7	-23,5	17,0	14,4
Barbados	-0,0	2,4	2,5	0,5	-0,9	0,3	-12,7	-0,8	11,3
Belize	4,0	3,2	-0,0	-1,8	1,1	4,2	-13,7	17,9	8,7
Dominica	4,8	-2,7	2,8	-6,6	3,5	5,5	-16,6	6,9	5,6
Granada	7,3	6,4	3,7	4,4	4,4	0,7	-13,8	4,7	7,3
Guyana	1,7	0,7	3,8	3,7	4,4	5,4	43,5	20,1	63,4
Jamaica	0,7	0,9	1,4	1,0	1,9	0,9	-9,9	4,6	5,2
Saint Kitts y Nevis	7,6	0,7	3,9	0,0	2,1	4,0	-14,6	-0,9	8,8
San Vicente y las Granadinas	1,1	2,8	4,1	1,4	3,2	0,7	-3,7	0,8	7,2
Santa Lucía	1,3	0,1	3,4	3,4	2,9	-0,2	-23,6	11,3	15,7
Suriname	0,3	-3,4	-4,9	1,6	4,9	1,1	-15,9	-2,4	2,4
Trinidad y Tabago	3,9	-0,8	-7,5	-4,8	-0,6	0,4	-9,1	-1,0	1,5

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

Nota: Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2018.

^a Estimación desde 2019.

Cuadro A2.2

América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante a precios constantes
(En tasas anuales de variación)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
América Latina y el Caribe	0,1	-1,0	-2,1	0,3	0,2	-0,8	-7,7	6,3	3,3
América Latina	0,1	-1,0	-2,1	0,3	0,2	-0,8	-7,7	6,3	3,2
Argentina	-3,5	1,7	-3,0	1,9	-3,4	-2,7	-10,5	10,1	4,4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3,8	3,2	2,7	2,6	2,7	0,7	-10,0	4,9	2,4
Brasil	-0,4	-4,4	-4,1	0,5	1,0	0,4	-3,9	4,4	2,5
Chile	0,8	1,1	0,6	-0,2	2,1	-1,0	-7,4	10,6	1,9
Colombia	3,5	2,0	1,0	-0,2	0,6	1,3	-8,6	9,8	6,5
Costa Rica	2,4	2,6	3,2	3,1	1,7	1,5	-5,0	7,3	4,0
Cuba	1,0	4,4	0,5	1,9	2,3	-0,1	-10,8	1,7	2,2
Ecuador	2,3	-1,4	-2,7	0,8	-0,6	-1,9	-9,1	3,0	1,8
El Salvador	1,3	2,0	2,2	2,0	2,3	2,3	-8,0	10,8	2,2
Guatemala	2,5	2,2	0,9	1,3	1,7	2,5	-3,2	6,5	2,7
Haití	0,2	1,1	0,4	1,1	0,3	-3,0	-4,6	-3,0	-2,8
Honduras	1,2	2,0	2,1	3,0	2,1	0,9	-10,4	10,8	2,5
México	1,2	1,5	0,6	0,8	1,0	-1,1	-9,3	5,2	3,2
Nicaragua	3,3	3,3	3,1	3,2	-4,7	-4,2	-3,1	8,8	2,3
Panamá	3,3	3,9	3,1	3,8	2,0	1,6	-18,9	14,3	9,4
Paraguay	3,8	1,5	2,8	3,3	1,8	-1,7	-2,1	2,7	-1,1
Perú	1,3	2,0	2,5	1,0	2,0	0,3	-12,2	12,0	1,7
República Dominicana	5,7	5,7	5,4	3,5	5,8	3,9	-7,7	11,1	3,8
Uruguay	2,9	0,0	1,4	1,5	0,0	0,7	-6,3	5,4	5,0
Venezuela (República Bolivariana de) ^a	-5,0	-7,3	-17,6	-15,2	-17,6	-25,9	-28,8	-2,0	11,6
El Caribe	1,7	-0,3	-2,7	-1,1	0,6	0,2	-9,9	5,4	12,8
Antigua y Barbuda	1,4	0,7	3,3	1,9	6,4	2,5	-19,4	7,6	8,8
Bahamas	0,9	0,1	-1,6	1,8	2,2	-1,4	-23,9	16,6	13,8
Barbados	-0,2	2,2	2,4	0,2	-1,0	0,1	-12,9	-1,0	11,2
Belice	1,8	1,0	-2,0	-3,8	-0,9	2,4	-15,0	16,4	7,3
Dominica	3,9	-3,6	2,6	-7,0	3,0	4,6	-17,3	6,3	5,2
Granada	6,3	5,6	2,9	3,7	3,6	-0,1	-14,5	3,9	6,6
Guyana	1,2	0,2	3,2	3,2	1,5	3,6	43,8	19,0	62,5
Jamaica	0,3	0,6	1,1	0,8	1,8	0,8	-10,1	4,3	5,2
Saint Kitts y Nevis	7,6	0,7	3,9	0,0	2,1	4,3	-14,4	-0,9	8,6
San Vicente y las Granadinas	1,6	3,2	4,6	1,9	3,4	1,0	-3,5	1,0	7,6
Santa Lucía	0,9	-0,4	3,0	2,9	2,5	-0,6	-23,8	11,0	15,5
Suriname	-0,8	-4,4	-5,9	0,5	3,9	-0,0	-16,9	-3,4	1,6
Trinidad y Tabago	3,1	-1,4	-8,1	-5,4	-2,3	-0,6	-9,0	-1,5	1,1

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

Nota: Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2018.

^a Estimación desde 2019.

Cuadro A2.3

América Latina y el Caribe: producto interno bruto total a precios constantes

(En tasas interanuales de variación)

	2021				2022				2023	
	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2
Argentina	3,4	18,8	12,0	9,1	5,8	6,8	5,7	1,5	1,4	-4,9
Bahamas	-14,4	35,3	28,8	20,7	21,5	11,9	13,1	12,1	...	...
Belize	-4,2	28,7	18,1	18,0	7,7	9,3	9,8	8,2	8,6	2,6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-0,6	23,1	5,2	0,5	4,8	4,6	4,1	1,3	2,4	2,0
Brasil	1,7	12,4	4,2	1,5	1,5	3,5	4,3	2,7	4,2	3,5
Chile	0,2	18,4	17,2	12,7	7,5	5,2	0,2	-2,3	-0,7	-0,8
Colombia	1,6	19,0	13,5	11,1	8,2	12,3	7,4	2,1	3,0	0,4
Costa Rica	-1,0	10,3	12,6	10,5	6,6	4,5	2,8	4,3	4,4	5,8
Ecuador	-4,1	11,6	5,5	4,9	3,4	1,4	2,7	4,3	1,0	3,3
El Salvador	3,3	27,3	11,3	5,8	4,5	2,5	2,2	1,2	0,8	3,1
Guatemala	4,5	15,4	8,2	4,9	4,8	4,5	3,8	3,5	3,7	3,8
Honduras	2,0	27,2	12,8	11,1	5,7	4,3	4,1	2,1	2,0	3,1
Jamaica ^a	-6,6	14,2	5,9	6,7	6,5	4,8	5,9	3,8	4,2	2,3
México	-3,2	21,0	4,6	1,5	2,4	2,8	4,7	3,9	3,7	3,6
Nicaragua	3,7	18,1	10,2	10,3	4,8	4,5	3,4	2,4	3,6	4,0
Panamá	-8,4	40,0	25,5	16,3	13,6	9,8	9,5	...	...	...
Paraguay	0,6	14,0	2,6	0,3	-0,9	-3,3	2,9	1,7	4,9	5,9
Perú	4,5	41,2	11,9	3,2	3,9	3,4	2,0	1,7	-0,4	-0,5
República Dominicana	3,1	25,4	11,4	11,1	6,1	5,1	5,0	3,3	1,4	1,0
Uruguay	-3,8	11,3	6,2	7,8	8,4	8,7	3,4	-0,1	1,5	-2,5

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

Nota: Sobre la base de cifras en moneda nacional.

^a Producto interno bruto medido a precios básicos.

Cuadro A2.4

América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo
(En porcentajes del producto interno bruto)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
América Latina y el Caribe	22,4	21,1	19,4	18,7	18,7	18,5	17,5	18,9	19,1
Argentina	14,7	14,9	14,3	15,8	15,3	13,1	12,6	15,3	16,1
Bahamas	29,8	24,0	25,5	27,3	25,3	26,2	23,4	22,5	17,8
Belice	15,6	15,9	18,1	15,8	16,6	16,8	17,4	18,6	19,3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	19,1	19,1	19,0	20,4	20,2	19,0	15,5	16,3	16,6
Brasil	18,7	16,7	15,2	14,6	15,1	15,5	15,8	17,5	17,1
Chile	25,1	24,6	23,6	22,5	23,0	23,9	22,7	23,5	23,6
Colombia	22,6	22,5	21,4	21,5	21,2	21,0	17,2	18,2	18,9
Costa Rica	18,8	18,8	19,1	18,4	18,2	16,3	16,5	16,5	16,0
Ecuador	28,6	26,8	24,7	25,4	25,6	24,7	21,7	21,7	21,6
El Salvador	15,0	16,0	16,2	16,4	17,2	17,8	17,8	20,1	20,1
Guatemala	14,8	14,0	13,4	13,6	13,7	14,3	13,9	15,5	15,4
Haití	17,4	13,2	15,2	16,0	16,1	18,6	14,8	10,7	9,8
Honduras	23,4	25,3	22,6	24,0	24,7	22,8	19,1	...	...
Jamaica	23,3	21,9	21,7	22,4	23,3	23,5	...	...	...
México	23,8	24,2	23,9	23,4	23,0	22,1	20,0	20,7	21,6
Nicaragua	26,3	29,3	28,4	27,7	22,4	16,7	18,9	23,0	21,2
Paraguay	20,5	19,5	19,1	19,3	19,9	18,8	20,0	22,7	22,2
Perú	25,4	22,9	21,0	20,8	20,9	21,0	19,8	23,3	22,8
República Dominicana	21,8	24,3	25,5	24,3	25,8	26,5	25,0	27,2	27,0
Uruguay	19,1	17,3	16,7	16,6	14,8	14,4	15,6	17,2	18,0
Venezuela (República Bolivariana de)	58,1	49,4	32,6	21,2	16,5	...	...	...	...

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

Nota: Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2018.

Cuadro A3.1

América Latina y el Caribe: balanza de pagos

(En millones de dólares)

	Exportaciones de bienes FOB			Exportaciones de servicios			Importaciones de bienes FOB			Importaciones de servicios		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
América Latina y el Caribe	1 222 509	1 431 372	673 788	150 552	206 647	100 188	1 208 359	1 457 479	647 233	214 778	279 527	128 688
América Latina	1 201 444	1 396 640	672 558	140 621	192 185	98 431	1 184 206	1 428 774	644 920	202 520	264 755	127 651
Argentina	77 987	88 515	33 498	9 499	14 487	8 112	59 291	76 163	35 876	13 101	21 396	12 037
Bolivia (Estado Plurinacional de)	10 966	13 541	2 540	458	926	293	8 740	11 846	2 542	1 986	2 731	632
Brasil	284 012	340 328	168 748	31 482	40 291	21 582	247 648	296 175	130 925	58 439	79 909	38 509
Chile	94 774	98 548	50 383	5 973	8 529	4 982	84 304	94 741	39 348	18 291	23 353	9 956
Colombia	42 736	59 624	26 239	8 171	13 488	7 176	56 719	71 652	29 892	14 190	17 888	8 014
Costa Rica	14 873	16 706	9 389	9 164	11 986	6 942	17 671	21 303	11 168	4 269	5 299	2 559
Ecuador	26 968	33 033	15 321	2 070	2 887	1 533	23 975	30 489	14 105	4 153	5 562	2 466
El Salvador	5 151	5 723	2 843	3 179	4 406	2 267	13 160	15 292	7 070	2 299	2 778	1 239
Guatemala	12 361	14 266	3 602	2 885	3 861	1 002	23 289	28 524	6 689	4 054	5 415	1 202
Haití	1 130	1 282	...	142	101	...	4 416	4 762	...	632	689	...
Honduras	10 247	12 281	6 098	853	1 094	567	15 067	18 321	8 645	2 841	3 628	1 644
México	495 275	578 223	292 228	37 945	48 075	25 502	506 005	605 302	298 614	52 965	63 288	34 506
Nicaragua	5 574	6 310	1 798	1 044	1 560	346	7 475	9 101	2 103	867	1 113	252
Panamá	14 889	18 369	5 115	11 902	17 065	4 758	20 368	30 156	6 419	4 177	5 272	1 310
Paraguay	13 223	12 815	7 941	1 093	1 637	916	12 594	14 744	7 060	1 218	1 879	1 073
Perú	62 967	66 235	32 347	2 947	4 962	2 608	47 990	55 902	23 992	10 718	13 604	6 469
República Dominicana	12 486	13 777	6 677	8 114	11 326	6 501	24 282	30 743	14 053	4 408	5 617	2 828
Uruguay	15 827	17 062	7 790	3 700	5 503	3 345	11 211	13 561	6 423	3 914	5 334	2 957
El Caribe	21 064	34 731	1 230	9 930	14 462	1 756	24 153	28 705	2 313	12 258	14 772	1 037
Antigua y Barbuda	48	51	...	705	1 018	...	525	721	...	342	420	...
Bahamas	639	838	...	2 691	3 906	...	3 264	3 754	...	1 683	1 960	...
Barbados	647	822	...	834	1 177	...	1 589	2 039	...	372	430	...
Belice	422	517	117	621	851	308	956	1 224	302	293	350	70
Dominica	16	22	...	84	158	...	177	229	...	89	121	...
Granada	30	...	...	452	...	...	371	...	...	209	...	...
Guyana	4 356	11 299	...	271	217	...	4 376	3 623	...	2 858	3 782	...
Jamaica	1 481	1 902	527	2 920	4 522	1 410	4 263	6 510	1 622	3 143	3 217	821
Saint Kitts y Nevis	27	21	...	314	490	...	281	328	...	183	203	...
San Vicente y las Granadinas	47	49	...	95	174	...	265	398	...	86	103	...
Santa Lucía	67	66	...	388	910	...	378	673	...	198	359	...
Suriname	2 204	2 457	586	96	143	39	1 338	1 701	388	538	640	146
Trinidad y Tabago	11 082	16 687	...	460	897	...	6 370	7 506	...	2 266	3 188	...

	Balanza de bienes y servicios			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
América Latina y el Caribe	-50 077	-98 988	-1 946	-180 660	-194 571	-109 814	128 528	145 906	64 573	-102 209	-147 653	-47 186
América Latina	-44 660	-104 704	-1 582	-178 017	-189 623	-109 568	123 555	140 888	63 687	-99 122	-153 439	-47 464
Argentina	15 093	5 443	-6 304	-9 852	-11 858	-6 658	1 403	2 125	1 231	6 645	-4 290	-11 730
Bolivia (Estado Plurinacional de)	698	-109	-340	-1 029	-1 274	-309	1 202	1 200	326	871	-184	-324
Brasil	9 406	4 536	20 897	-58 971	-61 897	-35 158	3 207	3 742	459	-46 358	-53 620	-13 803
Chile	-1 848	-11 017	6 062	-18 518	-16 520	-7 458	-2 827	434	313	-23 193	-27 102	-1 084
Colombia	-20 002	-16 427	-4 490	-8 723	-17 407	-7 535	10 775	12 308	6 115	-17 951	-21 526	-5 910
Costa Rica	2 096	2 091	2 604	-4 251	-5 129	-3 176	550	570	274	-1 605	-2 469	-297
Ecuador	910	-131	283	-1 670	-1 864	-1 202	3 858	4 110	2 213	3 097	2 114	1 294
El Salvador	-7 129	-7 941	-3 200	-1 566	-1 867	-1 071	7 422	7 662	3 905	-1 272	-2 146	-365
Guatemala	-12 097	-15 812	-3 286	-2 127	-1 931	-379	16 115	18 986	4 638	1 890	1 243	973
Haití	-3 776	-4 067	...	23	24	...	3 840	3 580	...	87	-464	...
Honduras	-6 807	-8 573	-3 624	-2 352	-2 444	-1 305	7 632	8 934	4 588	-1 528	-2 083	-341
México	-25 750	-42 292	-15 389	-33 945	-33 831	-28 649	51 352	58 077	29 996	-8 343	-18 046	-14 042
Nicaragua	-1 724	-2 344	-210	-897	-1 128	-307	2 183	3 256	1 023	-438	-216	507
Panamá	2 245	6	2 145	-3 979	-2 965	-1 044	321	-44	0	-1 412	-3 004	1 101
Paraguay	505	-2 171	724	-1 347	-1 163	-721	534	542	336	-308	-2 793	340
Perú	7 206	1 691	4 494	-18 067	-17 373	-8 633	5 797	5 773	3 396	-5 064	-9 908	-743
República Dominicana	-8 089	-11 257	-3 702	-4 711	-4 574	-2 650	10 114	9 504	4 787	-2 685	-6 327	-1 565
Uruguay	4 402	3 670	1 755	-6 035	-6 421	-3 315	78	130	85	-1 555	-2 620	-1 474
El Caribe	-5 417	5 716	-364	-2 643	-4 949	-245	4 973	5 018	886	-3 087	5 785	278
Antigua y Barbuda	-115	-72	...	-64	-81	...	-66	-72	...	-244	-225	...
Bahamas	-1 617	-970	...	-734	-858	...	-82	68	...	-2 434	-1 760	...
Barbados	-479	-470	...	-96	-166	...	33	16	...	-542	-620	...
Belice	-207	-205	53	-78	-132	-16	127	103	38	-158	-235	74
Dominica	-166	-169	...	14	-1	...	22	26	...	-130	-144	...
Granada	-99	...	...	-78	...	...	22	...	...	-155	...	...
Guyana	-2 606	4 110	...	-442	-1 342	...	1 053	1 056	...	-1 995	3 824	...
Jamaica	-3 005	-3 303	-506	-419	-347	-144	3 573	3 520	821	149	-130	171
Saint Kitts y Nevis	-123	-20	...	-14	-31	...	-25	1	...	-162	-49	...
San Vicente y las Granadinas	-210	-277	...	1	-20	...	34	87	...	-175	-210	...
Santa Lucía	-121	-56	...	-14	-79	...	23	10	...	-112	-125	...
Suriname	423	258	90	-393	-308	-85	146	126	27	176	76	32
Trinidad y Tabago	2 906	6 890	...	-326	-1 584	...	115	77	...	2 695	5 382	...

	Balanzas de capital y financiera			Balanza global			Variación de activos de reserva ^a			Uso del crédito y préstamos del FMI		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
América Latina y el Caribe	153 093	130 868	58 805	50 885	-16 786	11 618	-50 979	17 328	-11 824	120	-1,6	-0,3
América Latina	148 214	136 376	58 915	49 092	-17 063	11 451	-49 087	16 999	-11 657	119	-2,9	...
Argentina	-6 750	11 210	-4 331	-106	6 920	-16 062	106	-6 920	16 062	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-1 225	-680	-534	-354	-864	-857	354	864	857	...	...	...
Brasil	60 324	46 335	31 357	13 967	-7 284	17 554	-13 967	7 284	-17 554	...	...	...
Chile	35 405	17 901	1 213	12 211	-9 201	129	-12 211	9 201	-129	...	...	...
Colombia	18 604	22 097	6 583	654	571	673	-654	-571	-673	...	...	...
Costa Rica	1 342	4 272	2 877	-263	1 803	2 580	263	-1 803	-2 580	...	...	...
Ecuador	-2 150	-1 546	-2 890	948	568	-1 596	-948	-568	1 596	...	...	...
El Salvador	1 631	1 444	510	359	-702	145	-359	702	-145	...	...	...
Guatemala	918	-1 210	-870	2 809	33	103	-2 809	-33	-103	...	...	...
Haití	-313	250	...	-225	-214	...	-91	117	...	-5	-2,9	...
Honduras	1 986	1 956	-187	459	-127	-528	-587	122	527	124	...	...
México	18 631	16 353	21 206	10 288	-1 692	7 164	-10 288	1 692	-7 164	...	...	...
Nicaragua	1 271	582	-68	833	367	438	-833	-367	-438	...	...	...
Panamá	776	1 122	-1 308	-637	-1 882	-207	1 087	1 920	2	...	...	...
Paraguay	901	2 658	-577	593	-134	-237	-593	134	237	...	...	...
Perú	9 474	4 819	1 229	4 410	-5 089	486	-4 410	5 089	-486	...	...	...
República Dominicana	4 989	7 770	3 331	2 303	1 444	1 765	-2 304	-1 444	-1 765	...	...	...
Uruguay	2 399	1 042	1 374	843	-1 578	-101	-843	1 578	101	...	...	...
El Caribe	4 880	-5 508	-110	1 792	277	167	-1 893	330	-167	0,8	1,3	-0,3
Antigua y Barbuda	347	313	...	103	88	...	-102	-92	...	...	...	...
Bahamas	2 485	1 938	...	51	178	...	-240	251	...	0,8	1,3	-0,3
Barbados	764	585	...	221	-35	...	-199	144	...	...	...	...
Belice	233	293	-71	75	58	4	-75	-58	-4	...	...	...
Dominica	151	147	...	21	3	...	-21	-5	...	...	...	...
Granada	183	...	...	28	...	...	-28	...	...	...	...	...
Guyana	2 125	-3 703	...	130	122	...	-130	-122	...	...	...	...
Jamaica	603	-186	-4	752	-316	167	-752	316	-167	...	...	...
Saint Kitts y Nevis	166	-16	...	5	-65	...	-5	57	...	...	...	...
San Vicente y las Granadinas	192	217	...	17	7	...	-17	-3	...	...	...	...
Santa Lucía	93	118	...	-19	-7	...	19	19	...	...	...	...
Suriname	307	214	-36	483	291	-3	-417	-225	3	...	...	...
Trinidad y Tabago	-2 769	-5 429	...	-74	-47	...	74	47	...	...	...	...

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

Nota: Los datos para 2023 corresponden a la suma del primer y segundo trimestre.

^a El signo menos (-) indica aumento.

Cuadro A3.2

América Latina: índices del comercio internacional de bienes
(En tasas anuales de variación)

Exportaciones de bienes FOB	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
América Latina	27,8	16,3	-1,5	6,1	4,1	3,1	20,4	11,7	-5,3
Argentina	41,9	13,5	-22,0	12,8	-2,3	-14,3	25,8	16,2	-9,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	56,4	23,4	-17,0	5,7	0,3	-7,7	48,0	23,0	-10,0
Brasil	34,8	19,8	3,3	4,1	5,4	12,7	29,5	13,6	-8,4
Chile	28,0	4,0	-2,6	-0,5	-1,5	3,6	28,7	5,6	-6,0
Colombia	32,3	40,0	-13,6	-4,7	1,0	2,9	38,8	38,7	-16,0
Costa Rica	23,3	9,6	15,9	20,1	6,8	14,8	2,7	2,6	1,0
Ecuador	32,3	22,8	-6,4	4,0	-6,2	0,7	27,1	31,0	-7,0
El Salvador	31,4	11,1	-4,3	22,3	0,1	-2,4	7,4	11,0	-2,0
Guatemala	22,1	15,5	-4,7	13,4	5,0	-2,9	7,6	10,0	-1,9
Honduras	33,0	19,1	-3,1	23,1	7,3	-1,0	8,0	11,0	-2,1
México	18,7	16,7	2,0	5,4	6,7	4,1	12,6	9,4	-2,0
Nicaragua	26,8	13,2	10,9	19,3	-2,1	9,0	6,3	15,6	1,7
Panamá	45,6	23,4	-7,1	36,1	12,2	-3,2	7,0	10,0	-4,0
Paraguay	20,7	-3,1	21,4	-5,8	-24,9	26,5	28,1	29,0	-4,0
Perú	47,0	5,2	-12,5	12,5	3,3	-7,9	30,6	1,8	-5,0
República Dominicana	21,2	10,3	-3,2	16,3	6,1	-4,7	4,2	4,0	1,6
Uruguay	56,1	9,3	-20,4	39,6	-0,5	-17,1	11,9	9,8	-4,0
Importaciones de bienes FOB	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
América Latina	37,0	20,6	-6,0	20,4	4,9	-3,3	13,8	15,0	-2,8
Argentina	47,1	28,5	-6,6	28,2	10,5	-2,7	14,7	16,3	-4,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	38,0	35,7	-11,8	24,3	16,0	-8,2	11,0	17,0	-4,0
Brasil	38,9	19,6	-10,2	22,7	-2,3	-3,5	13,2	22,4	-7,0
Chile	53,0	12,4	-14,8	33,1	-2,2	-11,3	14,9	14,9	-4,0
Colombia	37,7	26,3	-19,8	19,0	11,1	-21,0	15,7	13,8	1,6
Costa Rica	25,5	13,8	4,2	17,4	1,1	5,2	6,9	12,5	-1,0
Ecuador	40,3	27,2	-9,4	25,4	2,6	-3,7	11,9	24,0	-6,0
El Salvador	47,1	16,2	-8,1	26,4	0,2	-5,2	16,4	16,0	-3,0
Guatemala	41,7	22,2	-7,3	26,5	4,5	-3,9	12,0	17,0	-3,5
Honduras	47,0	16,7	-6,3	33,6	-4,4	-3,9	10,0	22,0	-2,5
México	32,1	19,6	-0,6	15,6	8,7	0,4	14,2	10,1	-1,0
Nicaragua	40,0	21,8	-4,0	25,6	2,8	-1,5	11,5	18,4	-2,5
Panamá	41,1	48,1	11,6	27,1	25,5	9,4	11,0	18,0	2,0
Paraguay	29,4	16,9	0,9	18,7	-12,7	-0,6	9,1	34,0	1,5
Perú	38,2	16,5	-15,7	18,5	2,4	-12,2	16,6	13,7	-4,0
República Dominicana	42,0	26,6	-6,3	23,0	5,5	-2,4	15,4	20,0	-4,0
Uruguay	41,9	21,4	-4,6	22,5	3,5	1,5	15,8	17,3	-6,0

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

Nota: Los datos para 2023 corresponden a proyecciones.

Cuadro A3.3

América Latina: términos de intercambio de bienes FOB/FOB

(En tasas anuales de variación)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
América Latina	-9,3	0,8	4,8	0,0	0,5	1,5	5,5	-3,6	-2,6
Argentina	-4,7	6,2	-2,9	0,9	-0,7	0,6	9,7	-0,1	-5,2
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-25,2	-15,5	14,8	0,0	-6,2	-13,4	10,9	-9,3	-6,3
Brasil	-11,6	2,4	5,7	-1,3	0,1	0,6	14,4	-7,2	-1,5
Chile	-2,5	3,7	10,2	-2,6	-1,8	11,3	12,0	-8,1	-2,1
Colombia	-24,7	-1,1	17,0	9,4	-1,4	-15,6	20,0	21,9	-17,3
Costa Rica	7,6	3,3	-2,6	-1,8	-0,1	2,3	-3,9	-11,8	2,0
Ecuador	-24,2	-4,6	8,4	9,4	-3,7	-13,2	13,6	6,4	-1,1
El Salvador	4,3	0,6	-2,2	-3,9	1,7	4,3	-8,5	-3,0	1,0
Guatemala	5,3	8,0	-5,2	-4,3	-1,2	7,4	-3,9	-6,0	1,7
Haití	5,3	-1,2	3,0	-6,9	-1,0	3,7	-9,0	-8,7	2,3
Honduras	5,4	0,3	0,3	-6,2	-1,9	4,1	-1,6	0,7	0,4
México	-3,9	0,9	3,4	-1,4	2,3	0,8	-1,7	-2,1	-1,0
Nicaragua	17,8	-0,9	-2,2	-8,2	3,4	17,8	-4,6	-2,3	4,3
Panamá	-2,6	-3,1	-2,2	-1,4	0,2	10,8	-3,6	-6,8	-5,9
Paraguay	1,7	0,3	-1,1	-2,3	-3,5	33,5	17,4	-10,4	-5,4
Perú	-6,8	-0,3	7,5	-0,4	-1,7	9,1	12,0	-10,5	-1,0
República Dominicana	8,6	4,5	-4,5	-4,8	4,5	11,0	-8,9	-9,8	5,8
Uruguay	1,9	2,8	-0,4	-4,8	3,1	7,2	-3,4	-6,4	2,1
Venezuela (República Bolivariana de)	-41,1	-16,1	17,1	21,3	-7,9	-19,4	28,4	32,8	-18,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.**Nota:** Los datos para 2023 corresponden a proyecciones.

Cuadro A3.4

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

	2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023		
						Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1 370	1 318	1 116	1 399	1 437	365	359	334	379	377	329	116 ⁱ
Brasil	2 565	2 880	3 312	3 845	4 712	1 084	1 266	1 228	1 133	1 054	1 042	668 ⁱⁱ
Colombia	6 636	7 087	6 909	8 597	9 429	2 046	2 418	2 410	2 556	2 476	2 397	1 649 ⁱⁱ
Costa Rica	499	519	495	559	575	141	143	150	141	163	101	...
Ecuador	3 031	3 235	3 338	4 362	4 744	1 104	1 160	1 221	1 259	1 192	1 353	...
El Salvador	5 395	5 656	5 930	7 579	7 819	1 824	1 996	1 925	2 074	1 913	2 107	2 034 ⁱⁱⁱ
Guatemala	9 288	10 508	11 340	15 296	18 040	3 937	4 775	4 610	4 719	4 433	5 225	5 116 ⁱⁱⁱ
Honduras	4 884	5 522	5 741	7 370	8 686	1 941	2 260	2 283	2 202	2 120	2 390	1 605 ⁱⁱ
Jamaica	2 346	2 406	2 905	3 497	3 440	793	861	903	884	800	849	592 ⁱⁱ
México	33 677	36 439	40 605	51 586	58 510	12 522	14 994	15 462	15 532	13 970	16 274	11 215 ⁱⁱ
Nicaragua	1 501	1 682	1 851	2 147	3 225	633	764	862	967	1 020	1 195	819 ⁱⁱ
Paraguay	569	555	486	488	494	123	120	116	134	147	150	107 ⁱⁱ
Perú	3 225	3 326	2 939	3 592	3 715	897	929	906	982	993	1 094	...
República Dominicana	6 494	7 087	8 219	10 402	9 857	2 396	2 465	2 448	2 547	2 481	2 539	2 577 ⁱⁱⁱ

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

ⁱ Datos al mes de julio de 2023.

ⁱⁱ Datos al mes de agosto de 2023.

ⁱⁱⁱ Datos al mes de septiembre de 2023.

Cuadro A3.5

América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta
(En millones de dólares)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 ^a
América Latina y el Caribe	149 762	139 133	128 552	154 549	124 952	108 659	122 784	163 076	92 246
América Latina	147 020	136 641	126 613	151 719	121 841	104 314	118 738	159 354	92 060
Argentina	10 884	1 474	10 361	9 991	5 126	3 707	5 366	13 332	7 485
Bolivia (Estado Plurinacional de)	556	246	633	387	-265	-1 018	492	328	-45
Brasil	61 604	59 601	47 545	76 138	46 355	41 254	30 200	53 890	18 146
Chile	19 681	14 850	7 939	14 039	16 813	16 497	17 920	28 954	16 297
Colombia	7 403	9 341	10 011	6 172	10 836	5 725	6 381	13 991	9 313
Costa Rica	2 541	2 127	2 652	2 434	2 695	1 644	3 146	3 060	1 905
Ecuador	1 331	764	630	1 389	979	1 095	648	833	107
El Salvador	396	348	889	826	636	272	308	-101	263
Guatemala	1 048	965	934	780	796	786	2 986	656	253
Haití	106	105	375	105	75	25	51	39	...
Honduras	952	900	1 035	895	496	373	513	738	349
México	25 272	31 029	30 070	25 612	23 860	26 486	33 954	21 864	27 222
Nicaragua	922	924	971	763	444	707	1 206	1 281	370
Panamá	3 972	4 557	4 420	4 857	3 726	645	1 635	2 679	906
Paraguay	328	468	82	219	532	120	95	223	194
Perú	6 674	8 331	8 835	5 083	4 325	2 422	9 148	10 401	4 380
República Dominicana	2 205	2 407	3 571	2 535	3 021	2 560	3 197	4 010	2 153
Uruguay	775	-1 823	-2 037	-729	1 391	1 016	1 493	3 175	2 763
Venezuela (República Bolivariana de)	370	27	-2 302	225	...	...	...	...	...
El Caribe	2 742	2 492	1 938	2 830	3 111	4 346	4 046	3 722	186
Antigua y Barbuda	100	59	144	193	84	13	248	207	...
Bahamas	350	465	412	562	369	375	298	316	...
Belice	64	42	24	118	92	72	124	132	34
Dominica	19	41	23	77	59	25	24	25	...
Granada	137	93	152	164	196	146	73	...	...
Guyana	122	6	212	1 232	1 695	2 060	4 453	4 389	...
Jamaica	891	658	855	762	219	258	264	258	124
Saint Kitts y Nevis	133	124	42	36	66	54	55	-8	...
San Vicente y las Granadinas	116	89	143	34	75	76	91	82	...
Santa Lucía	129	149	59	67	4	54	33	138	...
Suriname	267	300	98	119	-8	0	-124	3	28
Trinidad y Tabago	48	2	-459	-765	70	958	-1 702	-2 086	...

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

Nota: 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.

^a Los datos para 2023 corresponden a la suma del primer y segundo trimestre.

Cuadro A3.6

América Latina y el Caribe: otros flujos financieros

(En millones de dólares)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 ^a
América Latina y el Caribe	19 215	-4 049	1 393	-5 528	-44 726	-89 054	37 940	-21 451	-35 157
América Latina	19 812	-4 995	-457	-6 381	-45 642	-86 919	37 877	-20 582	-34 840
Argentina	2 708	26 802	35 468	993	-37 589	-12 796	-9 881	1 137	-8 801
Bolivia (Estado Plurinacional de)	656	-1 032	1 755	1 139	192	238	-254	324	7
Brasil	5 394	-28 172	-22 046	-17 427	-5 063	-39 225	33 935	-9 813	12 044
Chile	-15 553	-8 813	-4 531	-1 303	-6 131	-11 675	19 044	-12 769	-16 920
Colombia	11 072	3 164	159	7 968	5 796	6 717	10 966	7 734	-2 962
Costa Rica	711	-816	-626	159	-35	-3 127	-1 675	696	653
Ecuador	-565	572	-2 484	485	-312	-230	-2 764	-2 582	-2 935
El Salvador	482	891	-29	424	379	-462	1 386	486	346
Guatemala	569	93	1 260	-177	-395	-861	-1 550	-1 794	-526
Haití	84	-116	-195	217	-221	-187	-178	-19	...
Honduras	441	92	635	169	633	101	775	666	-764
México	-6 966	1 736	-1 659	6 092	-5 312	-35 289	-21 947	-8 639	-10 050
Nicaragua	575	138	450	-661	-806	-5	321	165	27
Panamá	1 523	4 431	449	778	2 951	3 433	275	2 434	-1 343
Paraguay	-351	-457	-105	446	-211	1 292	1 161	1 853	-711
Perú	3 759	-2 841	-6 369	-3 102	3 021	4 114	6 431	-1 155	-1 801
República Dominicana	-692	48	-1 450	548	118	938	2 201	3 462	1 481
Uruguay	-1 897	-542	3 571	861	-2 655	103	-369	-2 771	-2 583
Venezuela (República Bolivariana de)	17 862	-171	-4 709	-3 990	...	...	...	...	...
El Caribe	-756	840	1 824	1 328	1 324	3 021	767	-916	-317
Antigua y Barbuda	-134	-29	-91	-27	-57	25	15	83	...
Bahamas	299	402	1 294	139	-188	1 942	1 196	1 049	...
Belice	28	11	27	-16	44	97	-173	48	-73
Dominica	-20	-44	-325	22	144	47	105	37	...
Granada	-48	-60	-80	-29	-88	-4	66	...	...
Guyana	-94	-60	-7	43	1 021	-459	-853	-1 448	...
Jamaica	-373	-690	1 091	365	475	380	459	-16	-134
Saint Kitts y Nevis	-95	8	63	1	-103	28	137	-63	...
San Vicente y las Granadinas	30	0	-85	-11	-31	12	35	125	...
Santa Lucía	-133	-82	-41	-151	-111	45	54	-66	...
Suriname	503	183	14	180	648	-185	271	81	-109
Trinidad y Tabago	-520	1 376	-18	600	-630	537	-940	-948	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.**Nota:** Corresponde a la suma de los flujos netos de inversión de cartera y los flujos netos de otra inversión.^a Los datos para 2023 corresponden a la suma del primer y segundo trimestre.

Cuadro A3.7

América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos
(En millones de dólares)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 ^a
América Latina y el Caribe	25 413	-5 219	-35 431	-22 308	-84 016	-108 453	-27 380	-64 072	-51 009
América Latina	27 271	-5 895	-34 442	-20 952	-84 339	-112 628	-29 805	-53 185	-50 653
Argentina	611	17 224	29 327	19 710	-35 614	-20 921	-16 602	-648	-10 989
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-811	-1 760	556	-480	-2 309	-2 141	-2 254	-1 954	-843
Brasil	27 042	-1 776	-12 739	-1 102	-15 305	-24 288	1 354	-15 562	-3 802
Chile	858	1 404	-5 889	2 500	3 942	-13 807	16 887	1 381	-6 245
Colombia	13 668	7 439	2 423	3 786	8 426	8 645	9 881	4 690	-952
Costa Rica	185	-1 429	-1 391	-1 087	-1 612	-4 757	-2 909	-858	-299
Ecuador	-961	-1 074	-4 441	-1 348	-2 160	-1 346	-3 820	-3 410	-4 092
El Salvador	-225	-244	-615	-609	-352	-3 048	65	-423	-561
Guatemala	-207	-639	242	-1 164	-1 427	-2 139	-1 209	-3 141	-1 248
Haití	165	395	585	563	95	327	31	371	...
Honduras	-144	-759	-234	-250	-327	69	-238	-483	-1 492
México	-14 139	-3 542	-12 221	-6 115	-28 371	-47 490	-15 314	-17 477	-7 442
Nicaragua	968	434	614	-938	-1 238	-377	374	-546	-375
Panamá	1 958	1 645	-322	503	926	3 224	-3 654	-1 884	-2 351
Paraguay	-1 932	-2 022	-1 774	-1 490	-997	-75	-446	1 495	-1 298
Perú	1 122	-4 381	-7 754	-12 499	-1 377	-3 119	-8 593	-12 554	-7 404
República Dominicana	-1 249	-1 659	-2 930	-1 523	-1 732	-525	278	3 197	680
Uruguay	-3 977	-5 296	-1 116	-3 777	-4 906	-859	-3 636	-5 379	-1 941
Venezuela (República Bolivariana de)	4 339	-9 856	-16 763	-15 631	...	...	...	...	...
El Caribe	-1 858	676	-989	-1 357	323	4 175	2 425	-10 886	-356
Antigua y Barbuda	-55	-88	20	171	-44	27	283	232	-0,3
Bahamas	1 060	946	1 184	480	-288	1 867	1 939	651	...
Barbados	-198	-230	-148	269	121	802	668	419	-87
Belice	26	7	-46	-16	3	139	155	160	...
Dominica	32	119	38	218	188	163	165	146	...
Granada	36	30	32	107	85	151	104	0	...
Guyana	146	-30	267	1 355	2 825	895	1 683	-5 045	-148
Jamaica	426	-269	474	-610	-40	151	184	-533	...
Saint Kitts y Nevis	-23	97	107	10	-1	138	153	-46	...
San Vicente y las Granadinas	113	122	78	84	97	158	193	197	...
Santa Lucía	-92	-6	-72	-193	-288	152	79	39	-120
Suriname	507	74	-441	-121	-63	-774	-86	-93	...
Trinidad y Tabago	-3 837	-96	-2 482	-3 111	-2 271	305	-3 095	-7 014	...

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

Nota: 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.

^a Los datos para 2023 corresponden a la suma del primer y segundo trimestre.

Cuadro A3.8

América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total

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

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
América Latina y el Caribe^a		1 948 692	1 937 645	1 998 903	2 119 747	2 203 072	2 287 077	2 315 456	2 389 629	2 418 091
América Latina^a		1 929 400	1 916 363	1 975 823	2 094 647	2 177 954	2 262 074	2 287 262	2 360 488	2 388 327
Argentina	Total	158 742	167 412	181 432	234 549	277 932	278 489	271 528	267 868	276 694
	Pública	98 229	101 659	122 022	161 289	197 330	197 401	193 756	191 097	189 288
	Privada	60 513	65 753	59 410	73 260	80 602	81 088	77 772	76 771	87 406
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Total	8 543	9 445	10 703	11 702	12 491	13 473	14 273	14 846	14 923
	Pública	5 736	6 341	7 268	9 428	10 178	11 268	12 172	12 698	13 300
	Privada	2 807	3 104	3 435	2 274	2 313	2 206	2 102	2 149	1 622
Brasil	Total	712 655	665 101	675 841	667 103	665 777	675 789	639 308	670 286	681 076
	Pública	139 051	130 587	130 274	125 492	129 139	123 810	123 860	131 307	120 434
	Privada	573 604	534 513	545 567	541 611	536 638	551 979	515 448	538 979	560 642
Chile	Total	153 696	159 613	165 217	179 976	184 220	198 396	208 485	237 690	233 325
	Pública	31 373	31 817	35 697	47 559	51 463	59 826	68 521	81 468	71 981
	Privada	122 323	127 796	129 519	132 418	132 757	138 570	139 964	156 222	161 343
Colombia	Total	101 404	110 502	120 153	124 636	132 016	138 683	154 507	171 303	184 052
	Pública	59 767	66 158	71 308	71 870	72 999	73 835	89 959	102 395	104 643
	Privada	41 637	44 344	48 844	52 767	59 017	64 848	64 548	68 909	79 409
Costa Rica	Total	21 628	23 576	25 565	26 920	29 135	30 795	30 926	31 640	35 050
	Pública	5 393	6 267	6 884	7 647	9 836	11 370	11 319	12 522	13 295
	Privada	16 235	17 309	18 682	19 274	19 299	19 425	19 607	19 118	21 755
Ecuador	Total	24 112	27 933	34 181	40 323	44 239	52 668	56 893	57 583	60 115
	Pública	17 582	20 226	25 680	31 750	35 730	41 496	45 369	46 534	48 339
	Privada	6 531	7 707	8 909	8 573	8 508	11 172	11 524	11 048	11 777
El Salvador	Total	14 800	15 217	16 376	16 474	16 603	17 350	18 731	20 345	20 539
	Pública	8 673	8 553	9 169	9 414	9 236	9 941	10 781	11 808	11 572
	Privada	6 127	6 663	7 207	7 060	7 367	7 469	7 950	8 537	8 967
Guatemala	Total	21 577	22 235	23 333	24 928	24 378	24 489	24 938	25 817	24 734
	Pública	7 617	8 007	8 645	8 858	8 654	9 743	11 488	11 997	11 014
	Privada	13 960	14 228	14 687	16 071	15 725	14 747	13 451	13 820	13 720
Haití	Total	1 833	1 985	2 013	2 133	2 121	2 100	2 218	2 254	2 268
	Pública	1 830	1 981	2 009	2 129	2 121	2 100	2 218	2 254	2 268
	Privada	4	4	5	4	...	...	...	...	...
Honduras	Total	7 184	7 456	7 499	8 572	9 112	9 604	10 981	11 355	11 804
	Pública	5 569	5 927	6 108	7 145	7 375	7 699	9 108	9 242	9 548
	Privada	1 616	1 530	1 391	1 428	1 736	1 905	1 873	2 114	2 256
México	Total	544 167	538 015	543 012	578 618	592 652	621 607	628 510	602 086	582 239
	Pública	306 628	303 882	288 223	308 781	204 488	331 993	339 435	321 162	317 534
	Privada	237 539	234 134	254 789	269 837	388 164	289 615	289 075	280 924	264 705
Nicaragua	Total	10 925	11 461	12 120	12 667	12 881	13 498	13 785	14 607	14 910
	Pública	4 796	4 804	5 042	5 546	5 950	6 279	6 957	7 806	8 123
	Privada	6 129	6 656	7 078	7 121	6 931	7 220	6 828	6 801	6 787
Panamá	Pública	14 352	15 648	16 902	18 390	20 575	24 223	29 817	32 844	36 853

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Paraguay	Total	7 083	7 845	8 500	9 686	10 502	11 471	14 853	15 883	17 851
	Pública	3 680	3 993	4 823	5 592	6 403	7 230	10 182	11 850	13 397
	Privada	3 403	3 852	3 678	4 094	4 099	4 241	4 671	4 032	4 454
Perú	Total	69 238	73 071	74 968	76 832	78 713	80 857	89 715	101 981	102 269
	Pública	23 951	26 710	29 617	32 953	34 912	39 264	48 643	60 538	60 114
	Privada	45 287	46 361	45 352	43 880	43 801	41 593	41 072	41 442	42 155
República Dominicana	Pública	16 074	16 029	17 567	18 821	21 565	23 383	30 703	33 341	36 358
Uruguay	Total	41 390	43 825	40 446	42 318	43 044	45 198	47 089	48 757	53 268
	Pública	18 774	18 612	17 581	18 183	18 705	19 795	21 692	23 105	23 370
	Privada	22 617	25 212	22 865	24 136	24 339	25 403	25 396	25 653	29 898
Venezuela (República Bolivariana de)	Total	135 767	149 755	149 859	148 328	148 432	147 899	...	...	...
	Pública	117 217	128 283	128 056	128 768	128 543	129 260	...	...	...
	Privada	18 550	21 472	21 803	21 199	19 889	18 639	...	...	...
El Caribe		19 292	21 282	23 080	25 100	25 118	25 002	28 194	29 141	29 764
Antigua y Barbuda	Pública	560	573	562	584	614	650	674	731	739
Bahamas	Pública	2 095	2 176	2 373	3 234	3 172	3 123	4 478	4 761	5 225
Barbados	Pública	1 628	1 687	1 671	1 631	1 687	1 581	2 014	2 266	2 396
Belice	Pública	1 126	1 179	1 204	1 257	1 285	1 322	1 453	1 339	1 364
Dominica	Pública	287	285	270	267	253	244	287	323	354
Granada	Pública	634	613	602	533	562	523	569	602	610
Guyana	Pública	1 216	1 143	1 162	1 248	1 322	1 305	1 321	1 393	1 572
Jamaica	Pública	7 069	8 815	8 680	9 307	8 951	8 703	9 127	9 214	8 664
Saint Kitts y Nevis	Pública	284	214	199	156	149	142	136	134	132
San Vicente y las Granadinas	Pública	387	399	455	387	391	420	462	562	602
Santa Lucía	Pública	526	509	529	598	599	628	718	850	873
Suriname	Pública	942	1 156	1 869	2 085	2 040	2 150	2 159	2 204	2 443
Trinidad y Tabago	Pública	2 537	2 534	3 503	3 813	4 094	4 211	4 796	4 764	4 790

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

Nota: Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

^a Suma no incluye Venezuela (República Bolivariana de).

Cuadro A3.9

América Latina: diferencial de bonos soberanos EMBI Global
(En puntos básicos)

	2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023			
						Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio	Septiembre	Octubre
América Latina	470	308	354	381	416	382	506	525	416	447	405	404	410
Argentina	817	1 744	1 368	1 688	2 196	1 718	2 428	2 801	2 196	2 302	2 061	2 539	2 576
Bolivia (Estado Plurinacional de)	378	218	461	412	563	509	666	576	563	1 561	1 112	1 463	1 599
Brasil	273	212	250	306	258	280	357	295	258	254	229	206	200
Chile	166	135	144	153	140	158	196	208	140	153	132	135	147
Colombia	228	161	206	353	369	338	446	460	369	382	370	335	323
Costa Rica	540	402	631	504	327	427	478	443	327	329	289	247	244
Ecuador	826	826	1 062	869	1 250	810	1 165	1 753	1 250	1 917	1 922	1 789	1 755
El Salvador	515	394	732	1 491	1 839	1 774	2 704	2 256	1 839	1 521	1 096	737	739
Guatemala	272	215	232	271	210	260	361	333	210	237	234	228	248
Honduras	356	252	271	313	529	466	899	697	529	585	495	355	373
México	357	292	361	347	386	349	473	483	386	393	376	378	379
Panamá	171	114	149	187	215	192	246	286	215	243	216	221	259
Paraguay	260	203	213	229	200	239	357	330	200	238	216	212	217
Perú	168	107	132	170	194	171	235	246	194	209	174	174	176
República Dominicana	371	310	340	366	358	394	512	474	358	369	333	319	297
Uruguay	207	148	135	127	91	127	162	158	91	119	99	98	86
Venezuela (República Bolivariana de)	6 845	14 740	24 099	55 310	44 840	37 945	36 398	50 130	44 840	34 229	42 210	38 912	15 867

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de J. P. Morgan, Emerging Markets Bond Index (EMBI).

Nota: Las cifras se consideran a fin de cada período.

Cuadro A3.10

América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos
(En millones de dólares)

	2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023		
						Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3
Total	94 458	118 576	145 286	148 699	63 789	35 397	9 950	8 197	10 245	24 730	26 315	19 231
América Latina y el Caribe	89 182	114 687	140 333	143 158	59 298	33 679	9 552	7 221	8 846	20 093	25 824	18 932
Argentina	13 367	1 720	386	1 892	615	-	-	-	615	57	72	389
Bahamas	-	-	825	55	385	-	385	-	-	-	-	-
Barbados	-	-	-	550	-	-	-	-	-	-	-	-
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-	-	-	-	850	850	-	-	-	-	-	-
Brasil	18 979	29 147	26 975	31 515	10 063	4 463	3 600	2 000	-	1 336	7 162	6 400
Chile	8 635	12 629	20 129	31 620	11 080	8 404	500	-	2 176	1 084	6 894	5 343
Colombia	5 786	4 793	12 391	12 725	1 883	259	-	-	1 624	4 200	1 900	-
Costa Rica	-	1 500	-	300	-	-	-	-	-	1 900	-	-
Ecuador	3 000	4 525	327	-	300	-	-	300	-	-	656	-
El Salvador	-	1 097	1 000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Guatemala	-	1 200	1 400	2 000	1 600	1 100	-	500	-	75	1 025	565
Honduras	-	-	600	300	-	-	-	-	-	-	-	-
Jamaica	-	1 415	225	-	-	-	-	-	-	-	-	-
México	24 279	33 546	41 902	31 690	16 364	11 069	1 788	3 507	-	7 544	5 121	-
Nicaragua	200	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Panamá	2 636	5 800	8 868	6 705	4 000	2 500	-	-	1 500	2 100	-	2 479
Paraguay	530	1 532	2 161	1 126	501	501	-	-	-	-	500	-
Perú	5 876	10 002	10 800	14 159	1 430	-	1 130	-	300	-	2 494	686
República Dominicana	3 118	2 500	7 565	5 153	6 907	3 564	1 299	914	1 130	1 798	-	1 250
Suriname	-	125	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Trinidad y Tabago	525	500	500	816	570	70	500	-	-	-	-	560
Uruguay	1 750	1 905	2 655	1 842	1 850	-	350	-	1 500	-	-	1 261
Venezuela (República Bolivariana de)	-	-	1 125	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	500	750	500	711	900	900	-	-	-	-	-	-
Emisiones supranacionales	5 276	3 889	4 953	5 541	4 492	1 718	398	977	1 400	4 637	492	299
Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)	772	623	1 281	1 114	1 113	-	398	180	536	1 433	283	20
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior (Bladex)	-	76	435	96	18	-	-	7	10	-	21	8
Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF)	4 503	3 040	3 236	3 945	3 109	1 466	-	789	854	3 150	188	270
Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA)	-	150	-	387	-	-	-	-	-	54	-	-
Otros	-	-	-	-	252	252	-	-	-	-	-	-

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por Merrill Lynch, J. P. Morgan y LatinFinance.

Nota: Se incluyen las emisiones soberanas, bancarias y empresariales.

Cuadro A4.1

América Latina y el Caribe: tasa de participación laboral
(En tasas medias)

		2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023	
							Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2
Argentina ^a	Total	58,5	59,1	54,9	59,1	60,1	59,1	60,6	60,3	60,5	61,1	60,3
	Hombres	69,6	69,9	64,9	69,4	69,9	68,6	70,1	70,3	70,7	70,9	69,8
	Mujeres	48,7	49,4	45,9	49,5	51,0	50,2	51,7	51,1	51,0	52,2	51,5
Bahamas ^b	Total	82,8	80,3	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	85,5	83,0	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	76,7	75,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Barbados ^{b,c}	Total	64,8	63,7	60,6	61,2	62,9	...	...	...	...	...	...
	Hombres	69,4	68,0	64,8	65,3	67,3	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	60,6	59,7	56,7	57,6	59,0	...	...	...	...	...	...
Belice ^{b,d}	Total	65,5	68,1	55,1	59,7	58,7	...	...	...	...	...	...
	Hombres	78,3	80,5	68,7	72,9	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	52,9	55,9	42,4	47,0	...	...	...	...	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^e	Total	70,8	73,0	67,0	76,7	77,2	77,2	77,4	77,7	76,7	77,1	77,0
	Hombres	79,1	80,7	75,4	83,4	83,7	83,7	83,7	84,0	83,4	83,3	82,9
	Mujeres	63,0	65,5	58,9	70,3	71,1	71,0	71,3	71,7	70,3	71,3	71,5
Brasil	Total	63,2	63,6	59,3	61,3	62,4	62,1	62,6	62,7	62,1	61,6	61,6
	Hombres	73,4	73,5	69,8	71,6	72,4	72,3	72,6	72,6	72,1	71,6	71,7
	Mujeres	53,6	54,3	49,5	51,6	53,0	52,6	53,2	53,4	52,7	52,2	52,1
Chile	Total	63,0	62,8	56,1	57,2	59,8	59,5	59,7	59,7	60,3	61,0	60,9
	Hombres	74,2	73,6	67,3	68,5	70,2	70,3	70,1	70,2	70,2	71,4	70,7
	Mujeres	52,3	52,5	45,3	46,4	49,8	49,2	49,7	49,7	50,8	51,1	51,5
Colombia	Total	63,6	62,9	58,6	61,5	63,6	63,4	63,7	63,7	63,7	63,8	64,3
	Hombres	74,4	73,7	70,7	75,7	76,5	76,5	76,6	76,3	76,6	76,5	76,7
	Mujeres	53,2	52,5	47,3	48,4	51,8	51,4	51,7	52,1	51,9	52,1	52,8
Costa Rica	Total	60,7	62,5	60,2	60,3	59,8	59,6	59,6	60,5	59,7	56,8	56,6
	Hombres	74,3	74,4	72,2	71,8	71,5	70,8	71,1	72,1	71,1	68,9	69,5
	Mujeres	46,9	50,6	48,1	48,7	48,5	48,4	48,0	48,8	48,3	44,5	43,6
Cuba	Total	63,8	65,2	66,4	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	76,9	76,0	76,8	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	49,5	53,3	54,9	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador ^f	Total	66,7	66,2	62,5	66,1	66,3	65,9	66,6	67,0	65,7	65,5	64,4
	Hombres	79,3	78,3	73,8	78,4	78,2	77,7	78,5	78,4	78,1	77,7	77,2
	Mujeres	54,6	54,5	51,3	54,4	55,0	54,7	55,3	56,1	53,9	53,9	52,3
El Salvador ^b	Total	61,3	62,2	61,4	61,4	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	79,5	80,5	79,0	79,0	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	46,1	46,8	46,6	...	...	...	...	...	...	...	...
Granada	Total	67,6	68,4	65,1	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	73,1	74,6	71,8	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	62,5	62,6	59,0	...	...	...	...	...	...	...	...
Guatemala	Total	60,6	59,2	...	63,0	60,2	...	...	...	...	...	...
	Hombres	85,0	83,7	...	85,6	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	39,1	37,9	...	43,3	...	...	...	...	...	...	...
Honduras ^g	Total	60,4	57,3	59,5	60,7	58,2	...	...	...	...	...	...
	Hombres	76,3	75,1	73,3	74,3	75,5	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	46,0	41,4	47,8	48,7	43,3	...	...	...	...	...	...
Jamaica ^{b,h}	Total	61,5	62,8	62,5	63,2	64,3	64,4	64,7	...	...	65,4	...
	Hombres	68,5	69,6	69,2	69,7	70,4	70,5	70,5	...	...	70,9	...
	Mujeres	55,0	56,3	56,0	57,0	58,4	58,5	59,2	...	...	60,2	...
México ⁱ	Total	59,6	60,1	55,6	58,8	59,8	58,7	59,9	59,9	60,4	60,2	60,2
	Hombres	77,4	77,2	71,7	75,7	76,3	75,8	76,5	76,6	76,5	76,3	76,1
	Mujeres	43,5	44,7	41,0	43,6	45,0	43,7	45,1	45,1	46,3	45,9	46,1

		2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023	
							Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2
Nicaragua	Total	71,6	71,1	69,1	67,5	66,7	66,9	66,5	66,3	67,1	67,2	66,9
	Hombres	82,6	82,3	80,6	79,8	79,5	79,5	79,3	79,0	80,1	79,6	79,1
	Mujeres	61,6	61,0	58,7	56,5	55,5	55,6	55,1	55,2	56,0	56,3	56,1
Panamá ^j	Total	64,7	65,7	63,0	58,7	62,3	...	...	...	...	...	...
	Hombres	78,0	77,9	74,0	72,2	76,0	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	52,2	54,2	53,2	46,2	49,7	...	...	...	...	...	...
Paraguay ^k	Total	71,9	72,4	70,2	72,1	70,6	71,2	70,2	70,8	70,2	70,1	71,4
	Hombres	84,6	84,8	83,5	84,4	82,5	82,7	82,2	82,3	82,9	83,1	82,3
	Mujeres	59,4	60,2	57,4	60,1	59,0	60,0	58,6	59,6	57,7	57,4	60,7
Perú ^l	Total	72,3	72,7	62,3	70,9	72,0	72,9	72,4	71,5	71,2	70,2	70,6
	Hombres	80,7	81,1	72,1	79,5	80,0	81,1	80,0	79,7	79,0	78,8	78,6
	Mujeres	64,0	64,5	53,2	62,5	64,2	64,9	64,8	63,4	63,5	62,7	62,1
República Dominicana	Total	63,6	65,1	60,2	63,0	63,1	63,5	63,1	62,1	63,6	63,7	63,7
	Hombres	77,8	78,4	74,0	75,7	76,8	76,9	77,0	76,4	77,0	76,5	76,2
	Mujeres	50,4	52,6	47,6	51,2	50,7	51,3	50,7	49,3	51,5	52,0	52,2
Santa Lucía ^m	Total	71,4	71,0	68,8	69,9	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	77,8	75,7	74,1	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	65,2	66,5	64,3	...	...	...	...	...	...	...	...
Trinidad y Tabago ⁿ	Total	59,1	57,4	56,6	54,8	55,0	55,9	54,4	55,2	54,6	55,2	56,2
	Hombres	68,4	66,1	65,4	63,1	62,7	63,5	62,8	62,0	62,3	65,6	65,4
	Mujeres	49,9	48,7	47,8	46,8	47,6	48,3	46,3	48,5	47,3	45,4	47,0
Uruguay ^o	Total	62,4	62,2	60,5	61,8	62,0	62,1	61,7	61,7	62,4	62,7	63,2
	Hombres	70,7	70,1	67,9	69,1	70,0	69,9	69,8	69,8	70,6	71,2	71,9
	Mujeres	54,9	54,9	53,8	55,0	54,6	55,0	54,3	54,3	54,9	55,0	55,3
Venezuela (República Bolivariana de)	Total	66,8	65,1	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	80,1	79,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	53,7	50,9	...	...	...	...	...	...	...	...	...

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

Nota: Tasa de participación laboral: porcentaje de la fuerza de trabajo con respecto a la población en edad de trabajar. Los datos relativos a los distintos países no son comparables debido a las diferencias en la cobertura y en la definición de la población en edad de trabajar. Los datos de 2020 y 2021 pueden presentar problemas de comparabilidad con los datos de 2019 debido a ajustes en los procesos estadísticos que los institutos de estadística y censos han implementado por la pandemia de COVID-19.

^a 31 aglomerados urbanos.

^b Incluye la desocupación oculta.

^c Los datos de 2019 son preliminares y están en revisión.

^d El dato de 2018 corresponde a abril. Los datos del tercer trimestre de 2019 y 2020 corresponden al levantamiento de septiembre y el de 2020 a la encuesta telefónica.

^e Nueva medición a partir de 2016 mediante la Encuesta Continua de Empleo (ECE), datos no comparables con años anteriores. Los datos trimestrales de 2019 y 2020 incluyen cobertura urbana.

^f El dato promedio del segundo trimestre de 2020 corresponde a los meses de mayo y junio; los del tercer y cuarto trimestre de 2020 corresponden a septiembre y diciembre, respectivamente.

^g Los datos de 2020 son preliminares y corresponden a encuesta telefónica levantada en noviembre y diciembre.

^h El promedio anual de 2020 corresponde a datos del primer, tercer y cuarto trimestre.

ⁱ Los datos promedio del segundo y tercer trimestre de 2019 provienen de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), los del segundo trimestre de 2020 provienen de la Encuesta Telefónica de Ocupación y Empleo (ETOE), los del tercer y cuarto trimestre de 2020 provienen de la ENOE nueva edición.

^j Los datos de 2020 no son comparables con el resto de la serie. El dato del tercer trimestre de 2020 corresponde a la encuesta telefónica levantada entre septiembre y octubre. El dato de 2021 corresponde a octubre. El dato de 2022 corresponde a abril.

^k Nueva medición a partir de 2017 mediante la Encuesta Permanente de Hogares Continua (EPHC), datos no comparables con años anteriores.

^l Los datos del primer, segundo, tercer y cuarto trimestre de 2020 son preliminares.

^m El dato del primer semestre de 2020 corresponde a datos del primer trimestre.

ⁿ El promedio anual de 2020 corresponde al primer semestre.

^o Los datos promedio del primer trimestre de 2020 provienen de la Encuesta Continua de Hogares (ECH) de enero y febrero; los datos del mes de marzo provienen de la ECH-Telefónica. Los datos promedio del segundo trimestre de 2020 corresponden a abril, mayo y junio (ECH-Telefónica); los del tercer trimestre corresponden a julio, agosto y septiembre (ECH-Telefónica), y los del cuarto trimestre corresponden a octubre, noviembre y diciembre (ECH-Telefónica). El promedio anual es preliminar.

Cuadro A4.2

América Latina y el Caribe: tasa de desocupación
(En tasas medias)

		2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023	
							Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2
Argentina ^a	Total	9,2	9,8	11,5	8,8	6,8	7,0	6,9	7,1	6,3	6,9	6,2
	Hombres	8,2	9,2	10,8	7,9	6,1	5,9	6,1	6,5	6,0	6,1	5,7
	Mujeres	10,5	10,7	12,4	9,9	7,6	8,3	7,8	7,8	6,7	7,8	6,9
Bahamas ^b	Total	10,3	9,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	10,1	9,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	10,6	9,9	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Barbados ^{b,c}	Total	10,1	9,6	15,6	14,1	8,4	...	...	...	...	...	...
	Hombres	9,9	11,0	15,6	13,7	8,0	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	10,3	8,1	15,7	14,5	8,9	...	...	...	...	...	...
Belice ^{b,d}	Total	9,4	9,1	13,7	21,1	6,8	...	...	...	...	...	...
	Hombres	5,6	5,9	11,6	21,1	4,0	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	14,9	13,5	17,0	21,1	6,0	...	...	...	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^e	Total	3,5	3,7	4,2	5,1	3,5	4,5	3,4	3,0	3,2	3,6	2,8
	Hombres	3,4	3,5	4,1	4,6	3,0	3,9	2,8	2,5	2,9	3,1	2,5
	Mujeres	3,6	4,0	4,3	5,6	4,1	5,2	4,0	3,6	3,6	4,2	3,2
Brasil	Total	12,4	12,0	13,8	13,2	9,3	11,1	9,3	8,7	7,9	8,8	8,0
	Hombres	10,8	10,1	11,8	10,7	7,5	9,1	7,5	6,9	6,5	7,2	6,9
	Mujeres	14,5	14,4	16,3	16,5	11,5	13,7	11,6	11,0	9,8	10,8	9,6
Chile	Total	7,4	7,2	10,8	8,9	7,9	7,8	7,8	8,0	7,9	8,8	8,5
	Hombres	6,7	6,7	10,6	8,6	7,4	7,2	7,4	7,9	7,3	8,3	8,2
	Mujeres	8,3	8,0	11,0	9,2	8,5	8,7	8,4	8,3	8,6	9,5	8,9
Colombia	Total	9,1	9,9	15,1	13,8	11,2	13,2	11,0	10,8	9,8	11,7	10,2
	Hombres	7,1	7,8	12,3	11,3	9,0	10,4	8,9	8,8	7,8	9,2	8,1
	Mujeres	11,6	12,6	19,2	17,3	14,3	17,1	14,0	13,5	12,6	15,1	12,9
Costa Rica	Total	10,3	11,8	19,6	16,4	12,2	13,6	11,7	12,0	11,7	10,6	9,6
	Hombres	8,4	9,3	15,6	12,7	9,4	10,9	9,2	8,9	8,7	8,4	8,0
	Mujeres	13,2	15,3	25,7	22,0	16,5	17,5	15,4	16,5	16,0	14,1	12,1
Cuba	Total	1,7	1,3	1,4	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	1,6	1,2	1,3	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	1,8	1,2	1,6	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador ^f	Total	3,5	3,8	6,2	4,6	3,8	4,4	3,8	3,7	3,4	3,4	3,5
	Hombres	2,9	3,2	5,3	3,7	3,3	3,9	3,3	3,2	2,9	2,9	2,9
	Mujeres	4,4	4,6	7,6	5,8	4,5	5,1	4,6	4,2	4,0	4,0	4,4
El Salvador ^b	Total	6,3	6,3	6,9	6,3	5,0	...	...	...	...	...	...
	Hombres	7,3	7,0	7,1	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	4,9	5,4	6,6	...	...	...	...	...	...	...	...
Granada	Total	19,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	15,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	23,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Guatemala	Total	2,4	2,2	...	2,2	3,0	...	...	...	...	...	...
	Hombres	2,1	1,8	...	1,8	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	2,9	3,0	...	2,9	...	...	...	...	...	...	...
Honduras ^g	Total	5,7	5,7	10,9	8,6	8,2	...	...	...	...	...	...
	Hombres	4,5	4,2	8,7	7,0	4,7	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	7,4	8,1	13,7	10,7	11,4	...	...	...	...	...	...
Jamaica ^{b,h}	Total	5,6	5,0	6,6	5,2	3,9	3,8	4,3	...	...	3,1	...
	Hombres	4,2	3,8	5,8	4,2	3,1	3,0	3,2	...	...	2,2	...
	Mujeres	7,2	6,5	7,6	6,5	4,8	4,6	5,6	...	...	4,2	...
México ⁱ	Total	3,3	3,5	4,4	4,1	3,3	3,5	3,2	3,4	3,0	2,7	2,8
	Hombres	3,2	3,5	4,7	4,1	3,2	3,5	3,2	3,3	2,9	2,6	2,8
	Mujeres	3,4	3,5	4,1	4,2	3,3	3,4	3,2	3,6	3,1	2,7	2,8

		2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023	
							Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2
Nicaragua	Total	5,5	5,4	5,0	4,5	3,5	4,2	3,6	3,3	2,9	3,2	3,6
	Hombres	5,4	5,4	5,2	4,6	3,5	4,3	3,6	3,2	3,0	3,1	3,5
	Mujeres	5,5	5,5	4,7	4,4	3,5	4,1	3,7	3,5	2,8	3,2	3,7
Panamá ^j	Total	4,9	5,8	18,6	8,5	8,2	...	...	...	...	...	...
	Hombres	3,9	4,8	13,6	8,0	6,9	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	6,4	7,3	24,7	9,3	9,9	...	...	...	...	...	...
Paraguay ^k	Total	6,2	6,6	7,7	7,5	6,8	8,5	6,7	6,3	5,7	6,5	5,8
	Hombres	5,4	5,5	5,9	5,9	5,9	7,5	5,9	5,4	4,7	4,8	5,2
	Mujeres	7,4	8,0	10,2	9,7	8,1	9,8	7,9	7,6	7,1	8,9	6,6
Perú ^l	Total	3,9	3,9	7,7	5,9	4,4	6,0	4,0	4,0	3,6	4,6	4,9
	Hombres	3,5	3,5	7,6	5,2	3,7	4,9	3,5	3,1	3,1	3,8	4,1
	Mujeres	4,4	4,5	7,7	6,6	5,3	7,2	4,7	5,1	4,3	5,5	5,8
República Dominicana	Total	5,7	6,2	5,8	7,4	5,3	6,4	5,2	4,8	4,8	5,2	5,6
	Hombres	3,5	3,9	3,9	3,9	3,2	4,1	3,0	2,7	2,9	3,4	3,4
	Mujeres	8,8	9,3	8,6	12,1	8,2	9,6	8,1	7,7	7,4	7,6	8,6
Santa Lucía ^m	Total	20,2	16,8	21,7	23,1	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	18,5	14,9	18,5	21,4	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	22,1	18,9	25,0	24,9	...	...	...	...	...	...	...
Trinidad y Tabago ⁿ	Total	3,9	4,3	4,7	5,4	4,9	5,1	4,5	5,4	4,7	4,9	3,7
	Hombres	3,2	3,7	4,6	4,8	4,4	4,4	3,9	4,8	4,5	4,2	3,5
	Mujeres	5,0	5,1	4,8	6,1	5,6	6,0	5,2	6,2	5,0	5,8	3,9
Uruguay ^o	Total	8,3	8,9	10,1	9,3	7,9	7,5	8,1	8,1	7,8	8,4	8,6
	Hombres	6,9	7,3	8,7	7,9	6,9	6,3	6,9	7,3	7,1	7,6	7,5
	Mujeres	10,1	10,7	12,4	11,0	9,0	8,8	9,4	9,1	8,8	9,3	9,8
Venezuela (República Bolivariana de)	Total	7,3	6,8	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	6,4	6,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	8,6	7,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...

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

Nota: Tasa de desocupación: porcentaje de población desocupada con respecto a la fuerza de trabajo. Los datos relativos a los distintos países no son comparables debido a diferencias en la cobertura y en la definición de la población en edad de trabajar. Los datos de 2020 y 2021 pueden presentar problemas de comparabilidad con los datos de 2019 debido a ajustes en los procesos estadísticos que las oficinas nacionales de estadística han implementado por la pandemia de COVID-19.

^a 31 aglomerados urbanos.

^b No incluye la desocupación oculta.

^c Los datos de 2019 son preliminares y están en revisión.

^d El dato de 2018 corresponde a abril. Los datos del tercer trimestre de 2019 y 2020 corresponden al levantamiento de septiembre y el de 2020 a la encuesta telefónica.

^e Nueva medición a partir de 2016 mediante la Encuesta Continua de Empleo (ECE), datos no comparables con años anteriores. Los datos trimestrales de 2019 y 2020 incluyen cobertura urbana.

^f El dato promedio del segundo trimestre de 2020 corresponde a mayo y junio; los del tercer y cuarto trimestre de 2020 corresponden a septiembre y diciembre, respectivamente.

^g Los datos del 2020 son preliminares y corresponde a encuesta telefónica levantada en los meses de noviembre y diciembre.

^h El promedio anual del 2020 corresponde a datos del primer, tercer y cuarto trimestres.

ⁱ Los datos promedios del segundo y tercer trimestre de 2019 provienen de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), los del segundo trimestre de 2020 provienen de la Encuesta Telefónica de Ocupación y Empleo (ETOE), los del tercer y cuarto trimestre de 2020 provienen de la ENOE nueva edición.

^j Los datos de 2020 no son comparables con el resto de la serie. El dato del tercer trimestre de 2020 corresponde a la encuesta telefónica levantada entre septiembre y octubre. El dato de 2021 corresponde a octubre. El dato de 2022 corresponde a abril.

^k Nueva medición a partir de 2017 mediante la Encuesta Permanente de Hogares Continua (EPHC), datos no comparables con años anteriores.

^l Los datos del primer, segundo, tercer y cuarto trimestres de 2020 son preliminares.

^m El dato del primer semestre de 2020 corresponde a los datos del primer trimestre.

ⁿ El promedio anual de 2020 corresponde al primer semestre.

^o Los datos promedio del primer trimestre de 2020 provienen de la Encuesta Continua de Hogares (ECH) de enero y febrero; los datos del mes de marzo provienen de la ECH-Telefónica. Los datos promedio del segundo trimestre de 2020 corresponden a abril, mayo y junio (ECH-Telefónica); los del tercer trimestre corresponden a julio, agosto y septiembre (ECH-Telefónica), y los del cuarto trimestre corresponden a octubre, noviembre y diciembre (ECH-Telefónica). El promedio anual es preliminar.

Cuadro A4.3

América Latina y el Caribe: tasa de ocupación
(En tasas medias)

		2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023	
							Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2
Argentina ^a	Total	53,1	53,3	48,6	53,9	56,0	54,9	56,4	56,0	56,7	56,9	56,5
	Hombres	63,9	63,5	57,9	63,9	65,7	64,6	65,9	65,7	66,5	66,5	65,9
	Mujeres	43,6	44,1	40,2	44,7	47,1	46,0	47,7	47,1	47,6	48,1	48,0
Bahamas ^b	Total	74,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	76,9	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	68,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Barbados ^{b,c}	Total	58,3	57,6	51,1	52,6	57,6	...	...	...	...	...	...
	Hombres	62,5	60,6	54,7	56,4	62,0	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	54,4	54,9	47,8	49,2	53,7	...	...	...	...	...	...
Belice ^{b,d}	Total	59,4	62,0	47,6	53,0	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	73,9	75,7	60,7	62,5	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	45,1	48,3	35,2	37,5	...	...	...	...	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^e	Total	68,4	70,3	65,8	72,9	74,5	73,7	74,8	75,4	74,2	74,4	74,8
	Hombres	76,4	78,0	74,4	79,6	81,2	80,4	81,4	81,9	81,1	80,7	80,8
	Mujeres	60,7	62,9	57,6	66,4	68,2	67,3	68,5	69,2	67,7	68,3	69,2
Brasil	Total	55,3	56,0	51,1	53,2	56,6	55,2	56,8	57,2	57,2	56,1	56,6
	Hombres	65,5	66,1	61,5	64,0	67,0	65,7	67,1	67,6	67,5	66,4	66,8
	Mujeres	45,8	46,5	41,4	43,1	46,9	45,3	47,1	47,5	47,5	46,5	47,1
Chile	Total	58,3	58,3	50,1	52,1	55,1	54,9	55,0	54,9	55,5	55,7	55,7
	Hombres	69,2	68,7	60,3	62,6	65,0	65,3	64,9	64,6	65,0	65,4	64,9
	Mujeres	48,0	48,4	40,4	42,1	45,6	44,9	45,5	45,6	46,4	46,3	46,9
Colombia	Total	57,8	56,6	49,8	53,1	56,5	55,0	56,7	56,8	57,5	56,4	57,7
	Hombres	69,1	67,9	61,8	67,2	69,6	68,5	69,9	69,6	70,6	69,5	70,5
	Mujeres	47,0	45,9	38,3	40,0	44,4	42,6	44,5	45,1	45,4	44,3	45,9
Costa Rica	Total	54,4	55,2	48,5	50,4	52,5	51,5	52,6	53,3	52,8	50,7	51,2
	Hombres	68,0	67,4	61,0	62,7	64,8	63,1	64,6	65,7	64,9	63,1	63,9
	Mujeres	40,7	42,8	35,9	38,0	40,5	39,9	40,6	40,8	40,5	38,2	38,4
Cuba	Total	62,7	64,4	65,4	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	75,7	75,1	75,8	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	48,6	52,7	54,0	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador ^f	Total	64,3	63,7	58,5	62,7	63,5	62,6	63,8	64,3	63,2	63,0	62,0
	Hombres	77,0	75,8	74,5	75,1	75,3	74,3	75,5	75,6	75,6	75,1	74,7
	Mujeres	52,2	52,0	48,7	51,0	52,2	51,4	52,5	53,5	51,5	51,5	49,8
El Salvador ^b	Total	57,4	58,2	57,2	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	73,6	74,9	73,4	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	43,8	44,3	43,5	...	...	...	...	...	...	...	...
Granada	Total	54,8	57,9	50,5	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	61,6	64,4	58,5	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	48,4	54,0	43,1	...	...	...	...	...	...	...	...
Guatemala	Total	59,1	57,9	...	61,6	58,4	...	...	...	...	...	...
	Hombres	83,2	82,1	...	84,0	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	38,0	36,7	...	42,0	...	...	...	...	...	...	...
Honduras ^g	Total	57,0	54,1	53,0	54,7	54,0	...	...	...	...	...	...
	Hombres	72,8	71,9	66,9	69,1	70,3	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	42,6	38,0	41,2	43,5	38,4	...	...	...	...	...	...
Jamaica ^{b,h}	Total	58,2	59,7	56,6	57,9	60,4	60,5	60,5	...	...	62,5	...
	Hombres	65,6	66,9	63,6	65,0	67,1	67,2	66,9	...	...	68,5	...
	Mujeres	51,0	52,7	50,0	51,1	53,9	54,1	54,3	...	...	56,8	...
México ⁱ	Total	57,6	58,0	53,1	56,4	57,8	56,7	58,0	57,9	58,6	58,6	58,5
	Hombres	74,9	74,5	68,3	72,6	73,8	73,1	74,0	74,0	74,2	74,3	74,0
	Mujeres	42,0	43,1	39,3	41,8	43,5	42,2	43,7	43,5	44,8	44,7	44,8

		2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023	
							Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2
Nicaragua	Total	67,7	67,2	65,6	64,5	64,3	64,0	64,1	64,1	65,2	65,1	64,5
	Hombres	78,1	77,8	76,4	76,1	76,7	76,1	76,5	76,5	77,7	77,1	76,4
	Mujeres	58,2	57,7	56,0	54,0	53,5	53,3	53,1	53,3	54,4	54,5	54,0
Panamá ^j	Total	61,5	61,8	51,3	53,5	56,1	...	...	...	...	...	...
	Hombres	75,0	74,2	64,0	66,2	69,3	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	48,8	50,2	40,1	41,8	44,0	...	...	...	...	...	...
Paraguay ^k	Total	67,4	67,6	64,8	66,7	65,8	65,2	65,5	66,3	66,2	65,6	67,2
	Hombres	80,0	80,2	78,5	79,4	77,7	76,6	77,4	77,9	79,0	79,2	78,0
	Mujeres	55,0	55,3	51,6	54,2	54,2	54,1	54,0	55,1	53,6	52,3	56,7
Perú ^l	Total	69,4	69,8	58,8	66,9	68,8	68,6	69,4	68,7	68,7	66,1	66,9
	Hombres	77,3	77,7	67,4	75,4	77,1	77,1	77,2	77,5	76,6	75,8	75,4
	Mujeres	61,3	61,8	49,5	58,6	61,4	60,2	61,8	61,5	62,0	59,3	58,5
República Dominicana	Total	60,0	61,0	56,7	58,3	59,8	59,4	59,9	59,2	60,6	60,4	60,1
	Hombres	75,1	75,3	71,1	72,7	74,4	73,8	74,6	74,3	74,8	73,9	73,6
	Mujeres	45,9	47,8	43,5	45,0	46,5	46,4	46,5	45,5	47,7	48,0	47,7
Santa Lucía ^m	Total	57,0	59,0	53,9	53,7	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	63,4	64,4	59,4	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	50,8	53,9	48,7	...	...	...	...	...	...	...	...
Trinidad y Tabago ⁿ	Total	56,8	54,9	53,9	51,9	52,3	53,0	52,0	52,2	52,0	52,5	54,1
	Hombres	66,2	63,6	62,4	60,1	59,9	60,8	60,4	59,1	59,5	62,8	63,1
	Mujeres	47,4	46,2	45,5	43,9	44,9	45,4	43,9	45,5	45,0	42,8	45,2
Uruguay ^o	Total	57,2	56,7	54,3	56,0	57,1	57,5	56,8	56,7	57,5	57,5	57,8
	Hombres	65,8	64,9	62,1	63,7	65,2	65,4	65,0	64,7	65,6	65,7	66,5
	Mujeres	49,4	49,0	47,1	49,0	49,7	50,2	49,2	49,4	50,1	49,9	49,9
Venezuela (República Bolivariana de)	Total	61,9	60,6	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Hombres	74,9	74,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Mujeres	49,1	47,1	...	...	...	...	...	...	...	...	...

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

Nota: Tasa de ocupación: porcentaje de población ocupada con respecto a la fuerza de trabajo. Los datos relativos a los distintos países no son comparables debido a diferencias en la cobertura y en la definición de la población en edad de trabajar. Los datos de 2020 y 2021 pueden presentar problemas de comparabilidad con los datos de 2019 debido a ajustes en los procesos estadísticos que las oficinas nacionales de estadística han implementado por la pandemia de COVID-19.

^a 31 aglomerados urbanos.

^b No incluye la desocupación oculta.

^c Los datos de 2019 son preliminares y están en revisión.

^d El dato de 2018 corresponde a abril. Los datos del tercer trimestre de 2019 y 2020 corresponden al levantamiento de septiembre y el de 2020 a la encuesta telefónica.

^e Nueva medición a partir de 2016 mediante la Encuesta Continua de Empleo (ECE), datos no comparables con años anteriores. Los datos trimestrales de 2019 y 2020 incluyen cobertura urbana.

^f No incluye la desocupación oculta. El dato promedio del segundo trimestre de 2020 corresponde a los meses de mayo y junio; los del tercer y cuarto trimestre de 2020 a septiembre y diciembre, respectivamente.

^g Los datos del 2020 son preliminares y corresponde a encuesta telefónica levantada en los meses de noviembre y diciembre.

^h No incluye la desocupación oculta. El promedio anual de 2020 corresponde a datos del primer, tercer y cuarto trimestre.

ⁱ Los datos promedios del segundo y tercer trimestre de 2019 provienen de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), los del segundo trimestre de 2020 provienen de la Encuesta Telefónica de Ocupación y Empleo (ETOE), los del tercer y cuarto trimestre de 2020 provienen de la ENOE nueva edición.

^j No incluye la desocupación oculta a excepción de 2020 por lo que no es comparable al resto de la serie. El dato del tercer trimestre de 2020 corresponde a encuesta telefónica levantada entre septiembre y octubre. El dato de 2021 corresponde a octubre. El dato de 2022 corresponde a abril.

^k Nueva medición a partir de 2017 mediante la Encuesta Permanente de Hogares Continua (EPHC), datos no comparable con años anteriores.

^l Los datos del segundo, tercer y cuarto trimestre de 2020 son preliminares.

^m El dato del primer semestre de 2020 corresponde a datos del primer trimestre.

ⁿ El promedio anual de 2020 corresponde al primer semestre.

^o Los datos promedio del primer trimestre de 2020 provienen de la Encuesta Continua de Hogares (ECH) de enero y febrero; los datos de marzo provienen de la ECH-Telefónica. Los datos promedio del segundo trimestre de 2020 corresponden a abril, mayo y junio (ECH-Telefónica); los del tercer trimestre corresponden a julio, agosto y septiembre (ECH-Telefónica), y los del cuarto trimestre corresponden a octubre, noviembre y diciembre (ECH-Telefónica). El promedio anual es preliminar.

Cuadro A4.4

América Latina: salario medio real
(Índice 2018=100)

	2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023		
						Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3
Argentina ^a	100,0	92,0	91,6	88,5	88,5	88,9	88,6	88,0	88,4	87,6	86,7	59,1
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^b	100,0	99,6	99,3	100,7	100,1	100,4	100,9	99,9	99,0	97,5	98,0	...
Brasil ^c	100,0	100,5	105,4	97,8	97,0	94,8	95,4	98,7	100,7	101,5	101,3	103,2
Chile ^d	100,0	102,1	102,6	103,7	101,9	103,4	101,9	101,3	100,9	102,8	103,5	104,3
Colombia ^e	100,0	100,8	95,9	101,9	104,1	103,5	105,0	104,4	103,4	102,9	105,0	104,8
Costa Rica ^f	100,0	103,7	106,1	105,9	101,3	106,1	102,5	100,5	95,9	101,8	104,9	105,8
Ecuador ^g	100,0	101,0	114,6	120,8	...	...	...	...	...	...	...	...
El Salvador ^h	100,0	101,3	101,2	105,8	103,9	104,6	105,3	103,0	102,9	101,7	...	...
México ⁱ	100,0	102,9	106,9	108,4	111,2	112,3	112,2	111,2	109,2	116,1	118,0	118,6
Nicaragua ^j	100,0	99,5	98,5	98,0	95,5	96,1	95,8	94,7	95,5	92,0	94,3	94,5
Panamá ^k	100,0	102,4	101,0	107,3	...	106,9	...	...	...	...	...	...
Paraguay ^l	100,0	101,5	100,6	97,7	95,5	...	93,5	...	97,6	...	96,3	...
Perú ^m	100,0	99,4	94,3	98,3	98,0	103,4	87,9	100,1	100,5	97,4	84,6	106,0
Uruguay ⁿ	100,0	101,3	99,5	98,1	97,5	97,9	96,7	97,8	97,5	100,6	100,0	102,1

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

Nota: Salario medio deflactado por el índice oficial de precios al consumidor de cada país.

^a Índice de salario medio del sector privado.

^b Salario medio nominal del sector privado.

^c Ingreso promedio del trabajo principal.

^d Índice de remuneraciones. Trabajadores del sector privado.

^e Índice de salarios reales de la industria manufacturera.

^f Promedio del ingreso mensual en el empleo principal.

^g Índice de remuneraciones.

^h Salario medio declarado de los cotizantes privados a la seguridad social.

ⁱ Salario asociado a trabajadores asegurados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

^j Salario promedio trabajadores asegurados del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS).

^k Remuneraciones pagadas (empresas con cinco y más personas empleadas).

^l Índice de sueldos y salarios.

^m Ingreso promedio proveniente del trabajo.

ⁿ Índice medio de salarios.

Cuadro A4.5

América Latina: salario mínimo real
(Índices 2018=100)

	2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023		
						Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3
Argentina	100,0	89,0	80,9	76,6	79,4	76,7	82,0	79,8	79,2	79,0	79,0	82,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	100,0	101,2	100,2	101,4	103,7	104,7	104,3	103,4	102,2	107,0	106,6	105,6
Brasil	100,0	100,8	102,3	99,5	100,3	102,5	99,5	99,9	99,2	106,0	104,4	104,0
Chile	100,0	104,1	107,9	105,6	109,5	106,8	108,6	111,6	111,0	111,9	116,2	120,0
Colombia	100,0	102,4	105,9	105,9	105,9	110,4	106,9	104,4	101,7	113,0	110,3	108,7
Costa Rica	100,0	100,9	102,7	102,2	97,1	100,7	96,7	95,1	96,0	102,8	103,8	104,2
Ecuador	100,0	101,8	103,7	103,6	106,4	108,0	106,6	105,6	105,2	111,1	110,6	109,4
El Salvador	100,0	99,9	100,3	104,9	108,6	111,7	109,3	107,5	105,8	104,7	104,5	104,2
Guatemala	100,0	96,4	96,3	92,3	90,5	94,6	91,6	88,7	87,3	90,5	90,1	88,8
Haití	100,0	99,5	93,8	81,9	...	77,6	90,1	81,0	73,0	63,9	61,9	59,4
Honduras	100,0	100,4	101,9	99,4	98,0	101,9	98,5	96,5	95,0	102,4	101,5	100,2
Jamaica	100,0	103,2	98,6	93,3	102,4	87,3	110,3	107,6	104,5	104,5	119,2	146,1
México	100,0	112,1	130,1	141,6	160,2	164,7	161,7	158,4	155,8	183,8	183,5	181,7
Nicaragua	100,0	99,1	97,6	95,7	92,3	92,8	94,3	92,2	89,8	90,7	94,8	94,2
Panamá	100,0	100,4	102,9	101,2	98,4	99,5	97,2	98,4	98,6	97,5	97,0	96,7
Paraguay	100,0	100,9	101,0	98,5	96,8	94,4	91,9	101,0	100,0	98,3	97,6	102,7
Perú	100,0	100,1	98,3	94,6	93,6	90,9	94,5	95,1	93,7	92,0	90,6	90,0
República Dominicana	100,0	103,9	108,0	107,3	110,2	113,1	110,6	109,1	107,9	106,2	121,7	120,4
Uruguay	100,0	105,9	102,6	104,8	103,5	106,5	104,2	102,0	101,4	107,9	106,3	106,6

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

Nota: Salario mínimo deflactado por el índice oficial de precios al consumidor de cada país.

Cuadro A5.1

América Latina y el Caribe: indicadores monetarios

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

		2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023		
							Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3
América Latina y el Caribe													
Argentina	Base monetaria	33,7	23,0	55,4	29,5	43,6	44,5	44,8	45,5	40,2	41,4	44,8	50,5
	Dinero (M1)	23,6	16,9	82,0	48,5	56,6	54,5	59,1	61,2	56,6	61,8	64,2	72,7 ⁱ
	M2	37,8	25,4	71,4	55,0	69,4	56,1	68,0	73,5	81,3	90,9	101,0	105,6 ⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	81,6	55,2	-4,4	31,5	35,7	20,5	28,0	30,8	63,5	91,6	90,5	112,7 ⁱ
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Base monetaria	8,7	8,5	15,5	13,2	4,8	6,9	6,1	3,7	2,7	2,2	...	...ⁱⁱ
	Dinero (M1)	6,4	0,7	5,1	4,7	...	3,0	...	...	...	...	...	...
	M2	10,8	3,5	4,9	6,3	...	6,2	...	...	...	...	...	...
	Depósitos en moneda extranjera	-4,2	2,1	13,9	11,8	...	10,4	...	...	...	...	...	...
Brasil	Base monetaria	6,3	3,5	32,0	9,4	-3,2	-3,6	-3,5	-4,8	-0,7	2,0	0,7	1,2 ⁱⁱⁱ
	Dinero (M1)	8,3	5,7	36,2	17,8	-1,6	2,0	1,5	-5,1	-2,6	-0,6	-3,1	1,1 ⁱⁱⁱ
	M2	12,5	9,4	32,7	16,8	6,9	5,4	6,6	6,6	9,1	11,6	11,3	11,6 ⁱⁱⁱ
Chile	Base monetaria	6,0	10,5	54,4	45,4	-21,5	-5,7	-32,8	-23,4	-22,7	-34,6	-22,5	6,9
	Dinero (M1)	11,0	12,0	41,8	42,6	-13,8	8,1	-0,9	-22,7	-26,3	-22,4	-16,1	-10,2 ⁱⁱⁱ
	M2	7,0	5,6	12,7	11,6	0,1	5,0	1,3	-1,9	-0,6	3,2	4,2	4,2 ⁱⁱⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	-4,2	15,0	43,9	9,1	18,2	26,6	28,3	17,5	3,1	2,0	-6,9	-8,5 ⁱⁱⁱ
Colombia	Base monetaria	7,3	11,7	18,7	14,2	10,9	14,1	11,3	10,8	8,0	4,4	-0,5	-3,2 ⁱⁱⁱ
	Dinero (M1)	6,7	11,1	24,8	19,0	8,5	15,7	13,3	6,9	2,0	-2,8	-6,2	-7,4 ⁱⁱⁱ
	M2	5,6	7,5	14,4	8,7	13,3	12,1	13,1	14,4	13,4	13,0	9,3	7,9 ⁱⁱⁱ
Costa Rica	Base monetaria	4,1	-1,3	7,9	6,2	6,6	1,8	1,3	9,7	13,2	13,2	17,3	... ^{iv}
	Dinero (M1)	4,4	6,2	33,9	14,6	-3,6	6,0	-2,3	-7,4	-9,7	-7,5	0,4	... ^v
	M2	-1,4	1,3	16,7	5,3	-3,5	-1,2	-3,3	-5,0	-4,9	-1,4	2,3	... ^v
	Depósitos en moneda extranjera	2,4	4,3	13,1	22,5	19,2	23,3	34,1	18,3	4,9	-8,7	-17,7	... ^v
Ecuador	Base monetaria	4,6	3,1	14,9	6,9	0,2	2,5	-0,3	1,7	-2,9	-1,3	0,3	-1,6 ⁱ
	Dinero (M1)	5,6	3,4	7,9	6,0	3,6	6,2	4,8	2,9	0,5	1,5	0,9	0,6 ⁱ
	M2	8,3	6,5	9,6	10,2	9,3	10,7	10,2	9,0	7,6	7,9	7,5	6,7 ⁱ
El Salvador	Base monetaria	5,5	10,5	-14,0	-17,3	8,5	25,4	29,8	6,9	-20,4	-14,7	-17,0	-14,4 ⁱⁱⁱ
	Dinero (M1)	5,8	7,3	13,2	11,3	2,5	6,0	9,9	1,0	-2,7	0,4	-4,4	-3,9 ⁱⁱⁱ
	M2	7,5	7,6	11,8	6,6	4,6	3,3	5,6	5,7	4,8	6,8	4,9	5,6 ⁱⁱⁱ

		2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023		
							Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3
Guatemala	Base monetaria	8,8	10,8	20,7	16,0	13,3	11,8	16,3	14,3	10,9	12,7	11,6	11,1
	Dinero (M1)	8,1	11,6	20,7	17,1	12,0	11,9	13,0	12,0	12,0	11,7	12,8	12,5 ⁱⁱⁱ
	M2	8,8	10,5	15,1	13,9	10,8	10,8	11,8	10,7	10,7	9,8	10,2	9,8 ⁱⁱⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	6,8	5,0	12,5	8,2	-7,4	-3,6	-7,3	-9,9	-7,8	-5,9	-1,7	-1,2 ⁱⁱⁱ
Haití	Base monetaria	14,7	18,5	19,3	16,7	24,5	29,3	22,3	17,6	29,4	36,9	...	...
	Dinero (M1)	22,3	11,3	29,6	26,7	21,3	16,9	18,5	25,5	25,1	32,1	...	...
	M2	18,1	12,1	23,6	22,7	18,6	16,1	17,5	21,3	20,7	27,1	...	...
	Depósitos en moneda extranjera	5,4	28,1	8,5	10,5	31,6	45,3	36,4	19,9	33,7	43,8	...	...
Honduras	Base monetaria	8,2	10,0	49,8	27,4	-12,4	-6,3	-12,9	-17,3	-13,1	-13,0	-6,8	0,8 ⁱ
	Dinero (M1)	7,4	8,2	24,5	22,1	16,9	11,8	12,2	22,9	22,1	14,6	16,6	11,1 ⁱ
	M2	9,5	10,2	17,6	16,6	12,9	12,3	12,0	14,5	14,2	13,2	15,2	13,8 ⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	4,8	4,0	7,9	4,0	7,8	6,2	7,6	8,6	9,2	9,5	9,5	5,9 ⁱ
México	Base monetaria	10,2	4,0	17,4	17,5	13,8	16,0	14,6	13,4	11,3	8,1	8,6	8,9
	Dinero (M1)	9,8	5,2	17,4	14,7	10,6	12,0	12,2	10,0	8,9	6,4	6,2	7,3 ⁱⁱⁱ
	M2	11,2	5,7	14,0	9,4	10,2	9,9	11,3	10,6	9,4	8,5	8,1	8,7 ⁱⁱⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	5,0	-7,2	8,3	5,9	12,8	14,8	16,1	11,9	9,4	0,0	-7,2	-8,0 ⁱⁱⁱ
Nicaragua	Base monetaria	3,7	-2,5	17,9	20,7	16,0	20,9	20,9	15,9	7,9	9,6	17,1	17,4 ⁱ
	Dinero (M1)	0,1	-4,5	29,5	24,3	16,0	21,3	19,9	17,3	6,3	12,3	19,7	...
	M2	0,1	-4,5	29,5	24,3	16,0	21,3	19,9	17,3	6,3	12,3	19,7	...
	Depósitos en moneda extranjera	-5,5	-13,6	9,2	11,5	12,3	12,3	12,3	12,8	12,9	13,2	13,1	...
Panamá	Base monetaria	5,2	8,1	4,3	16,5	7,4	28,3	6,5	5,4	-5,8	-1,1	-6,9	...
	Dinero (M1)	1,1	-3,2	4,6	12,2	-0,9	3,4	1,4	-3,6	-4,1	-3,9	-4,7	...
	M2	3,0	2,4	5,2	-9,9	-2,9	-17,3	6,1	2,6	1,1	0,2	-1,3	...
Paraguay	Base monetaria	13,3	3,5	11,2	7,9	4,3	6,5	4,9	2,6	3,4	5,3	10,1	10,8 ⁱⁱⁱ
	Dinero (M1)	10,1	4,3	19,0	14,4	-0,5	3,9	-1,8	-2,8	-1,3	-1,8	3,9	5,0 ⁱⁱⁱ
	M2	11,0	6,8	14,9	12,6	1,1	3,5	-0,0	-0,8	2,1	3,2	9,1	10,8 ⁱⁱⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	4,0	9,8	17,5	14,1	4,3	14,9	3,1	-0,6	3,2	2,4	12,6	13,2 ⁱⁱⁱ
Perú	Base monetaria	8,1	5,7	25,3	22,5	0,3	5,0	1,6	-2,3	-2,9	-2,6	-3,7	-5,9 ⁱⁱⁱ
	Dinero (M1)	13,5	10,0	34,5	16,4	-5,2	-5,8	-5,3	-6,1	-4,2	-2,3	-4,3	-5,3 ⁱⁱⁱ
	M2	13,2	11,0	26,9	10,8	-1,8	-3,9	-3,5	-1,6	0,4	2,4	3,4	2,3 ⁱⁱⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	6,4	5,5	12,1	18,4	3,9	7,3	2,1	3,7	2,0	-1,2	-4,4	-7,3 ⁱⁱⁱ

		2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023		
							Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3
República Dominicana	Base monetaria	-1,4	10,1	13,0	17,5	13,8	12,2	11,2	15,9	15,8	16,5	13,6	3,7 ⁱⁱⁱ
	Dinero (M1)	13,6	10,6	26,6	24,8	13,7	19,0	17,5	11,9	9,6	9,8	9,6	13,4 ⁱⁱⁱ
	M2	8,1	6,9	13,8	16,8	7,8	12,6	9,3	5,2	6,3	8,4	12,7	16,8 ⁱⁱⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	12,8	13,4	32,5	15,0	6,2	9,0	12,1	3,8	2,1	5,8	3,4	9,1 ⁱⁱⁱ
Uruguay	Base monetaria	0,9	6,0	12,5	6,8	-3,8	-6,2	-5,6	-0,8	-2,2	9,0	6,0	-2,3
	Dinero (M1)	5,5	7,1	11,7	15,7	5,5	10,5	8,1	4,4	1,8	5,3	7,2	5,9 ⁱⁱⁱ
	M2	10,7	8,9	11,9	16,1	9,1	10,7	11,1	9,9	7,7	11,4	11,8	9,3 ⁱⁱⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	6,7	17,3	31,6	16,7	3,9	11,2	5,4	5,5	-4,2	-6,7	-5,3	-10,4 ⁱⁱⁱ
Venezuela (República Bolivariana de)	Base monetaria	30 129,5	13 737,7	1 256,6	693,6	480,5	449,6	426,4	405,0	568,0	455,3	340,8	408,6 ⁱ
	Dinero (M1)	37 111,7	9 188,3	1 347,4	1 005,8	367,6	525,6	536,4	317,1	356,7	382,8	340,2	378,1 ⁱⁱⁱ
	M2	36 973,8	9 187,0	1 345,3	1 005,6	368,0	1 255,7	2 094,6	991,5	673,4	445,9	617,9	274,9 ⁱⁱⁱ
El Caribe													
Antigua y Barbuda	Base monetaria	5,3	-7,6	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Dinero (M1)	11,8	11,1	-4,1	3,6	9,2	20,0	12,4	2,8	0,4	18,7	18,3	20,6 ⁱ
	M2	8,5	-0,9	-12,0	7,0	13,1	14,5	19,0	12,1	8,9	-3,2	-6,9	-4,3 ⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	33,0	5,6	-40,5	21,9	46,4	58,9	85,1	40,5	25,2	11,4	-6,3	8,2 ⁱ
Bahamas	Base monetaria	7,6	-0,6	33,3	21,3	35,5	25,3	36,3	34,6	44,6	0,8	-10,9	...
	Dinero (M1)	6,3	8,5	17,3	4,4	14,5	11,6	17,9	13,6	14,5	9,3	3,2	...
	M2	1,2	2,7	8,0	2,2	7,9	5,9	9,9	7,3	7,9	6,3	3,2	...
	Depósitos en moneda extranjera	29,7	16,1	14,9	-20,0	26,4	21,1	35,1	36,8	13,6	12,2	5,5	...
Barbados	Base monetaria	1,0	12,6	15,1	23,3	10,4	13,0	12,8	10,2	6,0	2,6	1,3	0,6 ⁱ
	Dinero (M1)	0,6	2,8	6,7	7,7	7,3	8,0	9,2	6,7	5,5	4,2	4,1	...
Belice	Base monetaria	-9,7	0,6	12,0	19,9	15,0	10,0	18,6	16,8	14,7	12,8	5,0	11,3 ⁱ
	Dinero (M1)	6,5	4,4	9,8	17,1	10,9	14,8	13,0	8,8	8,5	11,6	8,3	9,8 ⁱ
Dominica	Base monetaria	-1,0	-21,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Dinero (M1)	42,0	-14,2	-21,2	11,5	21,4	34,1	27,1	20,4	7,2	6,6	7,4	9,5 ⁱ
	M2	17,2	-6,5	-16,0	2,4	1,3	2,0	1,6	1,4	-0,1	-2,6	-2,7	-2,3 ⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	-7,7	33,2	21,3	-6,1	-6,4	-6,4	2,9	-11,0	-7,5	-10,9	-10,8	-5,8 ⁱ
Granada	Base monetaria	2,1	4,6	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Dinero (M1)	10,9	10,5	-8,7	14,8	34,7	32,1	36,0	29,2	41,5	28,0	20,0	20,8 ⁱ
	M2	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Depósitos en moneda extranjera	10,8	33,8	-12,7	35,9	17,3	5,1	5,1	21,9	30,7	30,2	28,0	24,1 ⁱ

		2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023		
							Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3
Guyana	Base monetaria	10,5	10,8	25,4	22,1	-1,0	-2,5	-6,9	-3,3	9,3	16,1	27,7	31,7 ⁱⁱⁱ
	Dinero (M1)	8,9	20,7	41,8	17,2	14,5	13,5	15,8	14,1	15,2	18,5	22,6	25,5 ⁱⁱⁱ
Jamaica	Base monetaria	17,9	22,6	17,6	21,7	-5,3	3,8	-4,3	-10,5	-9,3	7,7	10,5	27,7
	Dinero (M1)	21,4	17,1	19,2	17,1	8,7	11,3	11,7	7,9	5,1	11,4	12,9	17,0 ⁱⁱⁱ
	M2	19,1	15,0	15,7	15,9	8,9	11,5	10,2	8,3	6,2	10,6	13,6	15,4 ⁱⁱⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	9,6	9,6	17,8	14,6	14,6	19,8	17,8	12,6	8,7	4,2	2,6	2,6 ⁱⁱⁱ
Saint Kitts y Nevis	Base monetaria	3,5	-7,1	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Dinero (M1)	-1,5	9,6	-6,3	-0,0	39,0	34,7	42,8	43,0	34,2	7,8	3,5	1,6 ⁱ
	M2	1,3	2,6	-0,5	3,2	3,1	5,2	3,7	2,7	1,0	1,5	3,4	2,4 ⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	-12,7	-1,9	-13,7	-7,8	18,2	14,2	24,6	16,7	18,4	15,8	-1,1	-3,2 ⁱ
San Vicente y las Granadinas	Base monetaria	-2,2	9,0	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Dinero (M1)	0,1	10,4	1,7	13,6	21,7	10,8	23,7	22,5	21,1	20,8	12,6	7,4 ⁱ
	M2	-0,4	5,7	-7,1	7,7	5,3	6,8	10,0	6,0	4,4	3,5	2,4	3,0 ⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	-6,6	44,5	-17,8	75,4	7,8	54,8	57,8	16,7	2,6	-1,8	-19,5	-27,2 ⁱ
Santa Lucía	Base monetaria	5,9	-7,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Dinero (M1)	9,6	8,3	-12,6	14,5	30,7	48,8	50,8	32,8	5,5	4,5	4,9	9,9 ⁱ
	M2	2,4	3,4	-13,2	7,4	10,4	16,0	17,1	8,2	3,9	4,6	5,5	7,6 ⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	-3,0	8,5	-3,3	12,1	9,0	13,3	25,9	5,3	3,7	13,0	46,7	25,4 ⁱ
Suriname	Base monetaria	24,4	70,0	47,5	48,6	38,8	41,7	36,3	33,5	43,4	54,1	44,1	28,4 ⁱⁱⁱ
	Dinero (M1)	14,8	26,9	42,5	29,3	31,5	21,1	29,4	38,3	37,3	40,3	29,0	16,1 ⁱⁱⁱ
	M2	15,1	24,5	32,3	26,1	25,1	21,0	25,3	28,7	25,8	27,2	23,4	13,1 ⁱⁱⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	5,8	-3,0	22,3	97,9	38,9	55,6	58,0	19,6	49,6	68,9	82,7	67,8 ⁱⁱⁱ
Trinidad y Tabago	Base monetaria	-2,6	-0,1	12,7	-2,3	-8,7	-12,8	-12,7	-8,4	-0,7	5,4	12,1	1,9 ⁱ
	Dinero (M1)	0,1	-0,3	7,8	7,0	2,1	-1,8	0,1	4,3	4,2	4,1	2,1	2,1 ⁱ
	M2	0,1	1,9	6,8	3,9	0,8	-0,9	0,1	1,7	1,8	1,9	2,0	3,8 ⁱ
	Depósitos en moneda extranjera	-1,3	3,9	-0,3	5,1	1,6	9,1	4,8	-2,7	-2,1	-2,0	-2,0	3,2 ⁱ

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

ⁱ Datos al mes de julio de 2023.

ⁱⁱ Datos al mes de enero de 2023.

ⁱⁱⁱ Datos al mes de agosto de 2023.

^{iv} Datos al mes de mayo de 2023.

^v Datos al mes de abril de 2023.

Cuadro A5.2

América Latina y el Caribe: tasas de referencia de política monetaria
(En porcentajes)

	2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023		
						Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio	Septiembre
América Latina												
Argentina	59,4	61,4	38,0	38,0	75,0	44,5	52,0	75,0	75,0	78,0	97,0	118,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2,5	3,0	2,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	...	...
Brasil	6,5	4,5	2,0	9,3	13,8	11,8	13,3	13,8	13,8	13,8	13,8	12,8
Chile	2,8	1,8	0,5	4,0	11,3	7,0	9,0	10,8	11,3	11,3	11,3	9,5
Colombia	4,3	4,3	1,8	3,0	12,0	4,0	6,0	10,0	12,0	13,0	13,3	13,3
Costa Rica	5,3	2,8	0,8	1,3	9,0	2,5	5,5	8,5	9,0	8,5	7,0	6,5
Guatemala	2,8	2,8	1,8	1,8	3,8	1,8	2,3	3,0	3,8	4,8	5,0	5,0
Haití	12,0	15,0	10,0	10,0	11,5	10,0	10,0	11,5	11,5	11,5	11,5	...
Honduras	5,5	5,5	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
México	8,3	7,3	4,3	5,5	10,5	6,5	7,8	9,3	10,5	11,3	11,3	11,3
Paraguay	5,3	4,0	0,8	5,3	8,5	6,3	7,8	8,5	8,5	8,5	8,5	8,0
Perú	2,8	2,3	0,3	2,5	7,5	4,0	5,5	6,8	7,5	7,8	7,8	7,5
República Dominicana	5,5	4,5	3,0	4,5	8,5	5,5	7,3	8,3	8,5	8,5	7,8	7,5
Uruguay	...	...	4,5	5,8	11,5	7,3	9,3	10,3	11,5	11,5	11,3	10,0
El Caribe												
Antigua y Barbuda	6,5	6,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Bahamas	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	...
Barbados	7,0	7,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Belice	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	...
Dominica	6,5	6,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Granada	6,5	6,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Guyana	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Jamaica	1,8	0,5	0,5	2,5	7,0	4,5	5,5	6,5	7,0	7,0	7,0	7,0
Saint Kitts y Nevis	6,5	6,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
San Vicente y las Granadinas	6,5	6,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Santa Lucía	6,5	6,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Trinidad y Tabago	5,0	5,0	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5

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

Nota: Cifras a final de cada período.

Cuadro A5.3

América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas

(En tasas medias y porcentajes)

	2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023		
						Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3
América Latina												
Argentina ^a	47,7	66,9	36,8	40,2	56,9	43,1	48,0	62,0	74,3	73,9	91,0	108,6
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^b	6,4	6,4	6,3	6,9	6,5	6,7	5,9	6,7	6,7	10,9	6,7	7,2
Brasil ^c	45,2	42,7	33,8	34,0	40,6	39,1	40,6	40,8	41,7	42,0	42,9	42,3
Chile ^d	10,6	8,5	8,0	10,0	16,8	15,2	16,0	17,9	18,2	20,1	20,0	18,8
Colombia ^e	12,1	11,8	9,9	9,3	15,8	11,9	13,8	17,2	20,3	22,7	20,8	20,7
Costa Rica ^f	14,3	13,0	10,9	9,5	10,9	9,5	9,7	11,5	12,8	13,3	12,9	12,9
Ecuador ^g	7,7	8,6	8,9	8,1	7,7	7,3	7,0	8,0	8,4	8,8	9,0	9,3
El Salvador ^h	6,4	6,6	6,6	6,2	6,3	6,1	6,1	6,4	6,8	7,1	7,3	7,8
Guatemala ^f	12,9	12,7	12,5	12,2	11,9	11,9	12,0	12,0	11,8	11,9	12,0	12,0
Haití ⁱ	17,7	18,7	16,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Honduras ^f	17,8	17,3	17,0	16,0	14,6	15,0	14,8	14,4	14,3	14,2	14,3	14,4
México ^j	28,3	30,3	30,2	29,4	29,5	29,7	30,6	30,9	31,8	31,8	32,4	32,4
Nicaragua ^k	10,9	12,5	11,2	9,6	9,2	9,2	9,3	9,1	9,3	8,7	10,0	9,3
Panamá ^l	6,9	7,1	7,0	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	7,3	7,5	7,7
Paraguay ^m	12,9	12,7	10,7	9,8	12,7	11,4	12,4	13,4	13,8	14,0	13,3	13,4
Perú ⁿ	14,5	14,4	12,9	11,0	12,6	11,3	12,2	13,0	13,9	14,7	15,3	15,8
República Dominicana ^f	12,5	12,5	11,0	9,6	11,9	10,0	11,1	12,7	13,6	15,0	14,7	14,1
Uruguay ^o	14,2	13,3	12,7	8,7	11,6	9,7	11,1	12,0	13,6	13,7	13,2	12,3
Venezuela (República Bolivariana de) ^p	21,9	29,3	33,2	43,4	49,2	50,1	48,2	47,9	50,7	52,4	48,9	48,6
El Caribe												
Antigua y Barbuda ^q	8,8	8,6	7,7	7,5	7,5	7,5	7,6	7,5	7,5	7,4	7,1	...
Bahamas ^r	11,4	11,2	10,3	10,0	11,1	10,6	11,2	11,0	11,4	10,9	11,1	11,2
Barbados ^q	6,7	6,5	6,1	5,8	5,6	5,6	5,6	5,6	5,5	5,5	5,5	5,4
Belice ^s	9,1	9,1	8,7	8,4	8,4	8,4	8,4	8,5	8,6	8,4	8,4	8,5
Dominica ^q	7,7	7,5	6,8	6,3	6,5	6,6	7,3	6,2	6,2	6,0	6,0	...
Granada ^q	7,7	7,3	6,5	6,3	6,2	6,0	6,0	6,0	6,9	6,8	6,8	...
Guyana ^t	10,4	8,9	8,5	8,5	8,3	8,3	8,3	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2
Jamaica ^s	14,1	13,0	12,1	11,5	11,4	11,6	11,4	11,3	11,4	11,5	14,3	14,4
Saint Kitts y Nevis ^q	8,2	8,0	7,2	6,9	6,8	6,7	6,7	6,9	6,8	6,6	6,5	...
San Vicente y las Granadinas ^q	8,4	8,3	8,0	7,7	7,4	7,5	7,5	7,4	7,3	7,2	7,1	...
Santa Lucía ^q	8,0	7,6	7,0	6,7	6,6	6,5	6,6	6,6	6,7	6,6	6,7	...
Suriname ^u	14,3	15,0	14,8	14,8	14,7	15,0	15,0	14,8	14,2	13,5	13,5	13,9
Trinidad y Tabago ^t	9,1	9,3	7,9	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Préstamos al sector privado no financiero en moneda nacional a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.^b Tasa nominal en moneda nacional para operaciones a 60-91 días.^c Tasa de interés sobre el crédito personal total para personas físicas.^d Operaciones no reajustables, tasas activas 90-360 días.^e Promedio ponderado de las tasas de crédito de consumo, preferencial, ordinario y tesorería para los días hábiles del mes.^f Promedio ponderado de las tasas activas en moneda nacional.^g Tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento comercial corporativo.^h Tasa básica activa hasta un año.ⁱ Promedio de las tasas mínimas y máximas de préstamos.^j Promedio de la tasa de interés por límite de crédito de tarjetas de crédito de la banca múltiple y la tasa del costo anual total (CAT).^k Promedio ponderado de las tasas activas de corto plazo del sistema, en moneda nacional.^l Tasa de interés al crédito de comercio a un año.^m Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.ⁿ Tasa activa de mercado, promedio de las operaciones realizadas en los últimos 30 días hábiles.^o Crédito a empresas a 30-367 días.^p Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.^q Promedio ponderado de las tasas de préstamos.^r Promedio ponderado de las tasas de interés sobre préstamos y sobregiros.^s Promedio ponderado de las tasas sobre préstamos personales, comerciales, construcciones residenciales y otros.^t Promedio de las tasas de interés activa preferencial.^u Promedio de las tasas de préstamo.

Cuadro A5.4

América Latina y el Caribe: crédito interno real
(En variación porcentual)

	2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023		
						Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3
América Latina												
Argentina	5,0	-14,3	14,6	5,8	3,2	10,0	5,9	3,2	-5,5	-8,4	-2,9	1,7 ⁱ
Bolivia (Estado Plurinacional de)	11,2	8,3	10,0	5,1	...	...	...	...	...	...	...	...
Brasil	-1,0	5,9	12,2	3,8	2,2	-0,6	-0,3	3,6	6,3	6,0	6,7	6,4 ⁱⁱ
Chile	7,3	5,8	7,0	-1,2	-1,2	-1,7	-0,3	-1,3	-1,7	1,8	0,1	-0,2 ⁱ
Colombia	5,9	6,3	8,0	0,0	-0,0	5,0	2,2	-2,4	-4,4	-6,6	-4,1	...
Costa Rica	3,5	0,2	5,1	6,9	-3,7	1,9	-1,6	-6,2	-8,5	-7,5	-5,9	... ⁱⁱⁱ
Ecuador	10,7	10,5	9,9	11,5	12,3	18,9	15,5	8,3	7,7	6,9	8,1	9,2 ⁱⁱ
El Salvador	6,9	7,4	7,7	4,9	1,4	1,1	0,6	2,3	1,9	4,6	5,0	3,5 ⁱⁱ
Guatemala	-0,6	-0,8	2,3	5,3	6,0	5,9	6,4	4,6	7,2	5,5	5,6	5,4 ⁱⁱ
Haití	7,7	5,1	4,1	9,1	-5,2	3,1	-1,6	-6,1	-15,8	-19,3	...	...
Honduras	8,2	6,1	2,2	9,2	11,2	17,9	11,5	9,8	6,5	5,4	11,9	14,0 ⁱ
México	5,0	5,6	4,8	-1,6	0,1	1,4	0,3	-0,8	-0,3	0,4	1,6	4,1 ⁱ
Nicaragua	-3,8	-27,6	-15,6	-14,8	-7,2	-6,5	-8,0	-5,4	-8,7	-6,2	-5,9	...
Panamá	8,0	1,1	-6,0	0,1	3,9	5,5	1,4	4,6	4,1	5,3	3,6	...
Paraguay	7,9	12,8	5,1	8,7	7,6	12,5	8,3	5,7	4,5	4,1	7,8	9,4 ⁱⁱ
Perú	35,9	4,3	24,6	2,3	-1,6	-5,9	-6,3	-1,3	8,1	3,1	6,0	6,4 ⁱⁱ
República Dominicana	5,6	9,3	5,7	-0,4	5,1	8,1	4,4	4,0	3,9	5,3	8,9	10,5 ⁱⁱ
Uruguay	-10,7	12,5	1,6	1,4	4,3	1,3	6,3	7,6	2,3	10,8	10,3	-1,2 ⁱⁱ
Venezuela (República Bolivariana de) ^a	158,1	2,4	-17,4	-39,9	-28,1	-47,7	-36,4	-17,7	3,1	20,8	10,1	13,5
El Caribe												
Antigua y Barbuda	-0,6	1,7	-2,7	2,8	-6,7	-2,8	-8,8	-7,8	-7,3	-6,9	-4,7	-5,1 ⁱ
Bahamas	-5,7	-1,9	0,4	-4,1	-5,0	-2,5	-5,3	-8,0	-4,3	-0,1	2,6	...
Barbados	-5,1	-16,8	-3,3	-1,9	-3,9	-3,2	-5,9	-2,3	-4,2	-6,9	-5,4	...
Belice	5,9	6,2	10,1	1,0	-5,1	-4,7	-6,7	-6,9	-1,9	-0,8	0,1	2,4 ⁱ
Dominica	23,6	39,1	11,6	4,5	1,6	8,5	2,3	-1,9	-2,2	-14,8	-15,2	-8,6 ⁱ
Granada	-3,0	-3,7	-17,7	18,9	4,6	8,5	3,1	3,4	3,6	3,2	7,9	6,0 ⁱ
Guyana	17,6	12,7	14,3	-23,4	-6,1	-32,9	-16,2	32,0	22,2	16,4	25,3	50,4 ⁱ
Jamaica	7,2	6,9	9,8	4,9	-4,4	-4,9	-3,6	-4,9	-4,1	-0,2	3,4	2,3 ⁱ
Saint Kitts y Nevis	0,9	14,5	122,0	24,2	21,9	0,4	28,8	25,9	33,0	17,2	-17,4	-12,9 ⁱ
San Vicente y las Granadinas	-0,3	-4,3	-2,5	1,6	-6,3	-8,2	-8,9	-1,8	-5,7	-3,8	-3,6	-0,4 ⁱ
Santa Lucía	-6,7	-0,5	4,8	-0,1	-9,0	-6,4	-9,2	-11,4	-9,0	-7,5	-4,4	-1,9 ⁱ
Suriname	-9,5	11,0	7,5	-17,7	-30,5	-35,8	-34,5	-27,1	-21,4	-26,6	-26,4	-27,3 ⁱ
Trinidad y Tabago	11,5	15,4	12,8	12,2	-4,7	0,8	-5,1	-3,9	-10,5	-14,6	-7,5	1,8 ⁱ

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

Nota: Las cifras se consideran como saldos medios con respecto del mismo período del año anterior.

^a Crédito otorgado por los bancos comerciales, universales y de desarrollo.

ⁱ Datos al mes de julio de 2023.

ⁱⁱ Datos al mes de agosto de 2023.

ⁱⁱⁱ Datos al mes de abril de 2023.

Cuadro A5.5

América Latina y el Caribe: reservas internacionales netas

(En millones de dólares)

	2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023		
						Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio	Septiembre
América Latina y el Caribe	867 004	851 190	889 106	933 500	870 462	925 423	898 396	865 742	870 462	890 534	886 626	879 102
América Latina	851 861	835 801	872 453	914 908	851 533	907 031	879 319	846 680	851 533	871 289	867 567	859 953
Argentina ^a	65 786	44 848	39 387	39 662	44 598	43 137	42 787	37 625	44 598	39 060	27 926	26 925
Bolivia (Estado Plurinacional de)	8 946	6 468	5 276	4 752	3 796	4 599	4 505	3 844	3 796	3 112	3 158 ⁱ	...
Brasil	374 715	356 884	355 620	362 204	324 703	353 169	341 958	327 580	324 703	341 158	343 620	340 324
Chile	39 861	40 657	39 200	51 330	39 154	48 320	45 821	37 784	39 154	39 304	39 497	41 402
Colombia	48 393	53 167	59 031	58 579	57 269	58 004	57 164	56 326	57 269	57 966	57 839	57 566
Costa Rica	7 495	8 912	7 225	6 918	8 550	7 054	6 197	7 566	8 550	9 137	11 139	11 334
Ecuador	2 677	3 397	7 196	7 898	8 459	9 226	8 585	8 381	8 459	8 190	6 967	6 312
El Salvador	3 354	3 937	2 915	3 342	2 440	3 335	3 483	2 941	2 440	2 556	2 580	2 523
Guatemala	12 756	14 789	18 468	20 940	20 020	20 764	19 876	20 428	20 020	20 344	21 161	20 293
Haití	1 563	1 620	1 659	1 469	1 198	1 342	1 191	1 110	1 198	1 399	...	...
Honduras	4 853	5 809	8 149	8 678	8 422	8 543	8 353	8 209	8 422	8 134	7 914	7 687
México	176 412	183 057	199 052	207 739	201 066	209 567	203 565	202 082	201 066	206 216	210 324	209 508
Nicaragua	2 039	2 209	3 074	3 955	4 356	4 129	4 278	4 186	4 356	4 818	4 968	5 151
Panamá	2 907	4 142	8 672	8 099	6 291	8 966	8 188	5 783	6 291	6 291	5 417	4 208
Paraguay	7 970	7 675	9 490	9 947	9 825	9 506	9 422	9 444	9 825	9 684	9 745	10 107
Perú	60 121	68 316	74 707	78 495	71 883	75 324	73 335	74 201	71 883	72 734	72 943	71 234
República Dominicana	7 627	8 781	10 752	13 034	14 437	14 596	14 455	13 806	14 437	16 017	16 197	15 851
Uruguay	15 557	14 505	16 217	16 953	15 144	16 645	15 821	15 378	15 144	15 560	15 100	15 329
Venezuela (República Bolivariana de)	8 830	6 630	6 364	10 914	9 921	10 806	10 335	10 005	9 921	9 610	9 674	9 644
El Caribe	15 144	15 389	16 654	18 592	18 929	18 392	19 077	19 062	18 929	19 245	19 060	19 148
Antigua y Barbuda	328	279	222	324	346	394	459	416	346	355	341	294 ⁱⁱ
Bahamas	1 196	1 758	2 382	2 433	2 611	3 002	3 236	3 200	2 611	2 668	2 697	2 734 ⁱⁱ
Barbados	416	570	1 104	1 303	1 165	1 267	1 269	1 161	1 165	1 393	1 348	1 203

	2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023		
						Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio	Septiembre
Belice ^a	295	279	350	424	483	433	457	477	483	497	523	515 ⁱⁱ
Dominica	189	155	166	165	182	167	199	172	182	158	136	123 ⁱⁱ
Granada	231	234	291	324	352	290	327	344	352	366	360	433 ⁱⁱ
Guyana	528	576	681	811	932	679	711	823	932	757	736	676
Jamaica	3 005	3 163	3 126	4 001	3 976	3 676	3 805	3 807	3 976	4 152	4 283	4 717
Saint Kitts y Nevis	355	355	365	313	270	275	253	256	270	286	262	267 ⁱⁱ
San Vicente y las Granadinas	168	192	204	272	273	257	268	276	273	326	349	318 ⁱⁱ
Santa Lucía	275	253	224	351	310	401	355	331	310	317	338	414 ⁱⁱ
Suriname	581	647	585	992	1 195	899	982	1 029	1 195	1 186	1 091	1 107
Trinidad y Tabago	7 575	6 929	6 954	6 880	6 832	6 652	6 757	6 769	6 832	6 785	6 596	6 346

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

Nota: Las cifras se consideran como saldos a final del período.

^a Se refiere a las reservas internacionales brutas.

ⁱⁱ Cifras al mes de abril de 2023.

ⁱⁱⁱ Cifras al mes de agosto de 2023.

Cuadro A5.6

América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo
(Índice 2015=100)

	2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023		
						Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3
América Latina												
Bolivia (Estado Plurinacional de)	92,0	87,9	83,0	86,2	90,6	90,1	92,5	90,6	89,3	109,3	163,4	160,8
Brasil	94,6	99,2	125,2	127,0	118,5	120,5	112,4	121,4	119,7	115,9	110,1	107,4
Chile	92,0	98,5	106,3	101,8	109,3	106,4	108,2	114,0	108,8	102,8	100,7	106,2
Colombia	95,1	102,8	111,1	113,7	125,7	117,9	117,6	129,2	138,2	130,4	120,7	108,8
Costa Rica	107,4	108,6	107,1	116,4	121,0	121,8	126,3	121,9	114,0	105,6	103,7	104,6
Ecuador	101,1	101,0	99,7	103,7	106,1	105,5	107,3	106,4	105,1	106,1	105,8	104,2
El Salvador	99,9	100,7	100,6	101,8	100,4	101,2	101,2	100,3	99,0	99,6	100,1	100,4
Guatemala	89,5	89,3	86,2	86,8	87,1	88,0	87,6	86,3	86,3	104,3	158,6	158,4
Haití	91,1	101,7	95,4	82,3	76,5	77,1	79,4	78,2	71,3	77,9	74,0	66,3
Honduras	100,7	100,4	96,9	94,6	95,0	96,0	95,3	94,8	93,8	92,5	91,7	91,4
México	110,9	108,6	118,0	110,0	107,9	110,7	108,7	108,5	103,5	97,0	92,7	88,9
Nicaragua	105,4	106,3	106,1	107,9	106,9	107,2	108,0	107,0	105,5	104,8	102,4	102,3
Panamá	99,3	97,8	97,7	104,2	106,5	106,3	105,7	107,1	106,9	107,9	107,2	107,0
Paraguay	97,8	99,2	97,9	98,8	102,8	102,1	103,3	101,4	104,3	105,4	106,0	106,1
Perú	98,2	97,2	98,9	110,6	106,5	108,5	105,8	106,9	104,6	111,3	133,6	131,2
República Dominicana	105,1	107,7	114,4	111,4	106,6	109,1	107,3	104,9	105,0	104,8	99,8	102,5
Uruguay	89,6	93,4	96,0	97,7	92,4	97,6	93,2	91,0	87,8	85,1	83,5	81,7
El Caribe												
Antigua y Barbuda	100,5	101,0	100,2	101,8	101,2	102,1	101,0	101,4	100,2	100,0	100,4	100,8
Bahamas	102,0	101,4	101,9	103,3	106,1	105,6	106,7	105,9	106,0	108,0	106,9	105,8
Barbados	94,3	92,4	91,1	90,4	89,2	90,1	89,5	90,3	86,9	83,0	83,7	84,6
Belice	102,4	104,1	108,5	109,8	111,2	111,3	111,4	111,0	111,0	111,9	111,3	110,8
Dominica	103,1	102,8	102,5	103,8	105,1	104,8	106,0	106,2	103,5	102,9	104,5	103,6
Granada	101,3	102,1	102,8	104,5	109,5	107,8	109,6	110,0	110,5	110,3	110,0	110,6
Guyana	98,9	95,3	94,8	94,6	95,8	96,6	97,3	94,7	94,4	97,4	105,0	103,2
Jamaica	103,2	104,1	104,3	107,9	106,7	108,5	109,3	105,6	103,4	104,0	102,9	101,8
Saint Kitts y Nevis	106,1	108,1	109,1	111,2	114,8	114,5	115,1	115,1	114,3	114,8	114,2	115,2
San Vicente y las Granadinas	100,2	101,5	103,3	103,2	105,5	105,5	106,2	105,5	104,7	106,6	105,0	102,6
Santa Lucía	106,2	107,3	109,5	109,8	111,0	111,1	112,1	110,9	109,9	109,9	103,9	94,8
Suriname	107,0	106,2	95,6	119,4	116,7	113,7	110,6	117,1	125,6	122,6	124,7	118,8
Trinidad y Tabago	103,9	104,5	103,0	104,2	106,7	106,6	108,8	107,6	103,9	104,8	107,1	106,9

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

Nota: Las cifras se consideran como valores medios del período. El índice del tipo de cambio real efectivo total se calcula ponderando los índices de tipo de cambio real de cada socio comercial por la participación del comercio –exportaciones más importaciones– con ese socio en el total del comercio del país. El índice del tipo de cambio real efectivo extrarregional no incluye el comercio con otros países de América Latina y el Caribe. Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando este índice aumenta y se aprecia cuando disminuye.

Cuadro A5.7

América Latina y el Caribe: indicadores de estabilidad financiera de las instituciones de depósito
(Porcentaje al final del período)

		2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023	
							Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2
América Latina y el Caribe												
Argentina	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	16,0	17,5	24,2	26,2	29,9	27,6	28,2	28,6	29,9	31,2	29,5
	Cartera en mora / cartera bruta	3,0	5,7	4,2	4,3	3,1	3,9	3,2	3,1	3,1	3,1	3,0
	Rendimiento del patrimonio neto	36,1	46,4	16,4	7,2	11,4	6,2	6,0	8,7	11,4	11,9	16,8
	Activos líquidos / activos totales	41,8	43,2	48,0	50,6	54,0	48,6	51,0	52,7	54,0	54,9	57,3
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	9,4	8,0	12,4	11,7	29,3	9,3	10,8	26,7	29,3	31,9	44,3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	12,8	13,0	13,1	12,9	12,8	13,0	13,1	13,0	12,8	13,0	13,7
	Cartera en mora / cartera bruta	1,7	1,8	1,5	1,5	2,1	1,8	1,9	2,1	2,1	2,5	2,6
	Rendimiento del patrimonio neto	10,9	11,8	4,8	7,1	8,2	5,9	6,8	7,0	8,2	5,5	6,5
	Activos líquidos / activos totales	22,3	16,9	17,6	18,4	17,2	16,9	16,2	16,2	17,2	14,5	17,5
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	-8,5	-4,6	4,9	7,5	7,0	9,0	8,2	7,2	7,0	7,8	13,4
Brasil	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	19,5	19,4	19,1	18,4	17,5	18,2	17,7	17,8	17,5	17,4	...
	Cartera en mora / cartera bruta	2,9	2,9	2,1	2,3	3,0	2,6	2,7	2,9	3,0	3,3	3,6
	Rendimiento del patrimonio neto	12,6	15,8	11,7	14,9	15,3	16,7	16,6	16,1	15,3	12,3	...
	Activos líquidos / activos totales	14,2	13,6	16,3	12,7	11,7	11,2	11,7	11,8	11,7	11,8	...
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	0,5	0,2	0,6	2,3	3,3	3,2	3,8	3,2	3,3	3,2	...
Chile	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	13,3	12,8	14,7	14,8	15,6	15,2	14,7	15,1	15,6	15,4	...
	Cartera en mora / cartera bruta	1,9	2,1	1,6	1,2	1,7	1,3	1,4	1,6	1,7	1,9	2,0
	Rendimiento del patrimonio neto	12,5	12,4	5,6	16,6	0,0	22,2	24,6	22,9	...	...	...
	Activos líquidos / activos totales	14,2	15,3	22,2	20,1	0,0	19,9	16,3	14,8	...	...	...
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	3,7	8,5	14,3	0,0	0,0	...	...	...	...	...	...
Colombia	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	17,8	16,9	19,2	22,2	18,9	18,3	18,0	18,4	18,9	18,4	18,0
	Cartera en mora / cartera bruta	10,0	9,2	12,3	8,9	7,9	8,6	8,2	7,8	7,9	8,5	8,9
	Rendimiento del patrimonio neto	17,3	13,2	5,9	14,3	13,7	19,0	17,9	16,6	13,7	11,9	8,6
	Activos líquidos / activos totales	18,4	17,0	19,5	20,1	17,0	19,4	18,2	16,6	17,0	16,8	17,0
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	9,3	0,9	1,1	0,7	1,1	1,3	0,9	0,9	1,1	1,6	0,8

		2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023	
							Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2
Costa Rica	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	16,6	17,4	16,7	16,4	17,6	16,7	16,5	16,0	17,6	18,0	18,3
	Cartera en mora / cartera bruta	2,1	2,4	2,4	2,3	2,1	2,3	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0
	Rendimiento del patrimonio neto	6,4	6,8	4,5	6,0	7,4	9,5	9,2	7,6	7,4	2,6	4,4
	Activos líquidos / activos totales	27,8	29,5	33,2	35,4	38,1	35,3	34,9	34,3	38,1	34,0	33,4
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	23,4	26,5	28,8	31,0	26,2	31,5	31,1	28,5	26,2	23,7	22,8
Ecuador	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	17,1	16,7	17,3	15,8	15,7	15,5	15,7	15,5	15,7	14,7	15,1
	Cartera en mora / cartera bruta	2,9	3,2	3,6	3,7	3,7	3,8	3,8	3,8	3,7	4,7	4,6
	Rendimiento del patrimonio neto	11,1	8,8	3,1	2,3	9,5	7,9	8,3	9,1	9,5	11,1	11,8
	Activos líquidos / activos totales	17,2	16,4	23,6	20,7	18,3	18,5	16,3	17,2	18,3	17,0	15,2
El Salvador	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	17,9	16,0	15,4	15,8	15,4	15,3	15,5	15,5	15,4	15,3	15,4
	Cartera en mora / cartera bruta	1,8	1,7	1,6	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8
	Rendimiento del patrimonio neto	7,8	9,1	6,9	11,5	13,0	14,3	13,7	13,3	13,0	14,5	14,2
	Activos líquidos / activos totales	22,1	23,3	19,7	20,1	15,8	19,4	19,5	17,7	15,8	17,5	17,3
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	108,8	108,3	104,0	108,0	105,6	104,7	103,5	105,0	105,6	101,4	103,1
Guatemala	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	15,9	16,4	16,2	17,4	16,6	17,3	16,8	16,5	16,6	16,5	16,6
	Cartera en mora / cartera bruta	2,2	2,2	1,8	1,7	1,3	1,7	1,5	1,5	1,3	1,3	1,5
	Rendimiento del patrimonio neto	12,0	14,2	15,3	15,2	18,6	20,6	20,8	18,5	18,6	19,9	19,4
	Activos líquidos / activos totales	41,2	42,4	45,9	44,6	42,2	44,4	43,5	42,6	42,2	41,9	41,3
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	18,8	14,5	14,6	11,5	11,2	8,6	10,6	10,3	11,2	8,3	11,1
Haití	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	17,0	21,1	15,3	34,6	22,8	21,4	35,1	31,9	22,8	19,4	16,6
	Cartera en mora / cartera bruta	2,9	6,9	5,4	6,3	10,9	7,8	8,7	6,7	10,9	11,1	11,3
	Rendimiento del patrimonio neto	18,6	14,7	20,2	20,2	16,7	21,6	26,1	21,2	16,7	21,2	26,8
	Activos líquidos / activos totales	46,6	48,3	53,2	54,1	51,8	54,6	54,6	54,0	51,8	52,5	53,3
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	0,4	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Honduras	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	13,8	14,1	14,5	14,4	14,0	14,4	14,3	13,9	14,0	13,7	13,7
	Cartera en mora / cartera bruta	2,3	2,4	3,2	2,8	2,4	2,8	2,8	2,6	2,4	2,2	2,3
	Rendimiento del patrimonio neto	11,4	12,1	7,2	10,7	13,6	13,6	13,8	13,6	13,6	13,7	14,7
	Activos líquidos / activos totales	26,2	26,8	34,3	33,5	28,7	34,4	32,3	31,1	28,7	27,1	26,6
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	9,2	9,4	10,3	9,3	5,2	9,7	7,2	6,0	5,2	5,2	7,4
México	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	15,9	16,0	17,7	19,5	19,0	19,7	18,7	18,8	19,0	19,3	18,1
	Cartera en mora / cartera bruta	2,1	2,2	2,6	2,0	2,1	2,4	2,3	2,1	2,1	2,1	2,2
	Rendimiento del patrimonio neto	16,0	15,5	9,0	14,6	17,6	15,6	16,5	17,5	17,6	18,6	18,9
	Activos líquidos / activos totales	30,0	29,6	33,1	34,5	30,1	32,1	30,6	30,0	30,1	28,3	...
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	5,8	10,6	4,2	14,9	7,0	13,6	10,0	7,0	7,0	9,9	...

		2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023	
							Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2
Nicaragua	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	17,0	19,5	19,5	18,9	17,6	19,0	18,5	18,0	17,6	17,1	17,0
	Cartera en mora / cartera bruta	2,4	3,1	3,7	2,4	1,5	2,2	2,0	1,9	1,5	1,4	1,3
	Rendimiento del patrimonio neto	10,5	7,2	6,0	9,9	11,2	11,7	11,5	10,9	11,2	15,0	14,4
	Activos líquidos / activos totales	23,6	40,4	46,2	47,5	44,7	47,9	46,7	46,1	44,7	42,9	43,3
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	97,2	107,4	110,6	118,6	120,6	126,2	122,2	120,9	120,6	136,7	143,7
Panamá	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	15,7	15,2	15,7	15,8	15,3	15,3	14,9	15,0	15,3	15,8	15,5
	Cartera en mora / cartera bruta	3,3	2,0	2,0	2,3	2,5	2,5	2,7	2,6	2,5	2,9	2,7
	Rendimiento del patrimonio neto	13,1	11,5	6,4	9,1	12,8	10,9	12,2	11,9	12,8	14,4	16,6
	Activos líquidos / activos totales	10,3	10,0	10,7	11,4	9,5	10,8	10,6	10,2	9,5	9,4	9,8
Paraguay	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	17,5	17,2	19,1	18,8	17,3	20,5	19,6	18,0	17,3	19,4	18,4
	Cartera en mora / cartera bruta	2,5	2,6	2,4	2,3	2,9	2,6	3,1	3,3	2,9	3,3	3,7
	Rendimiento del patrimonio neto	17,6	18,4	13,0	12,8	14,5	13,4	14,1	13,6	14,5	15,0	15,6
	Activos líquidos / activos totales	9,7	9,1	14,9	8,7	9,3	10,4	9,3	8,8	9,3	10,0	9,8
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	17,3	15,8	13,9	9,3	9,6	8,9	9,4	11,2	9,6	7,2	9,7
Perú	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	14,7	14,7	15,6	15,0	14,5	15,1	14,8	14,6	14,5	15,6	16,2
	Cartera en mora / cartera bruta	3,0	3,0	3,8	3,8	4,0	3,8	3,8	4,0	4,0	4,0	4,1
	Rendimiento del patrimonio neto	17,9	18,0	3,1	12,1	16,5	17,0	17,0	17,1	16,5	16,2	15,8
	Activos líquidos / activos totales	21,6	22,6	30,9	25,7	22,7	25,5	22,8	23,6	22,7	23,6	21,7
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	1,8	1,7	0,8	2,1	1,3	2,3	1,0	1,6	1,3	1,4	1,2
República Dominicana	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	17,1	16,6	21,0	19,1	16,7	17,7	16,4	17,3	16,7	17,3	17,2
	Cartera en mora / cartera bruta	1,8	1,7	2,2	1,4	1,1	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
	Rendimiento del patrimonio neto	20,1	19,1	15,4	20,7	23,0	21,4	22,0	22,7	23,0	27,5	26,0
	Activos líquidos / activos totales	25,3	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	15,6	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Uruguay	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	16,6	16,8	17,7	16,3	16,9	16,3	15,9	16,9	16,9	16,8	17,1
	Cartera en mora / cartera bruta	2,8	2,6	2,3	1,3	1,4	1,4	1,7	1,5	1,4	1,6	1,8
	Rendimiento del patrimonio neto	19,1	21,5	20,8	15,4	11,6	10,7	9,1	12,6	11,6	15,6	19,3
	Activos líquidos / activos totales	53,4	70,2	59,4	59,5	55,9	59,9	58,6	58,7	55,9	56,7	54,9
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	35,7	36,2	32,6	29,9	30,6	25,6	27,7	30,9	30,6	35,4	35,4
El Caribe												
Antigua y Barbuda	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	36,3	39,4	34,6	32,7	26,7	30,8	32,6	26,1	26,7	23,1	23,3
	Cartera en mora / cartera bruta	6,4	5,3	7,4	7,8	6,9	8,5	7,7	6,9	6,9	6,7	6,9
	Rendimiento del patrimonio neto	19,8	22,5	4,7	6,8	9,0	7,3	2,6	4,0	9,0	11,6	17,1
	Activos líquidos / activos totales	57,8	46,5	36,9	40,5	43,6	46,8	46,4	44,0	43,6	44,8	43,2
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	107,6	203,9	168,9	83,7	85,8	202,2	142,1	44,6	85,8	116,6	123,3

		2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023	
							Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2
Bahamas	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	34,1	30,8	30,9	28,7	34,5	0,0	0,0	0,0	34,5	0,0	36,0
	Cartera en mora / cartera bruta	9,1	8,0	8,5	9,6	7,7	9,3	9,0	8,1	7,7	7,5	7,4
	Rendimiento del patrimonio neto	8,8	10,7	-0,3	10,9	17,9	0,0	0,0	0,0	17,9	0,0	18,7
	Activos líquidos / activos totales	26,6	30,1	32,4	33,8	37,0	36,4	37,6	38,1	37,0	37,1	37,8
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	88,0	82,8	86,8	93,0	92,0	90,9	89,5	97,2	92,0	80,3	75,7
Barbados	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	14,1	14,0	16,4	16,7	17,7	17,9	18,1	18,2	17,7	18,6	18,5
	Cartera en mora / cartera bruta	6,5	6,1	6,7	7,2	5,8	6,6	6,5	6,1	5,8	5,5	4,8
	Rendimiento del patrimonio neto	-5,0	6,1	6,9	10,0	11,6	12,6	9,6	9,5	11,6	13,0	11,7
	Activos líquidos / activos totales	24,0	26,1	27,7	31,4	32,1	34,4	34,2	32,9	32,1	32,7	32,5
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	59,3	67,3	47,4	46,8	38,2	47,4	42,3	37,2	38,2	38,8	35,7
Belice	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	23,2	22,4	20,5	20,2	17,1	16,6	17,9	17,6	17,1	16,9	18,1
	Cartera en mora / cartera bruta	6,5	5,1	6,5	3,9	4,9	4,3	4,3	4,8	4,9	4,5	4,2
	Rendimiento del patrimonio neto	17,2	14,1	6,5	9,4	7,5	7,4	7,4	8,2	7,5	4,2	16,4
	Activos líquidos / activos totales	27,7	23,9	28,0	33,4	31,0	31,7	32,0	31,7	31,0	31,7	31,6
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	52,9	49,7	59,3	103,8	0,8	2,5	2,1	0,7	0,8	0,8	0,9
Dominica	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	12,5	13,9	18,9	18,3	15,9	17,7	17,7	16,4	15,9	18,0	22,9
	Cartera en mora / cartera bruta	17,0	12,2	15,0	15,7	13,8	13,1	14,3	13,8	13,8	12,2	12,9
	Rendimiento del patrimonio neto	-15,0	60,4	24,0	3,0	-14,3	-6,3	-11,0	-10,1	-14,3	-8,2	1,1
	Activos líquidos / activos totales	56,3	46,7	48,9	46,1	48,1	44,5	49,4	45,2	48,1	50,5	52,6
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	434,5	474,8	74,4	232,0	304,1	215,7	299,4	258,8	304,1	293,0	-276,2
Granada	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	13,2	11,9	15,1	15,8	14,1	14,6	16,0	13,1	14,1	14,0	14,4
	Cartera en mora / cartera bruta	2,4	2,2	2,2	2,9	3,6	3,9	3,7	3,5	3,6	3,2	4,0
	Rendimiento del patrimonio neto	1,0	1,4	0,4	0,3	0,5	0,4	0,3	0,2	0,5	0,5	0,7
	Activos líquidos / activos totales	45,0	43,7	46,8	44,9	49,1	50,0	47,7	47,7	49,1	50,3	49,6
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	267,3	238,5	172,7	168,4	179,0	166,4	177,2	166,5	179,0	170,6	183,4
Guyana	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	28,7	28,0	29,1	27,9	17,2	20,1	18,6	13,9	17,2	18,5	18,4
	Cartera en mora / cartera bruta	11,9	11,1	10,8	7,8	4,7	6,8	5,6	5,2	4,7	4,3	3,4
	Rendimiento del patrimonio neto	4,0	4,9	4,2	3,7	4,1	3,7	4,4	5,4	4,1	4,1	4,5
	Activos líquidos / activos totales	30,2	31,7	41,1	33,8	32,3	32,1	31,2	30,3	32,3	28,8	27,6

		2018	2019	2020	2021	2022	2022				2023	
							Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2
Jamaica	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	...	14,3	14,3	14,2	14,2	14,3	14,1	13,8	14,2	14,2	14,9
	Cartera en mora / cartera bruta	2,4	2,2	2,9	2,9	2,5	2,8	2,7	2,5	2,5	2,4	2,5
	Rendimiento del patrimonio neto	22,7	19,9	9,2	16,4	14,6	0,0	0,0	0,0	14,6	14,9	10,2
	Activos líquidos / activos totales	11,3	10,1	10,8	11,4	9,3	10,0	10,0	9,4	9,3	8,9	9,5
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	11,4	-13,3	7,8	-6,9	-3,3	-4,0	-6,4	-4,2	-3,3	13,2	7,6
Saint Kitts y Nevis	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	17,4	20,2	24,5	21,8	11,1	18,5	15,4	10,8	11,1	9,8	10,4
	Cartera en mora / cartera bruta	24,7	24,0	23,5	20,9	21,8	21,2	21,9	21,8	21,8	21,8	20,3
	Rendimiento del patrimonio neto	1,3	0,9	2,6	1,9	-3,5	-0,9	-4,4	-3,9	-3,5	-1,9	1,1
	Activos líquidos / activos totales	60,3	55,9	58,4	51,6	51,8	52,2	51,8	51,9	51,8	52,1	51,5
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	150,2	148,2	72,5	196,1	276,0	227,1	279,0	273,8	276,0	330,6	327,4
San Vicente y las Granadinas	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	23,1	22,2	22,4	22,4	23,4	21,9	21,5	22,6	23,4	16,2	16,5
	Cartera en mora / cartera bruta	6,5	6,4	7,4	7,8	10,1	9,5	9,9	10,2	10,1	8,8	9,3
	Rendimiento del patrimonio neto	0,5	1,1	0,1	0,4	0,3	0,4	0,1	0,0	0,3	0,2	0,7
	Activos líquidos / activos totales	38,1	41,7	44,0	47,2	48,1	47,6	45,8	46,9	48,1	46,8	46,4
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	24,0	77,7	183,6	153,1	99,0	165,9	176,3	152,4	99,0	102,3	89,6
Santa Lucía	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	19,1	25,6	19,0	16,8	15,9	16,6	15,1	16,1	15,9	16,2	16,9
	Cartera en mora / cartera bruta	10,0	8,2	11,3	13,8	14,2	13,1	13,3	12,9	14,2	14,1	13,6
	Rendimiento del patrimonio neto	35,2	25,9	7,0	9,8	16,2	12,0	11,7	13,2	16,2	16,8	15,3
	Activos líquidos / activos totales	39,7	40,7	37,7	39,3	43,6	40,5	41,2	42,9	43,6	46,1	45,5
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	210,9	84,3	103,3	143,7	182,7	133,5	153,2	177,6	182,7	178,2	187,3
Suriname	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	...	...	...	...	16,8	15,6	15,4	17,1	16,8	17,5	18,4
	Cartera en mora / cartera bruta	12,0	10,6	14,6	12,8	12,4	13,3	12,1	15,0	12,4	15,8	16,1
	Rendimiento del patrimonio neto	...	...	...	...	48,1	9,2	18,3	34,0	48,1	13,9	16,0
	Activos líquidos / activos totales	...	...	...	...	54,3	57,9	56,5	58,4	54,3	52,0	52,3
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	...	...	...	...	22,1	42,6	40,2	26,5	22,1	15,3	21,0
Trinidad y Tabago	Capital regulatorio / activos ponderados en función del riesgo	20,9	21,2	16,4	17,1	16,7	17,6	17,5	17,0	16,7	16,8	17,2
	Cartera en mora / cartera bruta	3,1	2,9	3,2	3,3	3,2	3,4	3,4	3,2	3,2	3,2	3,1
	Rendimiento del patrimonio neto	14,4	17,3	8,6	11,4	13,4	12,1	13,7	12,0	13,4	11,5	12,8
	Activos líquidos / activos totales	41,8	41,5	44,8	43,9	42,6	42,5	41,3	40,8	42,6	39,9	40,8
	Posición abierta neta en moneda extranjera / capital	14,2	8,9	12,3	22,3	28,7	19,8	20,0	24,9	28,7	23,0	25,3

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

Cuadro A6.1

América Latina y el Caribe: balances fiscales del gobierno central
(En porcentajes del PIB)

	Resultado primario					Resultado global				
	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021	2022
América Latina y el Caribe^a	0,4	-0,1	-4,1	-1,2	0,3	-2,2	-2,7	-6,7	-3,8	-2,3
América Latina^b	-0,2	-0,3	-4,0	-1,5	0,3	-2,7	-2,9	-6,7	-4,0	-2,3
Argentina	-1,8	0,3	-1,5	-2,6	-3,0	-5,5	-4,0	-3,7	-4,2	-4,9
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^c	-5,2	-6,1	-12,1	-7,4	...	-6,0	-6,9	-13,1	-8,5	...
Brasil	-1,7	-1,3	-9,8	-0,4	0,5	-7,2	-5,7	-13,5	-4,8	-4,4
Chile	-0,8	-1,9	-6,3	-6,8	2,1	-1,7	-2,9	-7,3	-7,7	1,1
Colombia	-0,3	0,4	-5,0	-3,6	-1,0	-3,1	-2,5	-7,8	-7,0	-5,3
Costa Rica	-2,2	-2,7	-3,4	-0,3	2,1	-5,7	-6,7	-8,0	-5,0	-2,5
Ecuador	2,2	0,6	-2,3	0,0	3,6	-0,6	-2,4	-5,6	-1,8	1,5
El Salvador	2,3	1,8	-5,0	-0,6	2,4	-1,1	-1,6	-9,1	-4,8	-1,8
Guatemala	-0,3	-0,6	-3,2	0,6	-0,0	-1,9	-2,2	-4,9	-1,2	-1,7
Honduras	0,9	0,6	-3,6	-1,8	1,7	-2,1	-2,5	-7,0	-5,0	-1,3
México ^d	0,5	1,1	0,0	-0,3	-0,5	-2,1	-1,6	-2,9	-2,9	-3,3
Nicaragua	-0,8	1,5	0,2	0,5	2,6	-1,9	0,3	-1,1	-0,7	1,3
Panamá	-1,4	-2,2	-6,2	-4,4	-2,3	-3,1	-4,0	-8,6	-6,7	-4,1
Paraguay	-0,6	-2,0	-5,1	-2,5	-1,7	-1,3	-2,8	-6,1	-3,6	-3,0
Perú ^e	-0,7	-0,1	-6,8	-1,1	0,0	-2,0	-1,4	-8,3	-2,5	-1,4
República Dominicana	0,4	-0,7	-4,7	0,2	-0,4	-2,2	-3,5	-7,9	-2,9	-3,2
Uruguay	0,7	-0,4	-2,4	-1,6	-0,8	-1,9	-2,8	-5,1	-3,7	-3,0
El Caribe^e	1,3	0,3	-4,1	-0,8	0,3	-1,5	-2,4	-6,8	-3,4	-2,3
Antigua y Barbuda	-0,7	-1,2	-2,9	-2,0	-1,0	-3,2	-3,8	-5,4	-4,4	-3,6
Bahamas ^f	-0,8	0,8	-4,3	-9,0	-1,4	-3,3	-1,7	-7,3	-13,1	-5,8
Barbados ^{g,h}	3,5	6,1	-0,8	-0,8	2,8	-0,3	3,7	-4,1	-4,5	-2,2
Belice ^g	2,0	-0,9	-8,5	-0,0	1,2	-0,8	-3,5	-10,1	-1,3	-0,6
Dominica	-4,7	-14,2	-1,0	-3,9	-4,7	-6,8	-16,6	-3,4	-6,0	-7,0
Granada	6,9	6,8	-2,6	2,1	2,6	4,9	5,0	-4,5	0,3	0,9
Guyana	-1,8	-2,0	-7,3	-6,7	-4,8	-2,7	-2,8	-7,9	-7,2	-5,1
Jamaica ^g	7,5	7,1	3,5	6,8	5,8	1,2	0,9	-3,1	0,9	0,3
Saint Kitts y Nevis	4,4	1,8	-1,2	7,7	-1,6	3,0	0,6	-2,6	6,5	-2,9
San Vicente y las Granadinas	0,9	-0,9	-3,6	-3,8	-4,7	-1,5	-3,3	-5,9	-6,4	-7,1
Santa Lucía	1,0	0,7	-5,8	-2,1	1,0	-1,8	-2,3	-9,5	-5,3	-1,8
Suriname ⁱ	-6,8	-15,7	-7,5	3,6	0,9	-9,9	-18,6	-9,7	1,7	-0,9
Trinidad y Tabago ^j	-0,6	0,6	-8,0	-4,9	3,4	-3,5	-2,5	-11,5	-8,1	0,7

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

^a Promedios simples. No se incluye Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Dominica, Haití, Venezuela (República Bolivariana de).

^b Promedios simples para 16 países. No se incluye Bolivia (Estado Plurinacional de), Haití, Cuba y Venezuela (República Bolivariana de).

^c Gobierno general.

^d Sector público federal.

^e Promedios simples para 12 países. No incluye Dominica.

^f Años fiscales, del primero de julio al 30 de junio.

^g Años fiscales, del primero de abril al 31 de marzo.

^h Sector público no financiero.

ⁱ Incluye discrepancia estadística.

^j Años fiscales, del primero de octubre al 30 de septiembre.

Cuadro A6.2

América Latina y el Caribe: ingresos y gastos públicos del gobierno central
(En porcentajes del PIB)

	Ingreso total		Ingresos tributarios		Otros ingresos		Gasto total		Gasto corriente primario		Pagos de intereses		Gastos de capital	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022
América Latina y el Caribe^a	22,3	22,8	17,7	18,0	4,6	4,7	26,1	25,1	19,4	18,2	2,6	2,6	4,1	4,2
América Latina^b	18,8	19,3	15,7	16,2	3,1	3,0	22,8	21,5	16,8	15,8	2,5	2,6	3,6	3,1
Argentina	19,0	16,4	14,8	14,9	4,2	1,5	23,2	21,3	19,0	17,8	1,7	1,9	2,6	1,6
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^c	24,3	...	16,6	...	7,7	...	32,7	...	25,5	...	1,1	...	6,2	...
Brasil	21,7	23,3	19,1	19,9	2,6	3,5	26,5	27,7	21,4	22,2	4,4	4,9	0,7	0,6
Chile	24,1	26,1	20,0	22,1	4,1	4,1	31,8	25,0	27,6	20,5	0,9	1,0	3,3	3,5
Colombia	16,1	16,3	13,6	14,5	2,5	1,8	23,1	21,6	17,3	14,6	3,3	4,3	2,4	2,7
Costa Rica	15,8	16,6	15,0	15,4	0,7	1,2	20,8	19,1	14,5	13,1	4,7	4,6	1,5	1,4
Ecuador	20,4	22,2	12,8	13,1	7,5	9,1	22,2	20,7	13,4	14,1	1,8	2,1	7,0	4,5
El Salvador	20,5	20,5	19,6	19,7	0,9	0,7	25,3	22,3	17,3	16,0	4,2	4,2	3,7	2,1
Guatemala	12,4	12,7	12,1	12,4	0,2	0,2	13,5	14,4	9,4	10,2	1,7	1,7	2,4	2,5
Honduras	19,1	19,6	17,3	17,7	1,8	1,9	24,1	20,9	15,7	14,9	3,1	3,0	5,3	3,1
México ^d	23,1	23,2	13,8	13,4	9,3	9,8	26,1	26,5	18,9	19,2	2,7	2,9	4,5	4,5
Nicaragua	21,1	21,7	18,9	19,8	2,2	1,8	21,8	20,4	14,6	14,2	1,2	1,3	5,9	4,9
Panamá	11,8	12,1	6,8	7,6	5,0	4,5	18,4	16,2	11,2	9,6	2,3	1,7	5,0	4,9
Paraguay	13,7	14,1	10,8	11,5	2,9	2,6	17,3	17,1	12,4	12,0	1,1	1,2	3,8	3,8
Perú ^e	21,0	22,1	18,4	19,2	2,6	2,9	23,5	23,5	17,1	15,9	1,4	1,5	5,0	6,1
República Dominicana	15,6	15,3	14,4	13,9	1,2	1,4	18,3	18,7	12,5	13,1	3,1	2,8	2,7	2,7
Uruguay	25,6	26,1	23,5	24,3	2,2	1,8	29,3	29,1	26,1	25,4	2,1	2,2	1,1	1,6
El Caribe^e	27,0	27,4	20,4	20,4	6,6	7,0	30,4	29,8	22,8	21,5	2,7	2,7	4,9	5,6
Antigua y Barbuda	19,4	19,2	15,8	15,8	3,5	3,4	23,7	22,8	19,1	17,5	2,3	2,6	2,3	2,8
Bahamas ^f	18,8	21,1	15,8	17,4	2,9	3,6	31,9	26,9	24,1	20,1	4,2	4,5	3,6	2,3
Barbados ^{g h}	26,1	30,1	24,4	28,2	1,6	1,9	30,6	32,3	23,0	23,0	3,7	5,0	3,9	4,3
Belice ^g	22,8	22,8	20,1	20,3	2,7	2,5	24,1	23,4	17,6	15,5	1,3	1,8	5,3	6,1
Dominica	58,4	47,4	21,4	19,5	37,0	27,9	64,4	54,4	35,0	29,2	2,1	2,3	27,2	22,8
Granada	31,6	33,2	21,2	22,3	10,4	10,8	31,2	32,2	20,9	20,2	1,8	1,6	8,6	10,4
Guyana	17,0	14,4	16,0	9,7	1,0	4,8	24,2	19,6	17,2	10,8	0,5	0,3	6,5	8,5
Jamaica ^g	31,0	30,1	26,5	27,4	4,5	2,7	30,1	29,8	22,0	22,4	5,9	5,5	2,2	1,9
Saint Kitts y Nevis	51,2	52,3	19,0	19,1	32,1	33,3	44,7	55,2	35,1	39,2	1,2	1,2	8,3	14,8
San Vicente y las Granadinas	32,9	28,7	27,1	25,1	5,8	3,6	39,3	35,8	26,9	23,9	2,6	2,4	9,8	9,5
Santa Lucía	21,8	19,3	18,7	16,4	3,1	2,9	27,1	21,1	19,0	15,5	3,2	2,8	4,9	2,8
Suriname ⁱ	27,2	28,2	20,1	19,6	7,1	8,5	25,7	29,1	21,9	24,9	2,1	1,8	1,7	2,4
Trinidad y Tabago ^j	24,5	29,8	19,9	23,7	4,6	6,1	32,7	29,1	27,4	24,6	3,3	2,7	2,1	1,8

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

^a Promedios simples. No se incluye Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Dominica, Haití, Venezuela (República Bolivariana de).

^b Promedios simples para 16 países. No se incluye Bolivia (Estado Plurinacional de), Haití, Cuba y Venezuela (República Bolivariana de).

^c Gobierno general.

^d Sector público federal.

^e Promedios simples para 12 países. No incluye Dominica.

^f Años fiscales, del primero de julio al 30 de junio.

^g Años fiscales, del primero de abril al 31 de marzo.

^h Sector público no financiero.

ⁱ Incluye discrepancia estadística.

^j Años fiscales, del primero de octubre al 30 de septiembre.

Cuadro A6.3

América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del sector público no financiero
(En porcentajes del PIB)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
América Latina y el Caribe^a	56,2	57,0	58,9	59,2	59,2	59,8	75,7	71,8	67,4
América Latina^a	37,0	39,7	41,9	43,4	46,5	49,2	59,7	56,6	54,8
Argentina ^b	44,7	52,6	53,3	56,5	85,2	89,8	103,8	80,5	85,2
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^c	30,4	31,2	34,8	36,7	36,8	43,0	61,1	65,6	65,6
Brasil ^d	58,9	66,5	70,0	74,0	77,2	74,3	88,6	78,3	72,9
Chile	24,0	27,4	30,3	32,1	34,9	38,6	42,7	46,6	48,7
Colombia	47,5	54,9	54,9	54,4	57,5	57,3	71,5	71,8	69,5
Costa Rica	45,6	47,8	51,3	58,0	61,8	71,9	77,1	75,5	69,6
Ecuador	29,6	33,0	38,2	44,5	45,0	52,3	63,1	61,8	65,1
El Salvador	51,8	52,2	52,7	52,2	51,4	51,7	65,8	60,7	56,8
Guatemala ^e	24,6	24,8	24,9	25,1	26,4	26,4	31,5	30,7	29,2
Haití ^{e f}	20,3	23,3	23,3	38,3	39,9	47,0	...	...	...
Honduras ^e	44,4	44,7	46,3	47,7	48,5	48,7	58,9	59,3	54,2
México ^g	40,1	44,2	49,4	46,9	46,9	46,7	53,1	50,7	48,3
Nicaragua	30,7	30,4	31,8	34,5	38,1	41,7	48,1	47,1	44,4
Panamá	36,5	37,4	37,4	37,6	38,2	44,5	64,7	63,5	62,1
Paraguay	13,5	15,1	17,3	18,2	19,7	22,9	33,8	33,8	36,0
Perú	19,9	20,9	22,7	24,9	25,8	26,8	34,6	35,9	33,8
República Dominicana	36,0	35,1	35,3	36,9	37,6	40,4	56,7	50,4	45,5
Uruguay	44,6	47,7	53,7	51,3	49,4	53,0	61,2	58,7	55,8
Venezuela (República Bolivariana de) ^e	28,5	31,7	31,1	34,9	...	...	...	...	...
El Caribe^h	79,8	78,3	79,8	78,5	74,8	72,8	95,4	90,5	82,8
Antigua y Barbuda	100,2	86,9	82,6	83,4	79,0	76,8	96,5	92,5	84,5
Bahamas	71,4	69,7	72,0	76,9	78,4	77,8	115,4	105,1	92,9
Barbados	137,0	142,4	150,5	148,9	126,0	113,6	143,6	127,9	116,5
Belice	77,7	80,9	87,3	95,0	93,6	77,8	101,4	80,1	68,6
Dominica	76,9	75,0	67,7	74,4	73,9	78,0	109,1	109,2	104,3
Granada	96,9	88,6	80,0	69,7	66,4	59,7	72,9	71,4	64,8
Guyana	38,7	36,0	35,7	35,2	35,9	32,5	47,4	40,8	25,2
Jamaica ^e	129,4	112,9	108,4	104,4	97,1	92,4	103,3	97,5	84,5
Saint Kitts y Nevis	71,7	63,7	59,0	59,3	53,8	54,3	68,0	68,9	60,3
San Vicente y las Granadinas	80,3	79,1	82,1	74,1	69,3	67,9	81,2	89,9	87,8
Santa Lucía	61,1	60,4	59,9	59,0	59,9	61,8	96,0	95,5	85,6
Suriname ^{e i}	29,9	48,6	72,0	67,3	62,7	70,9	120,9	111,7	115,6
Trinidad y Tabago	66,5	73,5	80,1	73,6	77,0	83,4	83,9	86,2	86,0

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

^a Promedios simples. No incluye Bolivia (Estado Plurinacional de), Haití y Venezuela (República Bolivariana de).

^b Administración central.

^c Incluye la deuda externa del sector público no financiero y la deuda interna del gobierno central.

^d Gobierno general.

^e Gobierno central.

^f No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

^g Sector público federal.

^h Promedios simples.

ⁱ Definición internacional.

Cuadro A6.4

América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central
(En porcentajes del PIB)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
América Latina y el Caribe^a	50,7	51,4	53,3	53,8	54,6	54,8	70,0	66,8	62,6
América Latina^a	34,1	36,4	38,5	39,9	43,0	45,3	56,0	53,0	51,4
Argentina ^b	44,7	52,6	53,3	56,5	85,2	89,8	103,8	80,5	85,2
Bolivia (Estado Plurinacional de)	28,0	29,0	32,0	34,0	35,0	40,2	57,9	63,0	63,1
Brasil ^c	58,9	66,5	70,0	74,0	77,2	74,3	88,6	78,3	72,9
Chile	15,0	17,3	21,0	23,6	25,6	28,3	32,5	36,3	38,0
Colombia	40,2	45,0	46,0	44,9	48,6	48,4	61,4	60,1	58,5
Costa Rica	37,5	39,8	43,6	48,4	51,7	56,5	67,6	68,4	63,8
Ecuador	27,5	30,9	35,7	41,3	42,2	48,2	59,0	57,0	59,7
El Salvador	49,6	49,7	49,6	48,2	47,6	48,8	62,4	57,6	54,0
Guatemala	24,6	24,8	24,9	25,1	26,4	26,4	31,5	30,7	29,2
Haití ^d	20,3	23,3	23,3	38,3	39,9	47,0	...	...	...
Honduras	44,4	44,7	46,3	47,7	48,5	48,7	58,9	59,3	54,2
México	31,7	34,1	37,0	35,2	35,4	36,1	41,4	40,2	39,4
Nicaragua	30,2	29,9	31,2	34,0	37,7	41,7	48,1	47,3	44,2
Panamá	36,2	37,1	37,0	37,3	39,3	44,5	64,7	63,5	62,1
Paraguay	12,1	13,3	15,1	15,7	16,9	19,6	29,7	30,1	32,1
Perú	18,1	19,7	21,6	23,3	23,8	24,8	32,9	33,1	30,8
República Dominicana	35,9	34,4	34,5	36,1	36,8	39,6	56,0	49,9	45,5
Uruguay	39,0	43,1	49,4	47,3	45,7	49,0	57,8	55,7	53,1
Venezuela (República Bolivariana de)	28,5	31,7	31,1	34,9	...	...	...	...	...
El Caribe^e	71,2	69,9	71,5	70,9	68,9	66,5	87,2	83,8	76,4
Antigua y Barbuda	84,1	71,1	67,8	67,2	64,5	64,8	82,6	78,4	72,5
Bahamas	57,5	56,6	58,8	63,8	64,7	64,8	101,1	101,8	90,4
Barbados	121,9	129,6	137,6	137,4	136,4	116,4	134,1	135,1	120,3
Belice	75,3	78,4	84,8	92,4	90,1	74,3	97,5	75,2	64,5
Dominica	65,2	64,0	57,4	62,3	63,6	67,7	97,1	99,0	96,2
Granada	89,6	82,7	75,7	65,8	62,8	57,7	70,6	69,4	62,8
Guyana ^f	38,7	36,0	35,7	35,2	35,9	32,5	47,4	40,8	25,2
Jamaica	129,4	112,9	108,4	104,4	97,1	92,4	103,3	97,5	84,5
Saint Kitts y Nevis	59,9	51,3	47,9	47,6	38,9	37,8	46,5	47,0	41,5
San Vicente y las Granadinas	68,7	67,6	65,9	67,2	63,7	64,6	78,1	87,2	85,4
Santa Lucía	57,6	57,4	57,6	55,2	56,5	58,4	90,8	89,6	80,2
Suriname ^g	29,9	48,6	72,0	67,3	62,7	70,9	120,9	111,7	115,6
Trinidad y Tabago	48,2	52,8	59,8	55,8	58,6	62,5	63,4	56,9	53,7

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

^a Promedios simples. No incluye Bolivia (Estado Plurinacional de), Haití y Venezuela (República Bolivariana de).

^b Administración central.

^c Gobierno general.

^d No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

^e Promedios simples.

^f Sector público.

^g Definición internacional.

Cuadro A7.1

América Latina y el Caribe: precios al consumidor
(Variación porcentual en 12 meses)

	2018	2019	2020	2021	2022	2022			2023		
						Marzo	Junio	Septiembre	Marzo	Junio	Septiembre
América Latina y el Caribe^a	3,5	3,4	3,3	7,6	7,6	8,7	9,7	8,2	6,7	4,9	5,2
América Latina											
Argentina	47,1	52,9	34,1	51,4	95,2	55,9	65,0	82,9	105,3	117,0	138,3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1,5	1,5	0,7	0,9	3,1	0,8	1,8	1,9	2,5	2,7	2,8
Brasil	3,7	4,3	4,5	10,0	5,8	11,3	11,9	7,2	4,7	3,2	5,2
Chile	2,6	3,0	3,0	7,2	12,8	9,4	12,5	13,7	11,1	7,6	5,1
Colombia	3,1	3,8	1,6	5,6	13,1	8,5	9,7	11,4	13,3	12,1	11,0
Costa Rica	2,0	1,5	0,9	3,3	7,9	5,8	10,1	10,4	4,4	-1,0	-2,2
Cuba ^b	2,4	-1,3	18,5	77,3	39,1	21,7	28,9	37,2	46,4	45,5	37,7
Ecuador	0,3	-0,1	-0,9	1,9	3,7	2,6	4,2	4,1	2,8	1,7	2,2
El Salvador	0,4	-0,0	-0,1	6,1	7,3	6,7	7,8	7,5	6,1	3,8	3,0
Guatemala	2,3	3,4	4,8	3,1	9,2	4,2	7,6	9,0	8,7	4,9	4,7
Haití	16,5	20,8	19,2	24,6	48,1	25,9	29,2	38,8	48,1	46,2	31,9
Honduras	4,2	4,1	4,0	5,3	9,8	7,0	10,2	10,0	9,1	5,6	6,1
México	4,8	2,8	3,2	7,4	7,8	7,5	8,0	8,7	6,8	5,1	4,5
Nicaragua	3,4	6,5	2,6	7,3	11,3	8,7	10,2	11,3	10,1	9,2	6,5
Panamá	0,2	-0,1	-1,6	2,6	2,1	3,2	5,2	1,9	1,3	-0,6	2,3
Paraguay	3,2	2,8	2,2	6,8	8,1	10,1	11,5	9,3	6,4	4,2	3,5
Perú	2,2	1,9	2,0	6,4	8,5	6,8	8,8	8,5	8,4	6,5	5,0
República Dominicana	1,2	3,7	5,6	8,5	7,8	9,1	9,5	8,6	5,9	4,0	4,4
Uruguay	8,0	8,8	9,4	8,0	8,3	9,4	9,3	9,9	7,3	6,0	3,9
Venezuela (República Bolivariana de)	130 060	9 585	2 960	686	234	284	157	157	440	404	318
El Caribe											
Antigua y Barbuda	1,7	0,7	2,8	1,2	9,2	6,1	10,5	8,6	4,6	4,6	5,6
Bahamas	2,0	1,4	1,2	4,1	5,5	4,7	6,2	6,5	4,1	4,0	2,3 ⁱⁱ

	2018	2019	2020	2021	2022	2022			2023		
						Marzo	Junio	Septiembre	Marzo	Junio	Septiembre
Barbados	0,6	7,2	1,3	5,0	12,5	9,3	11,5	6,6	12,6	11,6	10,1 ⁱ
Belice	-0,1	0,2	0,4	4,9	6,7	5,7	6,7	7,1	5,9	3,7	4,2
Dominica	4,0	0,1	-0,7	3,8	8,4	5,2	9,0	9,8	7,1	3,6	...
Granada	1,4	0,1	-0,8	1,9	2,9	1,8	3,1	3,1	3,7	2,2	...
Guyana	1,6	2,1	0,9	5,7	7,2	6,8	5,0	6,5	4,9	3,0	1,0
Jamaica	2,4	6,2	4,5	7,3	9,3	11,3	10,9	9,2	6,2	6,3	5,9
Saint Kitts y Nevis	-0,8	-0,8	-1,2	1,9	3,9	1,2	3,1	2,5	5,9	3,1	...
San Vicente y las Granadinas	1,4	0,5	-1,0	3,4	6,7	3,6	5,2	7,3	5,5	5,3	3,0
Santa Lucía	1,6	-0,7	-0,4	4,1	6,9	5,5	6,3	7,9	7,1	5,4	...
Suriname	5,4	4,2	60,7	60,7	54,6	62,2	55,1	41,9	59,5	54,6	50,8
Trinidad y Tabago	1,0	0,4	0,8	3,5	8,7	4,1	4,9	6,2	7,3	5,8	3,9

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

^a No incluye economías con inflación crónica (Argentina, Cuba, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de)).

^b Se refiere a los mercados en moneda nacional.

ⁱ Datos al mes de julio de 2023.

ⁱⁱ Datos al mes de agosto de 2023.

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*



Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2023

Balance Preliminar de las Economías de América Latina
y el Caribe 2023

*Preliminary Overview of the Economies of Latin America
and the Caribbean 2023*



Panorama Social de América Latina y el Caribe 2023

Panorama Social de América Latina y el Caribe 2023

Social Panorama of Latin America and the Caribbean 2023



Perspectivas del Comercio Internacional de América Latina y el Caribe 2023

Perspectivas del Comercio Internacional
de América Latina y el Caribe 2023

*International Trade Outlook for Latin America
and the Caribbean 2023*



Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2023

Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2023

*Economic Survey of Latin America
and the Caribbean 2023*



La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2023

La Inversión Extranjera Directa en América Latina
y el Caribe 2023

*Foreign Direct Investment in Latin America
and the Caribbean 2023*



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

Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe 2022

*Statistical Yearbook for Latin America
and the Caribbean 2022*

El Pensamiento de la CEPAL/ECLAC Thinking

Hacia la transformación del modelo de desarrollo en América Latina y el Caribe: producción, inclusión y sostenibilidad

Towards transformation of the development model in Latin America and the Caribbean: Production, inclusion and sustainability

Construir un nuevo futuro: una recuperación transformadora con igualdad y sostenibilidad

Building a New Future: Transformative Recovery with Equality and Sustainability

La ineficiencia de la desigualdad

The Inefficiency of Inequality



Libros y Documentos Institucionales/Institutional Books and Documents

Población, desarrollo y derechos en América Latina y el Caribe: propuesta de segundo informe regional sobre la implementación del Consenso de Montevideo sobre Población y Desarrollo

Population, Development and Rights in Latin America and the Caribbean: draft second regional report on the implementation of the Montevideo Consensus on Population and Development

Prospectiva para el desarrollo: aportes para una gobernanza territorial con mirada de futuro

Foresight for Development: contributions to Forward-looking Territorial Governance

Informe de actividades de la Comisión, 2022

Report on the activities of the Commission, 2022



Libros de la CEPAL/ECLAC Books

La tragedia ambiental de América Latina y el Caribe

La emergencia del cambio climático en América Latina y el Caribe: ¿seguimos esperando la catástrofe o pasamos a la acción?

The climate emergency in Latin America and the Caribbean:

The path ahead – resignation or action?

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



Páginas Selectas de la CEPAL/ECLAC Select Pages

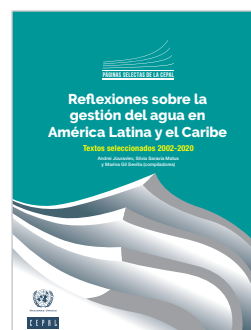
Reflexiones sobre la gestión del agua en América Latina y el Caribe.

Textos seleccionados 2002-2020

Las dimensiones del envejecimiento y los derechos de las personas mayores en América Latina y el Caribe. Textos seleccionados 2009-2020

Protección social universal en América Latina y el Caribe.

Textos seleccionados 2006-2019



Revista CEPAL/CEPAL Review



Series de la CEPAL/ECLAC Series



Notas de Población



Observatorio Demográfico Demographic Observatory



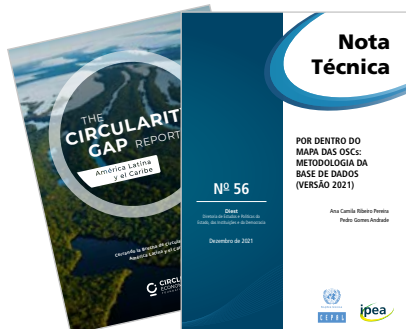
Documentos de Proyectos Project Documents



Metodologías de la CEPAL ECLAC Methodologies



Coediciones/Co-editions



Copublicaciones/Co-publications



**Suscríbase y reciba información oportuna
sobre las publicaciones de la CEPAL**

**Subscribe to receive up-to-the-minute
information on ECLAC publications**



www.cep.al.org/es/suscripciones

www.cep.al.org/en/subscriptions



Trabajando por
un futuro productivo,
inclusivo y sostenible

Working for
a productive, inclusive
and sustainable future

www.cep.al.org/publicaciones



www.instagram.com/publicacionesdelacepal



www.facebook.com/publicacionesdelacepal

**Las publicaciones de la CEPAL también se pueden adquirir a través de:
ECLAC publications also available at:**

shop.un.org

United Nations Publications
PO Box 960
Herndon, VA 20172
USA

Tel. (1-888)254-4286
Fax (1-800)338-4550
Contacto/Contact: publications@un.org
Pedidos/Orders: order@un.org



Figura indígena que, entre otras representaciones, los pueblos del continente americano plasman en su artesanía, actividad vital de su cultura y economía.

Bajorrelieve en el caracol del edificio de la sede de la CEPAL en Santiago.

www.cepal.org

El *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2023* muestra que la actividad económica de América Latina y el Caribe continúa en una senda de bajo crecimiento. En 2023 todas las subregiones crecerán menos de lo que lo hicieron en 2022. Para 2024 se espera una tasa de crecimiento menor a la observada en 2023, acentuándose la dinámica de desaceleración del crecimiento del PIB y la creación de empleos. Se enfatiza que el bajo crecimiento esperado en 2023 y 2024 no es solo un problema coyuntural, sino que refleja la caída de la tasa de crecimiento tendencial del PIB regional.

Como señala el informe, la región enfrenta múltiples desafíos para dinamizar el crecimiento en el corto plazo. La economía mundial sigue mostrando un bajo dinamismo de la tasa de crecimiento del PIB y del comercio. Los espacios para la política fiscal y monetaria siguen estando muy limitados en la región. En este contexto, se argumenta que es esencial contar con políticas macroeconómicas para incentivar y facilitar una mayor inversión a fin de crear resiliencia al cambio climático y fortalecer la capacidad de crecimiento de la región.



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

