



2022

# Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL



años

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](http://www.cepal.org/es/publications)



[www.instagram.com/publicacionesdelacepal](https://www.instagram.com/publicacionesdelacepal)



[www.facebook.com/publicacionesdelacepal](https://www.facebook.com/publicacionesdelacepal)



[www.issuu.com/publicacionescepal/stacks](http://www.issuu.com/publicacionescepal/stacks)



[www.cepal.org/es/publicaciones/apps](http://www.cepal.org/es/publicaciones/apps)

IPU

2022

# Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL



años

Trabajando por  
un futuro productivo,  
inclusivo y sostenible





**José Manuel Salazar-Xirinachs**  
Secretario Ejecutivo

**Raúl García-Buchaca**  
Secretario 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 2022 estuvo encabezada por Daniel Titelman, Director de la División, mientras que la coordinación general estuvo a cargo de Ramón Pineda Salazar, Oficial de Asuntos Económicos de la misma División.

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

El informe regional fue elaborado con insumos preparados por los siguientes expertos: Cecilia Vera, Pablo Carvallo y Gonzalo Iberti (tendencias de la economía mundial y sector externo), Esteban Pérez Caldentey (liquidez global), Claudio Aravena y Ramón Pineda Salazar (actividad económica), Ramón Pineda Salazar, Claudio Aravena, Tomás Gálvez, Viviana Friedman y Sonia Albornoz (empleo y salarios), Ramón Pineda Salazar, Alejandra Acevedo y Christine Carton (precios), Noel Pérez Benítez, Michael Hanni, Ivonne González y Jean-Baptiste Carpentier (política fiscal), Ramón Pineda Salazar, Alejandra Acevedo, Christine Carton y Francis Peñaloza (políticas monetaria, cambiaria y macroprudencial), Cecilia Vera, Pablo Carvallo y Patricia Weng (proyecciones económicas), con la colaboración de las sedes subregionales y las oficinas nacionales. Ramón Pineda Salazar coordinó el anexo estadístico en colaboración con Alejandra Acevedo, Claudio Aravena, Pablo Carvallo, Tomás Gálvez, Ivonne González, Michael Hanni y Sonia Albornoz.

Las notas sobre los países fueron elaboradas por los siguientes expertos: Alejandra Acevedo, Olga Lucía Acosta, Sonia Albornoz, Dillon Alleyne, Anahí Amar, Claudio Aravena, Christine Carton, Pablo Carvallo, Martín Cherkasky, Georgina Cipoletta, A. Randolph Gilbert, Sonia Gontero, Enrique González, Camila Gramkow, Michael Hanni, Michael Hendrickson, Álvaro Lalanne, Martín Lavalleja, Jesús López, Ana Luíza Matos, Sheldon McLean, Carlos Mussi, Roberto Orozco, Ramón Padilla, Machel Pantin, Francis Peñaloza, Juan Pérez, Noel Pérez Benítez, Esteban Pérez Caldentey, Ramón Pineda Salazar, José Porcile, Blademir Quiguana, Juan Carlos Rivas, Indira Romero, Jesús Santamaría, Nyasha Skerrette, Cecilia Vera y Francisco Villarreal.

Se expresa un especial agradecimiento a Sol Etcheberry, Bettina Schneider y Mariana González por su colaboración en el proceso de elaboración de este documento.

Publicación de las Naciones Unidas

ISBN: 978-92-1-122098-8  
(versión impresa)

ISBN: 978-92-1-005590-1  
(versión pdf)

ISBN: 978-92-1-358373-9  
(versión ePub)

Nº de venta: S.22.II.G.6

LC/PUB.2022/18-P/Rev.1

Distribución: G

Copyright © Naciones Unidas, 2023

Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas, Santiago

S.22-01296

Notas explicativas de los elementos gráficos:

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, 2022* (LC/PUB.2022/18-P/Rev.1), 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.

Resumen ejecutivo .....	9
<b>Capítulo I</b>	
<b>El contexto internacional.....</b>	<b>21</b>
El panorama internacional ha continuado deteriorándose y se han vuelto a revisar a la baja los pronósticos de crecimiento, tanto de la actividad económica como del comercio mundial .....	23
Las crecientes presiones inflacionarias dieron lugar a uno de los episodios de endurecimiento de la política monetaria más sincrónicos a nivel internacional de las últimas cinco décadas.....	25
En los últimos meses, los precios de las materias primas se han ajustado a la baja y han disminuido las presiones de las cadenas mundiales de suministro, lo que junto con una política monetaria restrictiva contribuyó a un descenso en la inflación esperada para los próximos trimestres .....	28
Las condiciones financieras mundiales se han endurecido a medida que la guerra en Ucrania ha aumentado la incertidumbre y los principales bancos centrales han reforzado su política monetaria restrictiva .....	32
Bibliografía.....	37
<b>Capítulo II</b>	
<b>La evolución de la liquidez a nivel mundial .....</b>	<b>39</b>
En 2022 se redujo la liquidez a nivel mundial como consecuencia de la adopción de políticas monetarias restrictivas por parte de los principales bancos centrales.....	41
La postura monetaria de los Estados Unidos es la que más incide en el comportamiento de la liquidez global y en su impacto en el resto del mundo, debido a la hegemonía del dólar como moneda de reserva internacional.....	42
El endurecimiento de las condiciones crediticias mundiales ha encarecido el financiamiento externo y también ha afectado la disponibilidad de financiamiento en los mercados locales.....	43
Las políticas monetarias restrictivas pueden ser una fuente de inestabilidad financiera .....	45
Conclusión.....	47
Bibliografía.....	48
<b>Capítulo III</b>	
<b>El sector externo .....</b>	<b>49</b>
Para 2022, se espera que aumente el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, debido principalmente a la evolución de la balanza comercial de bienes, que se torna deficitaria .....	51
Para 2022 se proyecta una balanza de bienes levemente deficitaria, por primera vez en siete años, debido a un crecimiento del valor de las importaciones mayor que el de las exportaciones.....	51
Se proyecta para 2022 una caída del 3,4% de los términos de intercambio, aunque con diferencias entre las subregiones .....	53
Se espera que el déficit de la balanza de servicios disminuya levemente en 2022 y sea equivalente a un -0,9% del PIB.....	54
Se proyecta para 2022 un déficit en la balanza de rentas mayor en términos absolutos que el de 2021, debido al aumento de la remisión de utilidades de la inversión y al mayor pago de intereses de deuda.....	55
El superávit de la balanza de transferencias seguiría aumentando en 2022, principalmente debido al continuo crecimiento de las remesas de migrantes hacia la región .....	55
En concordancia con lo observado en las economías emergentes, los flujos financieros hacia América Latina se han reducido en los últimos trimestres.....	56
A medida que las condiciones de financiamiento global continuaron endureciéndose, la emisión de deuda de América Latina y el Caribe en los mercados internacionales cayó casi un 60% en los primeros diez meses de 2022 .....	57

El riesgo soberano de América Latina se ha incrementado, en concordancia con el aumento de los costos del financiamiento en el mundo y una mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas .....	59
Las necesidades de financiamiento externo de América Latina en 2023 ascenderían a unos 571.000 millones de dólares, lo que implica que la región necesita recibir flujos financieros externos por al menos esa magnitud.....	60
Bibliografía.....	62
<b>Capítulo IV</b>	
<b>La actividad económica.....</b>	<b>63</b>
Para las economías de América Latina y El Caribe, 2022 ha sido un año de desaceleración, en especial el segundo semestre .....	65
En 2022, la dinámica trimestral del PIB muestra que, después del crecimiento observado en el primer semestre, desde el tercer trimestre se produce una desaceleración en la mayoría los países de la región .....	65
Dos tercios del crecimiento económico del segundo trimestre de 2022 se explican por la recuperación de los niveles prepandemia, es decir, por el efecto rebote.....	67
Se deterioran las dinámicas del gasto público y las exportaciones, mientras que el consumo privado se mantiene como el soporte fundamental del crecimiento del PIB .....	68
<b>Capítulo V</b>	
<b>Los precios internos.....</b>	<b>71</b>
La evolución de la inflación a nivel mundial y regional ha estado determinada por la interacción de factores de oferta y demanda, cuya importancia relativa ha cambiado a lo largo del tiempo.....	73
En el primer semestre de 2022 la inflación regional mantuvo una trayectoria ascendente .....	73
El comportamiento de la inflación ha sido generalizado en la región, aunque con diferencias entre subregiones y países.....	74
El incremento de la inflación se ha presentado de manera diferente en los distintos componentes del índice de precios al consumidor, y es mayor en el caso de los bienes transables, en especial la energía y los alimentos.....	77
Pese a la reducción observada en la inflación en el segundo semestre de 2022, se espera que durante 2023 esta variable se mantenga en niveles superiores a los de prepandemia.....	79
Bibliografía.....	80
<b>Capítulo VI</b>	
<b>Empleo y salarios.....</b>	<b>81</b>
Los principales indicadores laborales de las economías de América Latina y el Caribe mostraron una recuperación en el primer semestre de 2022.....	83
La tasa de participación continuó recuperándose en el primer semestre de 2022, pero se mantiene por debajo de los niveles anteriores a la crisis.....	83
El número de ocupados en las economías de América Latina y el Caribe volvió a incrementarse en 2022.....	84
La recuperación del empleo se ha expresado en aumentos de las tasas de ocupación.....	85
En este contexto de recuperación de la ocupación, la tasa de desocupación se redujo y al cierre del segundo trimestre de 2022 fue del 7,0%.....	86
En el primer semestre de 2022, la recuperación del empleo se ha expresado en un aumento de este en la mayoría de las ramas de actividad.....	86
La categoría servicio doméstico fue la que experimentó el mayor incremento relativo durante el primer semestre de 2022.....	87
Junto con la apertura de las economías de la región, el empleo informal ha venido creciendo.....	88
En el segundo trimestre de 2022, y por efecto de la aceleración inflacionaria, los salarios reales promedio registraron una caída.....	88
Las brechas entre hombres y mujeres en algunos de los principales indicadores laborales han tendido a disminuir, pero las asimetrías son mayores que antes de la crisis.....	89
Perspectivas del mercado laboral .....	91
Bibliografía.....	92
<b>Capítulo VII</b>	
<b>La política fiscal.....</b>	<b>93</b>
A. La política fiscal.....	95
Los ingresos públicos han exhibido un mayor dinamismo de lo esperado, impulsados por la recaudación tributaria.....	95
A pesar de las presiones para responder a la inflación, se observa una tendencia hacia la contención del crecimiento del gasto público .....	103
Los déficits fiscales se reducen a medida que cae el gasto y los ingresos se mantienen .....	110
La deuda pública sigue una trayectoria descendente, pero se mantiene en niveles elevados .....	112

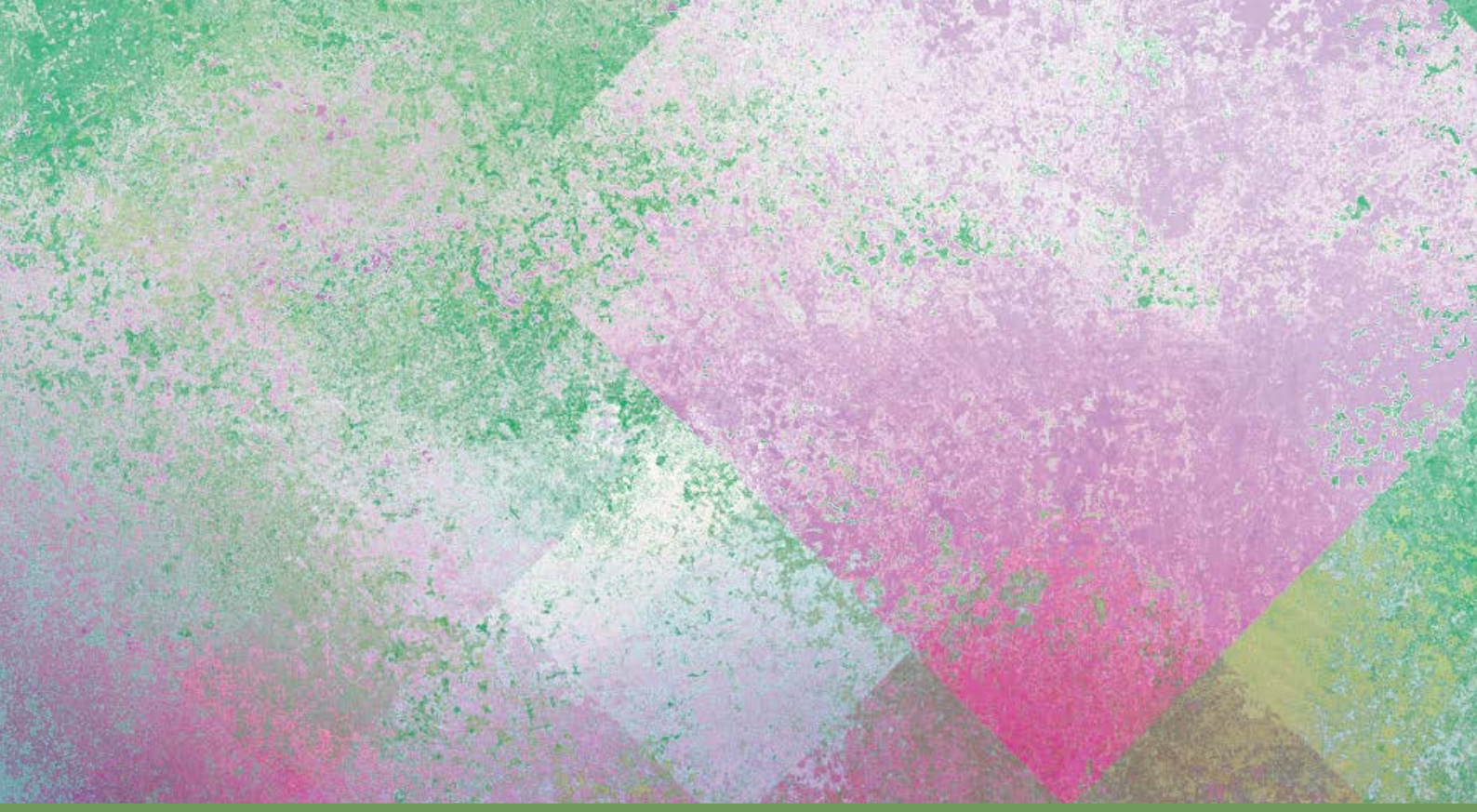
B. Las políticas monetaria y cambiaria.....	118
En 2022, las acciones de las autoridades monetarias han estado condicionadas por el incremento de la inflación, la creciente volatilidad cambiaria y el endurecimiento de las condiciones financieras en los mercados internacionales.....	118
En 2022, el alza de las tasas de política fue acompañada por una reducción del crecimiento de la base monetaria.....	119
Las tasas activas continuaron en aumento en 2022 y el crédito interno otorgado al sector privado mantuvo el bajo crecimiento que venía registrando desde la pandemia.....	120
La volatilidad cambiaria se ha acentuado y las monedas se han depreciado en la mayoría de las economías de la región.....	123
El tipo de cambio real efectivo extrarregional ha tendido a apreciarse en 2022.....	124
La mayor volatilidad del tipo de cambio ha provocado un aumento de las intervenciones cambiarias y un mayor uso de las reservas internacionales.....	126
Retos de las políticas monetaria, cambiaria y macroprudencial para 2023.....	127
Bibliografía.....	131
<b>Capítulo VIII</b>	
<b>Perspectivas económicas para América Latina y el Caribe en 2023.....</b>	<b>133</b>
En los diez años que van de 2014 a 2023, América Latina y el Caribe habrá crecido menos que durante la llamada “década perdida” de los años ochenta.....	135
Luego de crecer un 3,7% en 2022, se profundizaría la desaceleración con un crecimiento del 1,3% en 2023.....	135
La evolución del mercado laboral en la región estará condicionada por un contexto macroeconómico complejo y una nueva desaceleración de la actividad económica.....	139
<b>Anexo estadístico.....</b>	<b>141</b>
<b>Publicaciones recientes de la CEPAL.....</b>	<b>179</b>
<b>Cuadros</b>	
Cuadro I.1    Índices de precios internacionales de productos básicos: variación proyectada para 2022 y 2023.....	30
Cuadro II.1    Regiones y países seleccionados: tasa de variación anual promedio de la oferta monetaria, la base monetaria y los activos del banco central, 2020-2022.....	41
Cuadro III.1    América Latina: emisiones de deuda en mercados internacionales, por sector, enero a octubre de 2022.....	58
Cuadro III.2    América Latina: emisiones soberanas de deuda.....	58
Cuadro V.1    América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor en 12 meses, diciembre de 2020 a octubre de 2022.....	76
Cuadro VII.1    América Latina (17 países): estructura del servicio de la deuda pública, acumulado del período 2023-2028.....	117
Cuadro VII.2    América Latina y el Caribe (12 países): evolución de la tasa de política monetaria (TPM) en los países que la emplean como principal instrumento de política monetaria, diciembre de 2020 a noviembre de 2022.....	119
<b>Gráficos</b>	
Gráfico I.1    Regiones y países seleccionados: tasa de crecimiento del PIB de 2021 y proyecciones para 2022 y 2023.....	23
Gráfico I.2    Volumen de comercio mundial: variación interanual y proyección para 2022 y 2023.....	25
Gráfico I.3    Número de alzas y bajas de las tasas de interés de la política monetaria a nivel mundial, 1970-2022.....	26
Gráfico I.4    Tasa de interés de la política monetaria de los principales bancos centrales, enero a noviembre de 2022, y trayectoria de tasas esperadas por el mercado.....	27
Gráfico I.5    Crecimiento de la hoja de balance de los principales bancos centrales, enero de 2018 a septiembre de 2022.....	27
Gráfico I.6    Índices de precios internacionales de productos básicos, 2020 a 2022.....	28
Gráfico I.7    Índice de presiones en las cadenas mundiales de suministro, 2016-2022.....	29
Gráfico I.8    Economías avanzadas y economías emergentes: tasa de inflación interanual de precios al consumidor de 1990-2021 y proyección para 2022 y 2023.....	31
Gráfico I.9    Países seleccionados: tasa de inflación interanual de precios al consumidor, 2020-2024.....	32
Gráfico I.10    Índices de volatilidad en los mercados financieros, 2021-2022.....	33
Gráfico I.11    Índices de precios de los mercados accionarios, 1 de enero de 2020 a 14 de noviembre de 2022.....	33

Gráfico I.12	Flujos de capitales de cartera hacia mercados emergentes, septiembre de 2020 a octubre de 2022 .....	34
Gráfico I.13	Tipo de cambio del dólar respecto de las principales monedas del mundo, 1 de enero de 2020 a 14 de noviembre de 2022 .....	34
Gráfico I.14	Estados Unidos y Alemania: rendimiento del bono soberano a 10 años, 1 de enero de 2021 a 14 de noviembre de 2022 .....	35
Gráfico I.15	España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal: rendimiento del bono soberano a 10 años, 1 de enero de 2021 a 14 de noviembre de 2022 .....	36
Gráfico I.16	Índice EMBI de riesgo soberano de países emergentes, 1 de enero de 2021 a 14 de noviembre de 2022 .....	36
Gráfico II.1	Participación del dólar, el euro, el yen y el renminbi en las reservas internacionales, la deuda internacional, los préstamos internacionales y las transacciones internacionales, total del período 2020-2021 .....	43
Gráfico II.2	Tasa de variación del crédito transfronterizo y de las emisiones de títulos de deuda denominados en dólares a nivel global, 31 de marzo de 2020 a 30 de junio de 2022 .....	44
Gráfico II.3	Tasa de variación del crédito transfronterizo y de las emisiones de títulos de deuda denominados en dólares para las economías emergentes y en desarrollo, 31 de marzo de 2020 a 30 de junio de 2022 .....	44
Gráfico II.4	Evolución del índice de deuda pública de los mercados emergentes en dólares y del índice de deuda pública de los mercados emergentes en moneda local, 15 de noviembre de 2021 a 10 de noviembre de 2022 .....	45
Gráfico II.5	Índice de mora en el mercado de bonos corporativos, 1 de enero de 2021 a 21 de octubre de 2022 .....	46
Gráfico III.1	América Latina (19 países): cuenta corriente de la balanza de pagos, según componentes, 2010-2022 .....	51
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, 2022 .....	52
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, 2022 .....	53
Gráfico III.4	América Latina y el Caribe (subregiones y agrupaciones seleccionadas): variación proyectada de los términos de intercambio, 2022 .....	54
Gráfico III.5	América Latina y el Caribe (países seleccionados): tasa de variación de los ingresos por remesas de emigrados, 2020-2022 .....	55
Gráfico III.6	América Latina (14 países): indicador indirecto de los flujos financieros netos, enero de 2016 a septiembre de 2022 .....	57
Gráfico III.7	América Latina (12 países): riesgo soberano medido por el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI), diciembre de 2019 a noviembre de 2022 .....	59
Gráfico III.8	América Latina y el Caribe (33 países): total neto de acciones de calificación crediticia, 2003 a octubre de 2022 .....	60
Gráfico III.9	América Latina (17 países): necesidades de financiamiento externo para 2023 .....	62
Gráfico IV.1	América Latina: tasa de crecimiento interanual del producto interno bruto, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2022 .....	65
Gráfico IV.2	América Latina: tasa de variación intertrimestral del PIB desestacionalizado, segundo trimestre de 2021 a tercer trimestre de 2022 .....	66
Gráfico IV.3	América Latina (15 países): tasas de crecimiento interanual de los indicadores de actividad económica, segundo y tercer trimestre de 2022 .....	66
Gráfico IV.4	América Latina: producto interno bruto, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2022 .....	67
Gráfico IV.5	América Latina: valor agregado por sector de actividad económica, segundo trimestre de 2022 .....	68
Gráfico IV.6	América Latina: tasa de variación de los componentes del gasto, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2022 .....	68
Gráfico IV.7	América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, primer trimestre de 2021 a segundo trimestre de 2022 .....	69
Gráfico IV.8	América Latina (países seleccionados): indicador de confianza empresarial, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2022 .....	70
Gráfico V.1	América Latina y el Caribe: tasa de variación del índice de precios al consumidor en 12 meses, enero de 2017 a octubre de 2022 .....	74
Gráfico V.2	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor en 12 meses, por subregiones, enero de 2017 a octubre de 2022 .....	75
Gráfico V.3	América Latina y el Caribe: tasas de variación de los componentes transables y no transables del índice de precios al consumidor en 12 meses, enero de 2019 a octubre de 2022 .....	77



Gráfico V.4	América Latina y el Caribe: tasas de variación de los componentes de alimentos, energía y subyacente del índice de precios al consumidor en 12 meses, enero de 2019 a octubre de 2022.....	78
Gráfico V.5	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor en 12 meses, enero de 2017 a octubre de 2022, y proyecciones, noviembre de 2022 a diciembre de 2023.....	79
Gráfico VI.1	América Latina y el Caribe (14 países): tasa de participación total y brecha respecto del cuarto trimestre de 2019, primer trimestre de 2018 a segundo trimestre de 2022.....	84
Gráfico VI.2	América Latina y el Caribe (14 países): tasas de crecimiento intertrimestral del número de ocupados, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2022.....	85
Gráfico VI.3	América Latina y el Caribe (14 países): tasa de ocupación total, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2022.....	85
Gráfico VI.4	América Latina y el Caribe (14 países): tasa de desocupación total, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2022.....	86
Gráfico VI.5	América Latina y el Caribe (11 países): variación interanual del nivel de ocupación, por rama de actividad económica, segundo trimestre de 2022.....	87
Gráfico VI.6	América Latina y el Caribe (11 países): variación interanual de los niveles de ocupación, por categoría, segundo trimestre de 2022.....	88
Gráfico VI.7	América Latina y el Caribe (11 países): variación interanual de la tasa de informalidad promedio del empleo, primeros semestres de 2020, 2021 y 2022.....	89
Gráfico VI.8	América Latina y el Caribe (14 países): promedio regional de la tasa de variación interanual del salario real promedio, primer trimestre de 2020 a segundo trimestre de 2022.....	89
Gráfico VI.9	América Latina y el Caribe (14 países): tasa de desocupación y brechas entre hombres y mujeres, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2022.....	90
Gráfico VI.10	América Latina y el Caribe (14 países): tasa de participación por género y brechas entre hombres y mujeres, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2022.....	91
Gráfico VII.1	América Latina (16 países): dinámica de los ingresos totales del gobierno central, 2019-2022.....	96
Gráfico VII.2	América Latina (15 países): recaudación del gobierno central del impuesto sobre la renta, enero a septiembre de 2021 y de 2022.....	97
Gráfico VII.3	América Latina (15 países): recaudación del gobierno central del impuesto sobre el valor agregado, enero a septiembre de 2021 y de 2022.....	98
Gráfico VII.4	América Latina (14 países): ingresos del gobierno central provenientes de otras fuentes, enero a septiembre de 2021 y de 2022.....	99
Gráfico VII.5	El Caribe (12 países): ingresos totales del gobierno central, por componentes, 2019-2022.....	103
Gráfico VII.6	América Latina (16 países): dinámica del gasto total del gobierno central, 2018-2022.....	104
Gráfico VII.7	América Latina (15 países): dinámica de las erogaciones del gobierno central por subsidios y transferencias corrientes, enero de 2021 a septiembre de 2022.....	105
Gráfico VII.8	América Latina (15 países): dinámica de los gastos de capital del gobierno central, enero de 2021 a septiembre de 2022.....	106
Gráfico VII.9	América Latina (15 países) y Estados Unidos: dinámica de los pagos de intereses del gobierno central y tasas de interés de los bonos soberanos a diez años, 2019-2022.....	108
Gráfico VII.10	El Caribe (12 países): dinámica del gasto total del gobierno central, 2019-2022.....	109
Gráfico VII.11	América Latina (16 países): indicadores fiscales del gobierno central, 2010-2022.....	110
Gráfico VII.12	América Latina (16 países): indicadores fiscales del gobierno central, por subregión, 2015-2022.....	111
Gráfico VII.13	El Caribe (12 países): indicadores fiscales del gobierno central, 2015-2022.....	112
Gráfico VII.14	América Latina (16 países): deuda pública bruta del gobierno central, 2000 a septiembre de 2022.....	113
Gráfico VII.15	El Caribe (13 países): deuda pública bruta del gobierno central, 2011 a junio de 2022.....	114
Gráfico VII.16	América Latina (17 países): perfil de vencimiento de los servicios de la deuda pública por tipo de moneda, 2023-2033.....	115
Gráfico VII.17	América Latina (17 países): servicio de la deuda pública en los próximos cinco años por moneda y tipo de tasa de interés.....	116
Gráfico VII.18	América Latina y el Caribe (12 países): tasa de política monetaria (TPM), enero de 2019 a noviembre de 2022.....	118
Gráfico VII.19	América Latina y el Caribe (32 países): evolución de la base monetaria, tasas de variación en 12 meses, mediana por agrupación de países, enero de 2019 a septiembre de 2022.....	120
Gráfico VII.20	América Latina y el Caribe (32 países): tasas de interés activas, mediana por agrupación de países, enero de 2019 a septiembre de 2022.....	121

Gráfico VII.21	América Latina y el Caribe (32 países): evolución del crédito interno otorgado al sector privado en términos reales, mediana de las tasas anualizadas por agrupación de países, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2022.....	121
Gráfico VII.22	América Latina y el Caribe (32 países): variación del índice de morosidad de la cartera de créditos, diciembre de 2021 a septiembre de 2022.....	122
Gráfico VII.23	América Latina y el Caribe (16 países): volatilidad del tipo de cambio nominal, promedio trimestral de las variaciones diarias, mediana por agrupación de países, primer trimestre de 2018 a tercer trimestre de 2022.....	123
Gráfico VII.24	América Latina y el Caribe (16 países): variación interanual del tipo de cambio nominal respecto del dólar, mediana por agrupación de países, 2021-2022.....	124
Gráfico VII.25	América Latina y el Caribe (30 países): variación interanual del tipo de cambio real efectivo extrarregional, mediana por agrupación de países, enero de 2019 a octubre de 2022.....	125
Gráfico VII.26	América Latina y el Caribe: reservas internacionales, enero de 2021 a octubre de 2022.....	126
Gráfico VII.27	América Latina y el Caribe (32 países): variación de las reservas internacionales, mediana por agrupación de países, 2021-2022.....	127
Gráfico VIII.1	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB, 1951-2023.....	135
Gráfico VIII.2	América Latina y el Caribe (33 países): proyección de la tasa de crecimiento del PIB, 2022.....	136
Gráfico VIII.3	América Latina y el Caribe (33 países): proyección de la tasa de crecimiento del PIB, 2023.....	137
Gráfico VIII.4	América Latina y el Caribe: nivel del PIB de 2023 en comparación con el de 2019.....	138
<b>Recuadros</b>		
Recuadro III.1	Metodología para la estimación de las necesidades de financiamiento externo de América Latina en 2023.....	61
Recuadro VII.1	Reformas tributarias para dar sostenibilidad a los programas de gastos sociales permanentes.....	100
Recuadro VII.2	Riesgos climáticos y estabilidad financiera en América Latina y el Caribe.....	128



# Resumen ejecutivo

---



La actividad económica de América Latina y el Caribe en 2022 presenta una tasa de crecimiento superior a la esperada durante el primer semestre del año y una desaceleración durante el segundo semestre. La desaceleración observada en la segunda mitad de 2022 se mantendrá en 2023, lo que permite prever que la tasa de crecimiento del próximo año será significativamente menor que la de 2022.

Junto con la fuerte desaceleración del crecimiento, se mantienen las presiones inflacionarias. Si bien no se espera una aceleración de la inflación, esta continuará siendo elevada durante 2023, condicionando las acciones de política monetaria, especialmente en lo que se refiere al manejo de las tasas de política monetaria en la región. En el ámbito fiscal, si bien se observa una reducción del déficit primario, los niveles de endeudamiento continúan siendo altos, por lo que cabe esperar que el espacio fiscal siga condicionando la trayectoria del gasto público. A las complejidades macroeconómicas se suman una reducción de la creación de empleo formal, un aumento de la informalidad, el estancamiento o pérdida de los salarios reales, caídas en la inversión y crecientes demandas sociales. Todo ello ejerce presión sobre la política macroeconómica, que debe conciliar la implementación de políticas orientadas tanto a lograr una reactivación económica basada en la inversión y la creación de empleo como a controlar la inflación y procurar la sostenibilidad fiscal.

Al complejo escenario interno de la región se añade un escenario internacional que ha continuado deteriorándose, y cuyos pronósticos de crecimiento, tanto de la actividad económica como del comercio mundial, han vuelto a revisarse a la baja. Las proyecciones de crecimiento del PIB mundial se han revisado a la baja principalmente como consecuencia de los efectos de la invasión de la Federación de Rusia a Ucrania. Se prevé que 2022 cerrará con un crecimiento del 3,1%, cuando antes de la guerra se proyectaba una tasa del 4,4%. Para 2023, se espera que se acentúe la desaceleración y que el PIB global crezca un 2,6%. Las economías avanzadas crecerían un 0,6%, mientras que las emergentes y en desarrollo lo harían un 3,7%.

En lo relativo a los principales socios comerciales de América Latina y el Caribe, en los Estados Unidos se prevé un crecimiento del 1,9% este año, más de 2 puntos porcentuales por debajo de lo pronosticado antes de la guerra, y para 2023 se prevé una desaceleración más fuerte aún, con un crecimiento de solo el 0,7%. En el caso de la zona del euro, se prevé un crecimiento del 3,2% para 2022. La actividad ha probado ser más resiliente este año de lo que se había pronosticado originalmente, y los efectos de la guerra en Ucrania se harán sentir con mayor intensidad en la tasa de crecimiento del próximo año, cuando se pronostica una fuerte desaceleración, con un crecimiento de solo el 0,3% (2,4 puntos menos de lo pronosticado antes de la guerra). Finalmente, en el caso de China se espera un crecimiento del 3,3% —la tasa más baja en más de cuatro décadas— y para 2023 se proyecta un crecimiento algo mayor que el de este año (4,4%).

En línea con la desaceleración de la actividad económica global prevista, se ha revisado a la baja la proyección de crecimiento del volumen de comercio mundial en 2023, de un 3,4% en abril a solo un 1,0% en octubre.

La invasión a Ucrania en febrero pasado, y el efecto que esta ha tenido en los precios de los alimentos y la energía, acentuaron las tendencias inflacionarias que ya se habían manifestado en 2021. Los índices de inflación de los precios al productor y al consumidor aumentaron de manera generalizada durante 2022 y, en algunos casos, alcanzaron cifras que no se veían desde hacía varias décadas.

En ese contexto de elevada inflación y riesgo de desanclaje de las expectativas, la respuesta de política monetaria a nivel mundial ha sido la más sincronizada en varias décadas, pues se ha producido el mayor número simultáneo de alzas de las



tasas de interés de política observado desde por lo menos 1970. Entre los principales bancos centrales, la Reserva Federal de los Estados Unidos ha aumentado la tasa de política monetaria 375 puntos básicos hasta noviembre de 2022, fijándola en el 4,0%; el Banco Central Europeo (BCE) la fijó en un 1,5% en octubre, y el Banco de Inglaterra ha aumentado las tasas 275 puntos básicos en lo que va de 2022 (hasta fijarla en el 3,0% en noviembre). En los tres casos, se prevé que las tasas continuarán en aumento hasta por lo menos mediados de 2023.

Junto con las alzas de las tasas de política monetaria, como forma de disminuir la liquidez disponible, los principales bancos centrales han venido reduciendo desde comienzos de 2022 el tamaño de sus hojas de balance, que, en 2020 —en el contexto de la crisis de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19)—, habían alcanzado niveles sin precedentes. Por ejemplo, en el caso de la Reserva Federal, se ha empleado la estrategia monetaria de restricción cuantitativa, que consiste, en parte, en no reinvertir el monto correspondiente al principal de los bonos del Tesoro de largo plazo que llegan a su vencimiento, con un tope establecido en 60.000 millones de dólares mensuales a partir de septiembre de 2022. El BCE decidió eliminar las compras netas de bonos a partir de julio de este año, aunque seguirá reinvertiendo el principal de los bonos que llegan a su madurez. Por su parte, el Banco de Inglaterra comenzó el proceso de restricción cuantitativa a principios de noviembre de 2022, con el inicio de la venta de bonos gubernamentales.

Estas políticas monetarias restrictivas provocaron que, en 2022, la liquidez global se redujera y, entre 2021 y 2022, la tasa de crecimiento de la oferta monetaria disminuyera del 15,8% al 2,07% en los Estados Unidos, del 6,95% al 5,33% en el Japón, del 11,2% al 10,5% en el Reino Unido y del 11,21% al 5,83% en la zona del euro.

En los últimos meses, los precios de las materias primas en general, y de los alimentos y la energía en particular, se han ajustado a la baja y, para 2023, se espera que continúe esta tendencia. A pesar de las caídas previstas para 2023, los precios de algunos productos básicos permanecerán por encima de los niveles registrados en 2021. En concreto, se estima que los bienes energéticos se situarán en 2023 más de un 40% por encima del nivel observado en 2021 y los alimentos, un 11% por encima. En el caso de los metales básicos y los minerales, sí se espera una reducción de precios de un 17% con respecto a los vigentes en 2021.

Además de los precios de la energía y los alimentos, se han moderado también en los últimos meses las disrupciones de las cadenas mundiales de suministro, otro de los factores de oferta que habían contribuido significativamente a las presiones inflacionarias desde finales de 2020.

En el caso de las economías avanzadas, se proyecta que la inflación cerraría 2023 en un 4,4%, mientras que, en el de las economías emergentes y en desarrollo, la proyección es del 8,1%. Si bien estas tasas son casi 3 y 2 puntos más bajas, respectivamente, que las de 2022, se encuentran, de todas formas, muy por encima de las tasas promedio de la década anterior a la pandemia (2010-2019), que fueron del 2,0% en las economías avanzadas y del 5,1% en las economías emergentes y en desarrollo.

Las condiciones financieras mundiales se han endurecido, la volatilidad financiera ha aumentado tanto en las economías emergentes como en las avanzadas, los mercados accionarios de gran parte del mundo han caído de manera pronunciada, el apetito de riesgo ha disminuido, se han intensificado las salidas de flujos de capital desde los mercados emergentes y el dólar se ha apreciado significativamente a nivel mundial.

En los mercados de renta fija, los rendimientos de los bonos a largo plazo de países considerados como referencia (*benchmark*) libre de riesgo —por ejemplo, los Estados Unidos y Alemania— han aumentado marcadamente debido a las presiones

inflacionarias y el consecuente endurecimiento de la política monetaria. Las mayores tasas de rendimiento de los bonos de estos países, junto con el menor apetito de riesgo, se han trasladado al costo de financiamiento del resto de las economías. Este mayor costo financiero ha provocado, a partir del último trimestre de 2021, una disminución de los préstamos transfronterizos y de las emisiones de deuda. De hecho, entre diciembre de 2021 y junio de 2022, las tasas de variación del crédito transfronterizo a nivel mundial pasaron del 6,8% al 1,2%, en tanto que las correspondientes a las economías en desarrollo y emergentes pasaron del 7,4% al 3,8%. En el mismo período, las tasas de variación de la emisión de deuda internacional a nivel global se redujeron del 5,5% al 1,2%, y las correspondientes al mundo en desarrollo, del 9,0% al 5,5%.

Asimismo, los costos de endeudamiento mundial cada vez mayores están aumentando el riesgo de estrés financiero entre algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo, que durante la última década han acumulado deuda al ritmo más rápido que se haya registrado en más de medio siglo.

Para 2022, se espera que, en el conjunto de la región, aumente el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, que alcanzaría un 1,9% del PIB, manteniendo la tendencia al alza que se ha observado durante tres años consecutivos. Este aumento del déficit se explica fundamentalmente por la balanza de bienes, que sería levemente deficitaria.

El valor de las exportaciones de bienes de América Latina se expandirá un 20% en 2022, lo que representa una desaceleración respecto del crecimiento del 28% registrado en 2021. La mayor parte de esta variación, 14 puntos porcentuales, se explica por el alza del precio de las exportaciones, mientras que el volumen tendrá un crecimiento más discreto, de un 6%, concordante con el menor dinamismo económico en los principales socios comerciales de la región.

Una situación similar se observa en el caso de las importaciones de bienes, cuyo valor presentará un incremento del 24% en 2022. De dicho incremento, 18 puntos porcentuales corresponderían al alza del precio de las importaciones, mientras que los 6 puntos porcentuales restantes serían resultado del aumento del volumen importado.

Se prevé que, en 2022, los términos de intercambio en la región presentarán, en promedio, una caída del 3,4%, como resultado de un alza de los precios de las exportaciones del 14% y un aumento de los precios de las importaciones del 18%. Este comportamiento difiere en las distintas subregiones. Por ejemplo, para el Caribe se proyecta una variación positiva del 5,9%, y para la agrupación de países de la Comunidad Andina (CAN), un aumento del 5,2%, impulsado por el alza de los precios de los hidrocarburos, de los cuales varios de sus miembros son exportadores netos. Por el contrario, para Centroamérica se espera la mayor variación negativa, de un -8,9% con respecto al año anterior, principalmente por tratarse de países importadores netos de energía y, en varios casos, también de alimentos.

Se espera que el déficit de la balanza de servicios disminuya levemente en 2022 y cierre en un -0,9% del PIB (en comparación con el -1,0% del PIB registrado en 2021), mientras que, en el caso de la balanza de rentas, se proyecta un déficit mayor para 2022, del -3,3% del PIB, debido al aumento de la remisión de utilidades de la inversión y al mayor pago de intereses de la deuda. Por último, el superávit de la balanza de transferencias seguiría aumentando en 2022, debido sobre todo al continuo crecimiento de las remesas de migrantes hacia la región, el principal rubro de esta cuenta.

En concordancia con lo observado en las economías emergentes, los flujos financieros hacia América Latina se han reducido en los últimos trimestres. A medida que las condiciones de financiamiento global continuaron endureciéndose, la emisión de deuda de América Latina y el Caribe en los mercados internacionales llegó a los

58.500 millones de dólares en los primeros diez meses de 2022, es decir, un 58% menos que en el mismo período de 2021, y con una tasa media casi un 1,5% superior.

El riesgo soberano de América Latina ha mostrado una tendencia al alza durante 2022, en consonancia con el aumento de los costos de financiamiento en el mundo y una mayor aversión al riesgo. El índice de bonos de mercados emergentes (EMBI), que mide la diferencia existente entre la tasa de interés de los compromisos de deuda de los bonos emitidos por los países emergentes respecto de la de los bonos de los Estados Unidos, que se considera la más segura, alcanzó un nivel máximo anual de 525 puntos básicos en septiembre y, posteriormente, se moderó hasta situarse en un valor de 447 puntos básicos a mediados de noviembre. Esta cifra está 66 puntos básicos por encima de los 381 puntos que se registraron a fines de 2021 y 112 puntos por encima del nivel existente antes del inicio de la pandemia, en enero de 2020.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) estima que las necesidades de financiamiento externo para 2023 se ubicarán en torno a los 571.000 millones de dólares para la región en su conjunto. Estas necesidades surgen porque ese año los países deberán enfrentar el pago de compromisos de deuda externa por valor de aproximadamente 462.000 millones de dólares, así como financiar un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos que se estima en unos 109.000 millones de dólares.

En 2022, las economías de la región continuaron creciendo (una cifra estimada del 3,7% para el año en su conjunto), aunque a una tasa menor que en 2021 (6,7%), y todo apunta a que, a partir de 2023, irán convergiendo hacia tasas de crecimiento similares a las que se registraban antes de la pandemia. Por ello, después del segundo trimestre de 2021, las tasas de crecimiento interanual se han ido desacelerando de manera continua y paulatina, y se espera que, a partir del segundo semestre de 2022, en los países de la región se observe, en promedio, una desaceleración del crecimiento económico. Ello refleja, por una parte, el agotamiento del efecto rebote en la recuperación de 2021 y, por otra parte, los efectos de las políticas monetarias restrictivas, mayores limitaciones del gasto fiscal, menores niveles de consumo e inversión y el deterioro del contexto externo.

En 2022, el consumo público ha registrado una desaceleración respecto de las tasas de crecimiento de los trimestres anteriores. Por su parte, el sector externo neto ha contribuido de manera negativa al crecimiento del producto, lo que estaría asociado tanto al mayor ritmo de las importaciones como al debilitamiento de la demanda externa.

En el segundo trimestre de 2022, el crecimiento de la actividad económica fue impulsado, principalmente, por el consumo privado. Durante ese período, el crecimiento anual de este agregado fue del 6,7%. Hacia el tercer y el cuarto trimestre, se espera una desaceleración del consumo privado, debido al elevado nivel que habría alcanzado en el segundo trimestre y a la profundización de los efectos de la inflación sobre la capacidad de compra de los hogares, el agotamiento de sus excedentes de ahorro y el aumento del costo del crédito. La inversión también contribuyó positivamente al crecimiento del PIB durante el primer semestre de 2022, en especial en el segundo trimestre. Esta dinámica se explica fundamentalmente por el incremento en maquinarias y equipos, que contrarrestó la caída que experimentó la formación bruta de capital fijo en la construcción.

Para 2023 se espera que la desaceleración continúe y se profundice, por lo que cabe prever que la tasa de crecimiento del PIB será significativamente inferior a la de 2022 y que América Latina y el Caribe registrará, en promedio, un crecimiento del 1,3%.

Durante 2022 continuó el proceso de recuperación de los mercados laborales de la región que se inició en 2021 con la aceleración del crecimiento y la flexibilización de las medidas sanitarias adoptadas para enfrentar la pandemia. En el segundo trimestre

de 2022, la tasa de participación se recuperó y, al cierre del segundo trimestre, alcanzó un 62,9%, 0,3 puntos porcentuales por encima del valor observado en diciembre de 2021. Por su parte, el número de ocupados también se incrementó en el primer semestre de 2022. El aumento del número de ocupados y la recuperación de la capacidad de absorber a las personas que integran la fuerza de trabajo provocaron que la tasa de desocupación se redujera del máximo alcanzado en el tercer trimestre de 2020 (11,5%) al 7,0% registrado en el segundo trimestre de 2022.

El crecimiento del número de ocupados se ha expresado en incrementos significativos en las diferentes ramas de actividad económica, con tasas de incremento interanual del número de ocupados de dos dígitos en actividades como las de comercio, restaurantes y hoteles (13,2%), y la industria manufacturera (11,2%). Más de la mitad de los puestos de trabajo que se crearon en el segundo trimestre de 2022 fueron en los sectores de comercio, restaurantes y hoteles, y servicios comunales, sociales y personales, mientras que la industria manufacturera contribuyó con un 17,4%.

El proceso de recuperación de los mercados laborales no ha permitido eliminar las tradicionales brechas entre hombres y mujeres que exhiben indicadores como la tasa de participación laboral y la tasa de desocupación. Al cierre del segundo trimestre de 2022, la tasa de participación de las mujeres (52,1%) fue 22,5 puntos porcentuales menor que la de los hombres (74,6%). Hay que destacar que la brecha era de 22,3 puntos porcentuales en el cuarto trimestre de 2019.

La dinámica del mercado laboral ha ido acompañada de un aumento de la informalidad. Al cierre del primer semestre de 2022, la tasa de informalidad regional promedio alcanzó un 48,8%, 0,3 puntos porcentuales por encima de la observada en 2021 (48,5%) y 2,1 puntos porcentuales superior a la registrada en 2020 (46,7%). Por su parte, los salarios reales han tendido a caer y, tras crecer durante seis trimestres consecutivos, la mediana regional del salario real promedio experimentó una disminución del 0,6% en el segundo trimestre de 2022.

La evolución del mercado laboral en la región estará muy condicionada por el desempeño de la actividad económica, la evolución de la inflación y el limitado espacio para la adopción de políticas de estímulo a la demanda agregada. La desaceleración que se ha manifestado en el PIB desde el segundo semestre de 2022, y que se espera que se prolongue en 2023, siembra dudas sobre la posibilidad de seguir observando mejoras en los indicadores laborales de la región.

En el ámbito fiscal, se prevé que los ingresos públicos como porcentaje del PIB de los gobiernos centrales de América Latina aumentarán en 2022, en contraste con las proyecciones anteriores que apuntaban a una reducción. Destaca el dinamismo de la recaudación tributaria, impulsado por el impuesto sobre la renta, que ha compensado el lento crecimiento de los ingresos provenientes de los impuestos sobre el consumo de bienes y servicios. El menor crecimiento de los impuestos indirectos es resultado de la desaceleración de la actividad económica en la segunda mitad del año y de las medidas de alivio tributario para combatir la elevada inflación (como exenciones para la compra de productos de la canasta básica y combustibles), que implican una pérdida recaudatoria. En el Caribe, se prevé una moderación del crecimiento de los ingresos públicos, aunque los distintos países presentarán situaciones muy heterogéneas.

Se proyecta que el gasto público de los gobiernos centrales de América Latina mantendrá su trayectoria descendente en 2022, en línea con las directrices para cerrar brechas fiscales señaladas en los presupuestos anuales. La dinámica del gasto público corresponde principalmente a la reducción de las erogaciones por subsidios y transferencias corrientes. Aunque los países han adoptado medidas antiinflacionarias con

una incidencia en el gasto público (subsidios alimentarios y energéticos), en la mayoría de los casos estas han sido compensadas por el retiro progresivo de los programas de emergencia relacionados con la pandemia de COVID-19. Se prevé una leve disminución del nivel del gasto de capital —relativo al producto—, aunque se podría registrar una variación mayor en la medida en que los países implementen ajustes hacia el final del año para lograr las metas de sus balances fiscales. Los pagos de intereses están aumentando, de conformidad con el nivel de la deuda y el deterioro de las condiciones macrofinancieras. Estas tendencias también se observan en el Caribe, aunque se prevé que el gasto de capital aumentará en varios países de la subregión.

En concordancia con estas tendencias, se espera una reducción de los déficits fiscales en la región. En América Latina, se proyecta que el resultado global alcanzará un -3,1% del PIB en 2022, en comparación con el -4,2% del PIB registrado en 2021. El resultado primario se ubicaría en un -0,5% del PIB en 2022 —frente al -1,7% del PIB en 2021—, lo que implicaría el regreso a los niveles observados antes de la pandemia. La reducción de los déficits en América Latina ha sido facilitada por el mayor dinamismo de los ingresos públicos, que ha permitido una reducción de menor magnitud del gasto total. En el Caribe, se mantendría la reducción de los déficits fiscales, pero estos seguirían siendo de mayor magnitud que los observados antes de 2020. Se prevé que el resultado global se situaría en un -3,1% del PIB en 2022, en comparación con un -3,6% del PIB en 2021. El resultado primario podría mantenerse deficitario en el año, en contraste con los superávits registrados durante la última década.

La deuda pública bruta se redujo en los primeros nueve meses del año en América Latina. El nivel de endeudamiento de los gobiernos centrales de América Latina promedió el 51,2% del PIB a septiembre de 2022, en comparación con el 53,1% del PIB registrado a finales de 2021. En el Caribe, se ubicó en el 77,8% del PIB a junio de 2022, frente al 85,8% del PIB en diciembre de 2021. El principal factor que contribuyó a la mejora de la relación entre deuda y PIB fue el crecimiento del producto nominal, dado que el valor nominal del acervo de deuda se mantuvo relativamente estable durante el año en varios países. Cabe mencionar que esta relación podría modificarse a fin de año, al reflejar el cierre de la ejecución presupuestaria en el cuarto trimestre. Además de las preocupaciones vinculadas al nivel de endeudamiento en la región, los países enfrentan condiciones macrofinancieras menos favorables para el refinanciamiento de la deuda pública. El aumento de las tasas de interés, las depreciaciones de la moneda y el mayor riesgo soberano dificultarían el financiamiento de las operaciones de los gobiernos en 2023, lo que podría tener implicaciones negativas para el gasto público.

La región se encuentra en una encrucijada de desarrollo que exige un cambio fundamental en el paradigma de la política fiscal. Los fundamentos macroeconómicos actuales, caracterizados por un lento crecimiento y bajos niveles de inversión y productividad, son insuficientes para impulsar un crecimiento sostenido, sostenible e inclusivo. A su vez, las arraigadas brechas estructurales de desarrollo —desigualdad, pobreza, informalidad y sistemas de protección social, salud y educación débiles, entre otros— limitan cada vez más el potencial económico y social de América Latina y el Caribe. Al mismo tiempo, la región enfrenta la amenaza existencial que plantea el cambio climático desde una situación de elevada vulnerabilidad. Ante estos desafíos, se necesita una política fiscal activa, que cree las condiciones para dinamizar el crecimiento y la inversión, asegurar el bienestar social y generar resiliencia al cambio climático. No obstante, frente a las grandes demandas de inversión que implica esta agenda, es esencial implementar medidas para fortalecer la capacidad fiscal del Estado, así como incentivar la participación del sector privado en el desarrollo.



A fin de viabilizar el gasto público necesario para promover cambios estructurales en el estilo de desarrollo, es esencial contar con un marco de sostenibilidad fiscal. Este marco debe priorizar la movilización de recursos internos, en particular de ingresos públicos, que históricamente han sido insuficientes para atender las demandas del gasto público. La recaudación tributaria en la región es baja en relación con la de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y en comparación con la de otros países con un nivel de desarrollo similar. La recaudación de impuestos directos, particularmente el impuesto sobre la renta personal, es débil, lo que limita no solo la movilización de recursos, sino también el poder redistributivo del sistema tributario. No obstante, este marco debe incorporar y racionalizar los esfuerzos para incentivar la inversión privada, generando la institucionalidad necesaria para regular adecuadamente los incentivos fiscales dirigidos a inversiones que contribuyan a reducir las emisiones de carbono, así como para fomentar la inversión privada verde y social desde mercados financieros nacionales e internacionales.

En un contexto de gran demanda y limitados recursos, es importante adoptar una perspectiva estratégica del gasto público. Se deben priorizar las inversiones en programas y proyectos con altos rendimientos económicos, sociales y ambientales, que generen empleo de calidad y promuevan la igualdad de género y la transformación de la estructura productiva. En esta línea, la CEPAL ha propuesto una serie de posibles motores del desarrollo para la región: transición energética, electromovilidad, economía circular, bioeconomía, industria manufacturera de la salud, transformación digital, economía del cuidado y turismo sostenible. Destaca, en particular, el potencial de desarrollo que presentan las inversiones relacionadas con la adaptación al cambio climático y su mitigación. Las inversiones proactivas en estas áreas generarán grandes dividendos económicos y sociales, impulsando la creación de economías dinámicas y competitivas, y la generación de bienestar social a largo plazo.

El proceso de aumento de la inflación que se inició a mediados de 2020 a nivel regional parece estar cediendo, y en los últimos meses se observan señales de una disminución en la dinámica de la inflación regional, aunque cabe esperar que esta permanecerá en tasas relativamente altas.

En el primer semestre de 2022, la inflación de los precios al consumidor a nivel regional siguió aumentando, y en junio llegó al 8,4%, el valor más alto registrado desde 2005. Nuevamente, el aumento del precio de los alimentos y el petróleo, sumado a una mayor volatilidad cambiaria, impulsó esta dinámica de los precios en las economías latinoamericanas y caribeñas. No obstante, ciertos cambios registrados en la trayectoria de estas variables en el segundo semestre de 2022, aunados a una marcada desaceleración de la actividad económica, han provocado que la inflación regional promedio experimentara un descenso de 1,6 puntos porcentuales, con lo que la inflación regional a octubre se ubicó en un 6,8%, 0,2 puntos porcentuales por encima de la tasa registrada en diciembre de 2021. A nivel subregional, en octubre de 2022 las economías de América del Sur presentaron una inflación promedio del 6,3%, las economías de Centroamérica y México llegaron al 8,1%, y las economías del Caribe se ubicaron en un 7,3%.

Los bienes transables registraron un significativo incremento de 3,6 puntos porcentuales con respecto al nivel de diciembre de 2021, mientras que la inflación en los bienes no transables mostró una reducción de 1,5 puntos porcentuales respecto del valor observado en diciembre de 2021.

La dinámica de los precios de la energía y los alimentos, que en muchos países de la región son bienes importados, ha tenido un papel central en la evolución del índice general de precios al consumo. La inflación de los alimentos viene aumentando

desde finales de 2018, pero el ritmo de los aumentos ha tendido a agudizarse desde el segundo semestre de 2020. La inflación en el ámbito de la energía, en tanto, se ha incrementado desde marzo de 2021. Al cierre de octubre de 2022, la tasa de inflación de los alimentos alcanzó un 11,6%, lo que supone un incremento de 4,2 puntos porcentuales respecto de diciembre de 2021 y de 6,4 puntos porcentuales respecto de mayo de 2020. Cabe destacar que, en julio de 2022, la inflación de los alimentos fue del 12,5%, el valor más alto que se ha registrado desde la crisis financiera mundial. Por su parte, la inflación de la energía alcanzó su nivel máximo en noviembre de 2021 (17,6%) y desde entonces ha tendido a reducirse. A octubre de 2022, se redujo 9,7 puntos porcentuales en relación con el valor de diciembre de 2021 (17,2%).

La dinámica futura de la inflación en la región está muy ligada a lo que ocurra con la inflación en el resto del mundo, ya que sus determinantes son muy similares. En la medida en que se reduzcan los precios de los alimentos y de la energía, y se presenten menores tensiones en las cadenas mundiales de suministro, las estimaciones apuntan a que en 2023 la inflación debería reducirse. Además, las medidas adoptadas por los bancos centrales y su impacto en la demanda agregada también deberían conllevar una reducción de las tasas de inflación en el futuro, en consonancia con la disminución observada en el segundo semestre de 2022.

A pesar de lo expuesto, se estima que durante 2023 la inflación permanecería en niveles superiores a los registrados antes de la pandemia. Asimismo, distintos bancos centrales de la región han señalado que esperan que, para mediados de 2024, los niveles de inflación se acerquen a los rangos establecidos en sus programas monetarios.

Durante 2022, las acciones de las autoridades monetarias han estado condicionadas por el incremento de la inflación. En los primeros 11 meses del año, la mayoría de los bancos centrales que usan la tasa de política monetaria como principal instrumento la incrementaron significativamente, hasta situarla en niveles similares a los registrados durante la crisis financiera mundial. El alza de las tasas de política estuvo acompañada de una reducción del crecimiento de la base monetaria. Como consecuencia de estas acciones, las tasas activas han aumentado, mientras que el crédito interno otorgado al sector privado en términos reales ha mantenido el bajo crecimiento que venía mostrando desde la pandemia.

Ante el deterioro de la coyuntura (desaceleración del crecimiento del PIB, salarios reales a la baja, aumento de la inflación y tasas de interés al alza), se registró un debilitamiento de la calidad del crédito otorgado y, entre diciembre de 2021 y el tercer trimestre de 2022, 17 economías de las 32 analizadas informaron de un aumento en la tasa de morosidad.

Las autoridades monetarias también han tenido que enfrentar una mayor volatilidad financiera, que se registró durante los primeros 11 meses de 2022, como producto del cambio de orientación de la política monetaria en las economías desarrolladas, el consecuente endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, el fortalecimiento del dólar y los movimientos de capitales desde y hacia las economías de la región. Esta mayor volatilidad financiera y las depreciaciones de las monedas han sido particularmente importantes a partir del segundo trimestre del año en el caso de las economías de la región que usan las tasas de política monetaria como principal instrumento y que cuentan con un tipo de cambio flexible.

Los esfuerzos para estabilizar el tipo de cambio y reducir las repercusiones de la volatilidad cambiaria sobre la estabilidad macrofinanciera, incluido el efecto de segundo orden sobre la inflación, han llevado a algunos bancos centrales de la región a

utilizar activamente las reservas internacionales, que se redujeron un 7,2% en la región en su conjunto. Sin embargo, el nivel actual de reservas internacionales continúa siendo más elevado que el promedio registrado entre enero de 2010 y diciembre de 2019.

Las perspectivas de un descenso de la inflación en 2023, como producto del menor incremento de los precios de los alimentos y la energía, la disminución de algunos problemas de oferta mundial y una caída de la demanda, reducirán las presiones de las autoridades monetarias para aumentar nuevamente las tasas de política monetaria. Dado que el descenso de la inflación será lento y el nivel de los precios continuará siendo alto en términos históricos, no se esperan cambios drásticos en la política monetaria. No obstante, otros elementos, como la velocidad de la desaceleración de la actividad económica, la volatilidad de los mercados financieros internacionales y las consecuentes fluctuaciones cambiarias, condicionarán la política monetaria y el uso de instrumentos macroprudenciales, incluidas las reservas internacionales, para preservar la estabilidad macrofinanciera. Nuevamente, el reto para las autoridades monetarias estará en poder mantener el espacio para llevar adelante políticas que reduzcan los efectos adversos sobre variables como la inversión, que afectarán la trayectoria del PIB a mediano y largo plazo, y evitar que los incrementos de la inflación y los movimientos excesivos del tipo de cambio continúen erosionando la capacidad adquisitiva de las personas y acentuando las desigualdades.

Además, las autoridades monetarias deben seguir impulsando su agenda para mitigar los riesgos financieros asociados al cambio climático, ya que los efectos de diversos fenómenos climáticos sobre el sistema financiero —debido a los costos y las pérdidas económicas que provocan (riesgos físicos) y a la asignación preferente de recursos hacia economías de bajas emisiones de carbono (riesgos de transición)— tienden a traducirse en riesgos tradicionales de crédito, de mercado y de liquidez, así como en riesgos operativos. Esto amerita incluir la dimensión del cambio climático en la regulación macroprudencial y en la definición de los instrumentos disponibles en la región, a fin de mejorar la focalización en ciertos sectores, actores o actividades que pueden estar más expuestos y, al mismo tiempo, abordar la dimensión sistémica del riesgo que el cambio climático supone y preservar la estabilidad financiera.

En un contexto macroeconómico complejo y de crecientes incertidumbres, los países de América Latina y el Caribe crecerán un 3,7% en 2022, casi la mitad de la tasa del 6,7% registrada en 2021. Se espera que en 2023 se profundice la desaceleración del crecimiento económico y se alcance una tasa del 1,3%, lo que representa menos de un 40% de la cifra registrada en 2022. La desaceleración de la tasa de crecimiento refleja la reducción del efecto rebote observado en 2021, el menor dinamismo de la economía mundial, la mayor incertidumbre de los mercados financieros internacionales, la desaceleración de la demanda agregada en los países de la región y las mayores restricciones en la política macroeconómica.

Todas las subregiones registrarían un menor crecimiento en 2023: América del Sur crecería un 1% (3,7% en 2022); el grupo conformado por Centroamérica y México, un 1,6% (3,3% en 2022), y el Caribe (sin incluir Guyana), un 3,3% (4,5% en 2022). Con estas tasas de crecimiento estimado para 2022 y 2023, en el decenio 2014-2023, la región experimentará un crecimiento incluso menor que el de la llamada “década perdida” de los años ochenta. El crecimiento promedio será del 0,9%, menos de la mitad del 2,0% registrado durante la crisis de la deuda externa.



# El contexto internacional

---

El panorama internacional ha continuado deteriorándose y se han vuelto a revisar a la baja los pronósticos de crecimiento, tanto de la actividad económica como del comercio mundial

Las crecientes presiones inflacionarias dieron lugar a uno de los episodios de endurecimiento de la política monetaria más sincrónicos a nivel internacional de las últimas cinco décadas

En los últimos meses, los precios de las materias primas se han ajustado a la baja y han disminuido las presiones de las cadenas mundiales de suministro, lo que junto con una política monetaria restrictiva contribuyó a un descenso en la inflación esperada para los próximos trimestres

Las condiciones financieras mundiales se han endurecido a medida que la guerra en Ucrania ha aumentado la incertidumbre y los principales bancos centrales han reforzado su política monetaria restrictiva

Bibliografía



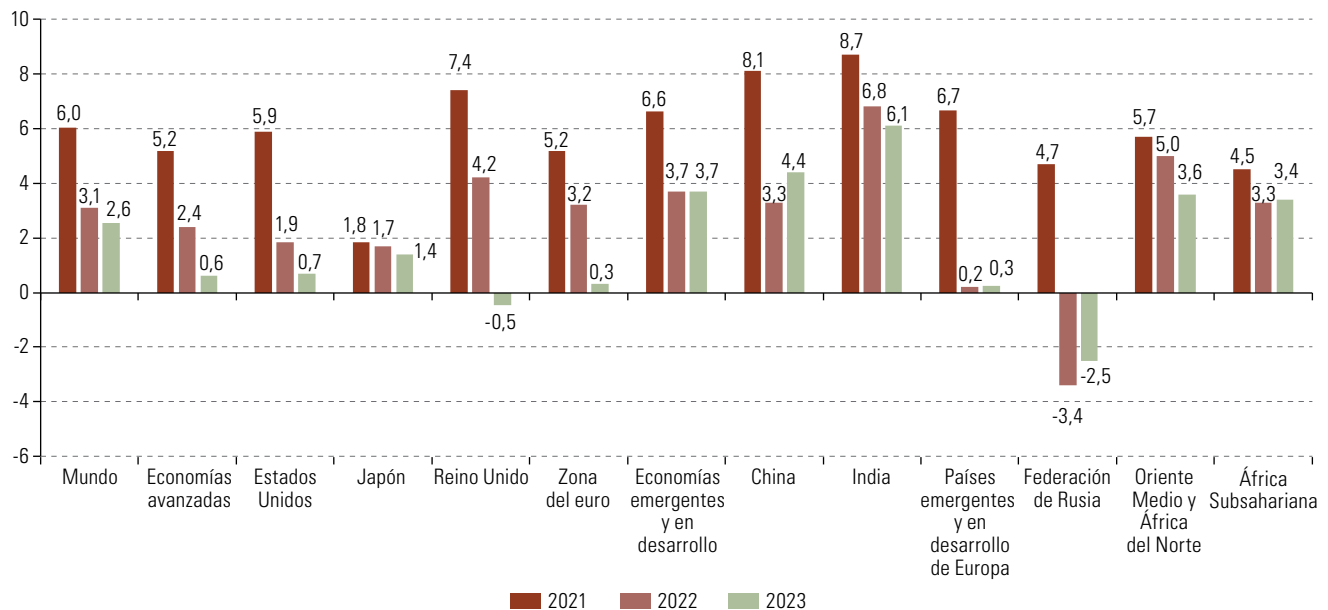


## El panorama internacional ha continuado deteriorándose y se han vuelto a revisar a la baja los pronósticos de crecimiento, tanto de la actividad económica como del comercio mundial

Las proyecciones de crecimiento del PIB mundial se han venido revisando a la baja desde comienzos de año, principalmente a consecuencia de los efectos de la invasión a Ucrania. Se prevé que 2022 cierre con un crecimiento del 3,1%, cuando antes de la guerra se proyectaba una tasa del 4,4%. Para 2023 se prevé que se acentuó la desaceleración, con un crecimiento del PIB mundial del 2,6%. Las economías avanzadas crecerían un 0,6%, mientras que las emergentes y en desarrollo lo harían un 3,7% (véase el gráfico I.1).

### Gráfico I.1

Regiones y países seleccionados: tasa de crecimiento del PIB de 2021 y proyecciones para 2022 y 2023 (En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Fondo Monetario Internacional (FMI), World Economic Outlook octubre de 2022, Comisión Europea, "European Economic Forecast. Autumn 2022", 11 de noviembre de 2022; Capital Economics al 16 de noviembre y Banco de la Reserva Federal de Philadelphia, "Fourth Quarter 2022 Survey of Professional Forecasters", al 14 de noviembre [en línea] <https://www.philadelphiafed.org/surveys-and-data/real-time-data-research/spf-q4-2022>.

**Nota:** En el caso de la India, el año fiscal comienza en abril y termina en marzo del año siguiente.

Si bien estos pronósticos no apuntan todavía a una recesión mundial<sup>1</sup>, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha estimado que más de un tercio de la economía mundial entrará en una recesión técnica<sup>2</sup> en algún momento del bienio 2022-2023.

<sup>1</sup> Una recesión mundial se ha definido como una contracción del PIB real per cápita mundial anual. Dadas las últimas proyecciones de crecimiento de la población, esta definición implica que la economía mundial experimentaría una recesión si el crecimiento anual del PIB mundial cayera por debajo del 1% (véanse Guénette, Kose y Sugawara, 2022).

<sup>2</sup> Entendida como una contracción intertrimestral del PIB real, que dure al menos dos trimestres consecutivos (FMI, 2022).

En lo relativo a los principales socios comerciales de América Latina y el Caribe<sup>3</sup>, se prevé un crecimiento del PIB del 1,9% para los Estados Unidos, más de 2 puntos por debajo del pronóstico anterior a la guerra. La disminución de la renta disponible real sigue afectando la demanda de los consumidores, y las tasas de interés más altas afectan el gasto, sobre todo en los sectores más sensibles a ese aumento, tales como el de la inversión residencial. Para 2023 se prevé una desaceleración, con un crecimiento de solo un 0,7%, es decir, 1,5 puntos por debajo de lo proyectado antes de la guerra.

En el caso de la zona del euro, la Comisión Europea pronosticó, en su informe del 11 de noviembre de 2022, un crecimiento del 3,2% para el año en curso. Si bien esta proyección está 0,8 puntos por debajo de la publicada por la Comisión antes de la guerra, la actividad ha demostrado ser más resiliente este año de lo que se había pronosticado originalmente y los efectos de la guerra en Ucrania se harán sentir con mayor intensidad en la tasa de crecimiento del próximo año. Para 2023 la Comisión Europea proyecta una gran desaceleración —con un crecimiento de solo un 0,3% (2,4 puntos menos que lo pronosticado antes de la guerra)— en un contexto de elevada incertidumbre, erosión del poder adquisitivo de los hogares y problemas relacionados con el suministro de gas natural en el contexto de la guerra (Comisión Europea, 2022).

Por último, en el caso de China se espera un crecimiento del 3,3% —la menor tasa en más de cuatro décadas— en el marco del debilitamiento del sector inmobiliario —que en el país representa alrededor de la quinta parte de la actividad económica— junto con los confinamientos debido a la política de tolerancia cero ante el COVID-19. A comienzos de noviembre se suavizaron algunas de las restricciones por el COVID-19 y también se anunció una serie de medidas para apuntalar el sector inmobiliario. Con esto, podría esperarse un aumento del dinamismo hacia el año entrante, para el que se proyecta un crecimiento algo mayor que el de este año (4,4%). El crecimiento de 2023 estaría además respaldado con medidas de política económica por valor de hasta el 2% del PIB con el fin de fortalecer la inversión en infraestructura. También resultará favorable la baja base de comparación que dejará el año 2022 (OCDE, 2022).

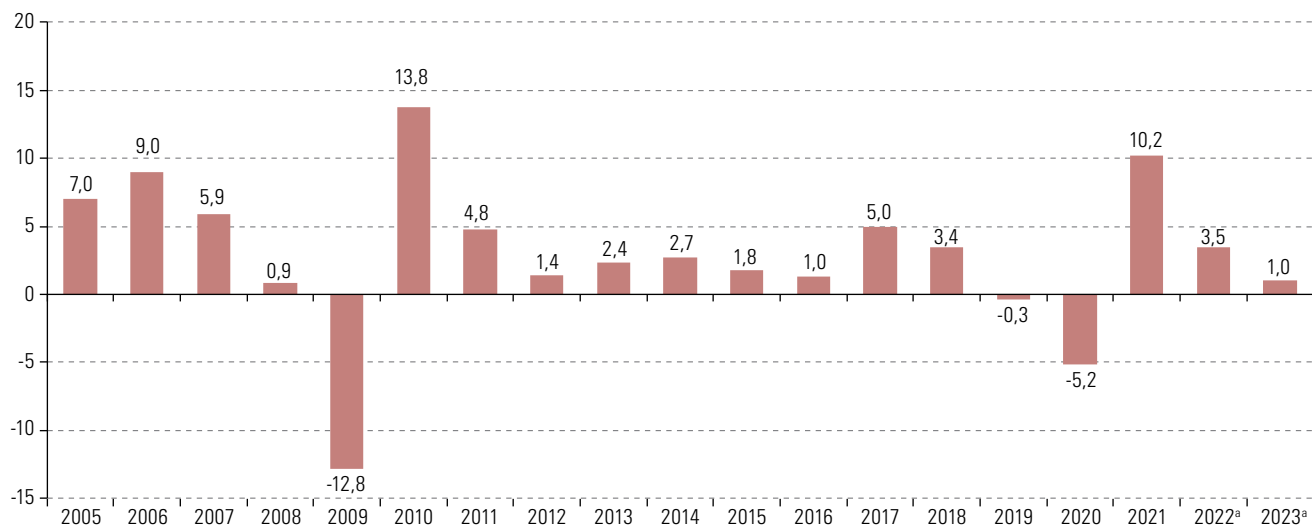
En línea con la desaceleración prevista de la actividad económica general, la Organización Mundial del Comercio (OMC) ha revisado a la baja su proyección de crecimiento del volumen de comercio mundial en 2023. Se espera que este aumente un 1% el próximo año, cuando en abril de este año la OMC había proyectado un crecimiento del 3,4% (véase el gráfico I.2) (OMC, 2022). La demanda de importaciones se verá afectada en la medida en que el crecimiento se desacelere en las principales economías y en que el endurecimiento de la política monetaria afecte el gasto en los sectores económicos más sensibles a las variaciones de las tasas de interés. En la misma dirección actúa el retorno gradual de los patrones de consumo de las economías avanzadas —que se aleja de los bienes y vuelve a los servicios— después de haber mostrado el cambio opuesto durante la pandemia (Curtis y MacAdam, 2022).

<sup>3</sup> En 2021, América Latina y el Caribe dirigió a los Estados Unidos un 42% de sus exportaciones, a China un 13% y a la Unión Europea un 10%.

**Gráfico I.2**

Volumen de comercio mundial: variación interanual y proyección para 2022 y 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 of Economic Policy Analysis (CPB), World Trade Monitor [base de datos en línea] <https://www.cpb.nl/en/worldtrademonitor> y Organización Mundial del Comercio (OMC), “El crecimiento del comercio sufrirá una brusca desaceleración en 2023 debido a la difícil coyuntura que atraviesa la economía mundial”, *Estadísticas del Comercio Internacional*, Press/909, 5 de octubre de 2022, para 2022 y 2023.

<sup>a</sup> Proyecciones.

## Las crecientes presiones inflacionarias dieron lugar a uno de los episodios de endurecimiento de la política monetaria más sincrónicos a nivel internacional de las últimas cinco décadas

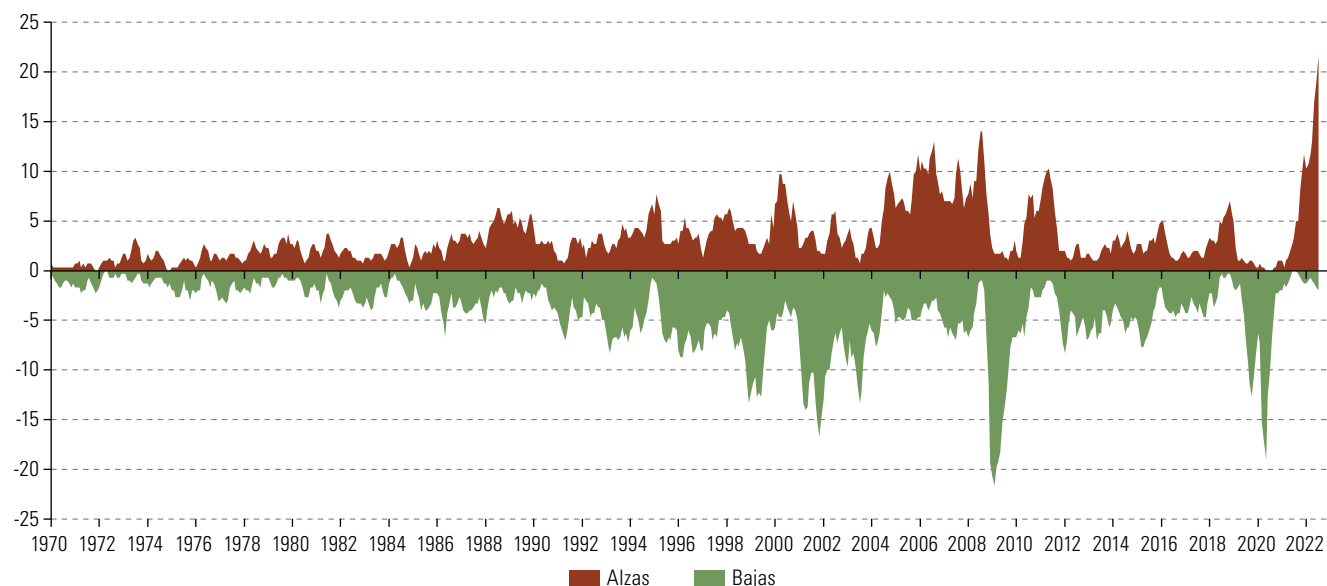
Tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes, ya desde 2021 se habían observado crecientes presiones inflacionarias como resultado conjunto del repunte de la demanda con posterioridad a la crisis, los problemas de las cadenas de suministro y de la oferta, los altos costos del transporte internacional y el alza de los precios de los productos básicos. La invasión de la Federación de Rusia a Ucrania en febrero pasado, y las sanciones internacionales impuestas por ese motivo, acentuaron estas tendencias al presionar al alza aún más los precios de productos básicos —principalmente energía y alimentos— y agravar los problemas de suministro. Las tasas de inflación de los precios al productor y al consumidor aumentaron a nivel generalizado durante 2022. En algunos casos alcanzaron cifras que no se veían desde hacía varias décadas<sup>4</sup>.

En el contexto de alta inflación y riesgo de desanclaje de las expectativas, la respuesta de política monetaria también ha sido la más sincronizada a nivel mundial en varias décadas, con el mayor número simultáneo de alzas de tasas de interés de política observado desde por lo menos 1970 (véase el gráfico I.3).

<sup>4</sup> En los Estados Unidos, la inflación al consumidor alcanzó un máximo en junio de 2022 del 9,1%, la tasa más alta en cuatro décadas. En el Reino Unido también está en un máximo de más de 40 años (11,1% en octubre) y en la zona del euro, en un máximo desde la creación de la moneda única (10,6% en octubre).

**Gráfico I.3**

Número de alzas y bajas de las tasas de interés de la política monetaria a nivel mundial, 1970-2022



**Fuente:** J. D. Guénette, M. Kose y N. Sugawara, "Is a global recession imminent?", *EFI Policy Note*, N° 4, Washington, D.C., Banco Mundial, 2022.

**Nota:** Promedio de tres meses del número de alzas y bajas de tasas de interés oficiales durante el mes en 38 países, incluida la zona del euro. La última observación es de julio de 2022.

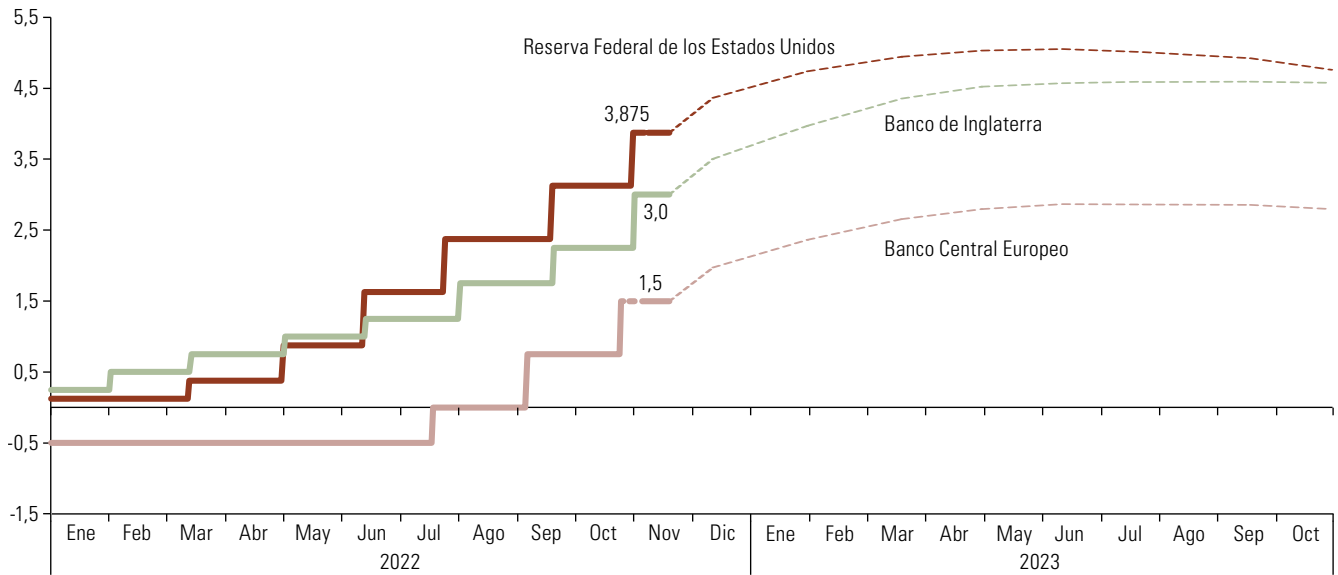
Entre los principales bancos centrales, la Reserva Federal de los Estados Unidos ha aumentado las tasas de interés de política 375 puntos básicos en lo que va de 2022 hasta noviembre, ubicándolas en el rango del 3,75% al 4,0%. En Europa, el Banco Central Europeo ha llevado la tasa de referencia (*marginal lending facility*) al 1,5% en octubre, mientras que el Banco Central de Inglaterra ha aumentado las tasas 275 puntos básicos en lo que va de 2022, hasta un 3% en noviembre. En los tres casos se prevé que las tasas sigan en aumento hasta mediados de 2023. A partir de entonces, en el caso de los Estados Unidos comenzarían a descender lentamente en la segunda mitad del año, mientras que en el caso de la zona del euro se mantendrían estables y descenderían mínimamente recién a final del próximo año. En el Reino Unido, por su parte, permanecerían estables en 2023 (véase el gráfico I.4). Junto con las alzas de tasas de política, como forma de disminuir la liquidez disponible, los principales bancos centrales han venido reduciendo desde comienzos de 2022 el tamaño de sus hojas de balance que, en respuesta a la crisis del COVID-19, habían alcanzado niveles récord (véase el gráfico I.5).

La sincronización observada en la política monetaria restrictiva ha hecho que se disparen las alertas respecto de si los efectos sobre la actividad económica podrían terminar siendo mayores de lo previsto. En particular, Obstfeld (2022) conjetura que los bancos centrales (sobre todo los de los países más ricos) tal vez estén subestimando la velocidad con que la inflación podría caer al desacelerarse sus economías. Además, como suele suceder, al tomar todos simultáneamente el mismo rumbo, cada uno corre el riesgo de multiplicar los impactos de las políticas adoptadas por los demás, por no tener en cuenta ese ciclo de retroalimentación. La naturaleza altamente globalizada de la economía mundial actual amplifica el riesgo.



**Gráfico I.4**

Tasa de interés de la política monetaria de los principales bancos centrales, enero a noviembre de 2022, y trayectoria de tasas esperadas por el mercado  
(En porcentajes)



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

**Nota:** Las líneas punteadas representan la trayectoria de las tasas de interés de política monetaria esperadas por el mercado. Se utilizan las tasas de interés implícitas en las permutas nocturnas de índices (*overnight indexed swaps* (OIS)) al 21 de noviembre de 2022.

**Gráfico I.5**

Crecimiento de la hoja de balance de los principales bancos centrales, enero de 2018 a septiembre de 2022  
(Variación mensual, promedios trimestrales móviles, como porcentaje del PIB)



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

## En los últimos meses, los precios de las materias primas se han ajustado a la baja y han disminuido las presiones de las cadenas mundiales de suministro, lo que junto con una política monetaria restrictiva contribuyó a un descenso en la inflación esperada para los próximos trimestres

A raíz de la guerra en Ucrania, los precios de algunas materias primas alcanzaron máximos históricos como consecuencia de las interrupciones en el suministro. No obstante, en los últimos meses se han observado disminuciones en la mayoría de estos precios.

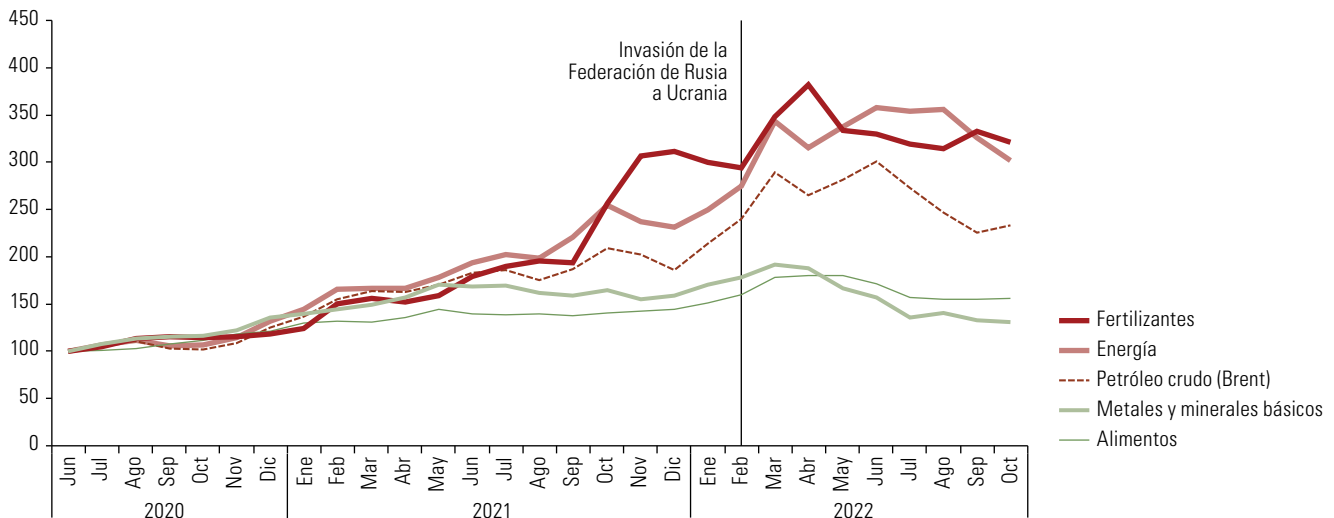
Esta tendencia se explica por la desaceleración de la economía mundial, en conjunto con la apreciación del dólar estadounidense a nivel mundial y, en el caso de los alimentos, por el acuerdo alcanzado en julio para desbloquear las exportaciones ucranianas de granos. Sin embargo, el momento y la magnitud de las caídas de precio de los distintos productos han sido distintos, como resultado no solo de diferentes condiciones de oferta, sino también de la respuesta diferenciada de cada producto al debilitamiento de la demanda.

En el caso de los bienes energéticos, el precio del petróleo Brent alcanzó un máximo en junio pasado y cayó un 22% desde entonces. No obstante, al mes de octubre, los precios de la energía todavía se encontraban un 9% por encima del nivel de enero de este año, antes de la guerra (véase el gráfico I.6). Por su parte, el precio del gas natural en Europa, afectado por la disminución del suministro desde la Federación de Rusia y por las acciones de varios países para restablecer sus inventarios, alcanzó máximos históricos en agosto de 2022. A partir de entonces ha caído de manera sustancial a medida que los inventarios alcanzaron sus niveles objetivo y la demanda disminuyó, aunque en octubre todavía se encontraba un 38% por encima de su nivel antes de la invasión (véase el gráfico I.7) (Banco Mundial, 2022).

### Gráfico I.6

Índices de precios internacionales de productos básicos, 2020 a 2022  
(Base junio de 2020=100)

#### A. Energía, fertilizantes, alimentos y metales



## B. Gas natural (Europa)



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

## Gráfico I.7

Índice de presiones en las cadenas mundiales de suministro, 2016-2022  
(En desviaciones estándar respecto a una media histórica desde 1997)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco de la Reserva Federal de Nueva York, "Global Supply Chain Pressure Index", 2022 [en línea] <https://www.newyorkfed.org/research/gscpi.html>.

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

En el caso de los metales básicos, la desaceleración de la economía de China, principal fuente de la demanda de varios de estos productos, influyó en la tendencia a la baja desde su nivel máximo alcanzado en marzo<sup>5</sup>. En octubre los precios ya se

<sup>5</sup> En 2021, China representó un 62% de la demanda mundial de aluminio y un 59% de la demanda mundial de cobre (Banco Mundial, 2022).

encontraban un 32% por debajo del nivel de enero, antes de la invasión de la Federación de Rusia. Finalmente, en el caso de los alimentos, los precios alcanzaron un máximo en mayo, y a partir de entonces han caído un 13% hasta octubre.

Para 2023, el Banco Mundial proyecta que continúe la moderación de los precios de productos básicos. Se prevé que el índice de productos energéticos caerá un 11% respecto del nivel promedio de 2022 y que el índice de productos no energéticos caerá un 8% (véase el cuadro I.1). El petróleo Brent caerá un 12% (hasta promediar los 92 dólares el barril en 2023) y los metales básicos y minerales caerán un 15%, en ambos casos como reflejo principalmente del bajo dinamismo de la economía mundial y, en particular, de la economía de China. Por último, en el caso de los bienes agrícolas, el Banco Mundial proyecta una caída del 5%, en el supuesto de la continuación de las exportaciones de cereales por parte de Ucrania<sup>6</sup>. Cabe destacar que, a pesar de las caídas previstas para 2023, los niveles de precios de algunos bienes básicos permanecerán muy por encima de los niveles vigentes en 2021, antes de la guerra. En particular, por ejemplo, se estima que los bienes energéticos permanecerán en 2023 más de un 40% por encima de los niveles de 2021 y los alimentos, un 11% por encima. En el caso de los metales básicos y minerales, se prevé que los precios serán más bajos que los de 2021 (-17%).

**Cuadro I.1**  
Índices de precios internacionales de productos básicos: variación proyectada para 2022 y 2023 (En porcentajes)

	Variación porcentual	
	2022	2023
Energía <sup>a</sup>	59	-11
No energéticos	11	-8
Agricultura	13	-5
Bebidas	16	-7
Alimentos	18	-6
Aceites y harinas	15	-8
Granos	21	-6
Otros alimentos	20	-5
Materias primas	-4	4
Madera	-12	8
Otras materias primas	6	0
Fertilizantes	66	-12
Metales y minerales <sup>b</sup>	-2	-15
Metales preciosos	-4	-4

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, *Commodity Markets Outlook, October 2022: Pandemic, War, Recession: Drivers of Aluminum and Copper Prices*, Washington, D.C., 2022.

**Nota:** Las cifras son proyecciones a octubre de 2022.

<sup>a</sup> El índice de precios de la energía incluye carbón (Australia), petróleo crudo (Brent) y gas natural (Estados Unidos, Europa y Japón).

<sup>b</sup> Metales comunes y mineral de hierro.

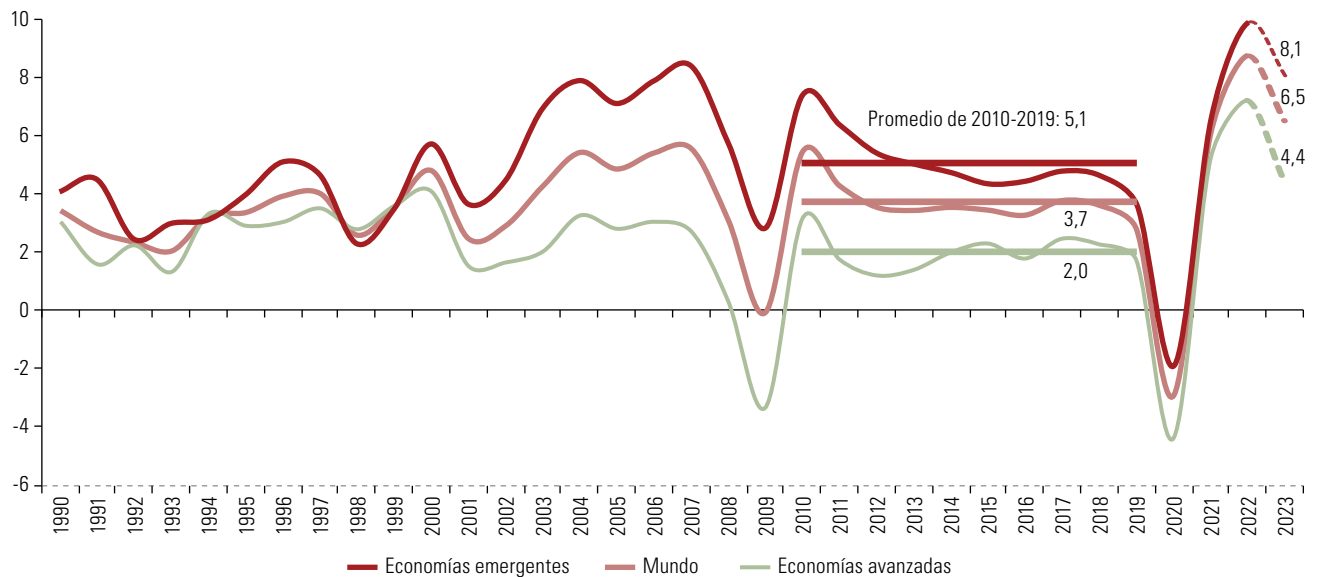
<sup>6</sup> Todos los pronósticos están sujetos a un elevado grado de incertidumbre con riesgos tanto a la baja como al alza, tal como se analiza en Banco Mundial (2022).

Además de los precios de los bienes primarios, otro de los factores de oferta que ha contribuido marcadamente a las presiones inflacionarias desde finales de 2020 —las interrupciones de las cadenas mundiales de suministro— se han moderado también (véase el gráfico I.7) (Banco de la Reserva Federal de Nueva York, s/f)<sup>7</sup>.

Como resultado de las políticas monetarias restrictivas y sus efectos sobre la actividad, así como de las menores presiones desde el punto de vista de la oferta, se anticipa una baja en los niveles de inflación en 2023, tanto en las economías avanzadas como en las emergentes. El FMI ha proyectado que la inflación cerraría 2023 con un promedio del 4,4% en las economías avanzadas, mientras que, para las economías emergentes y en desarrollo, se proyecta una tasa promedio del 8,1%. Si bien estas tasas son casi 3 puntos y 2 puntos más bajas, respectivamente, que las de 2022, se encuentran muy por encima de las de la década anterior a la pandemia (2010-2019) (véase el gráfico I.8) (FMI, 2022). En el caso de los Estados Unidos, la inflación fue cediendo durante cuatro meses, hasta situarse en un 7,7% en octubre, en comparación con el máximo del 9,1% alcanzado en junio. Por su parte, en la zona del euro, si bien la inflación aún no ha cedido, se espera que alcance un máximo hacia finales de 2022 y que comience a descender desde comienzos de 2023, al igual que en el Reino Unido (véase el gráfico I.9).

### Gráfico I.8

Economías avanzadas y economías emergentes: tasa de inflación interanual de precios al consumidor de 1990-2021 y proyección para 2022 y 2023  
(En porcentajes)



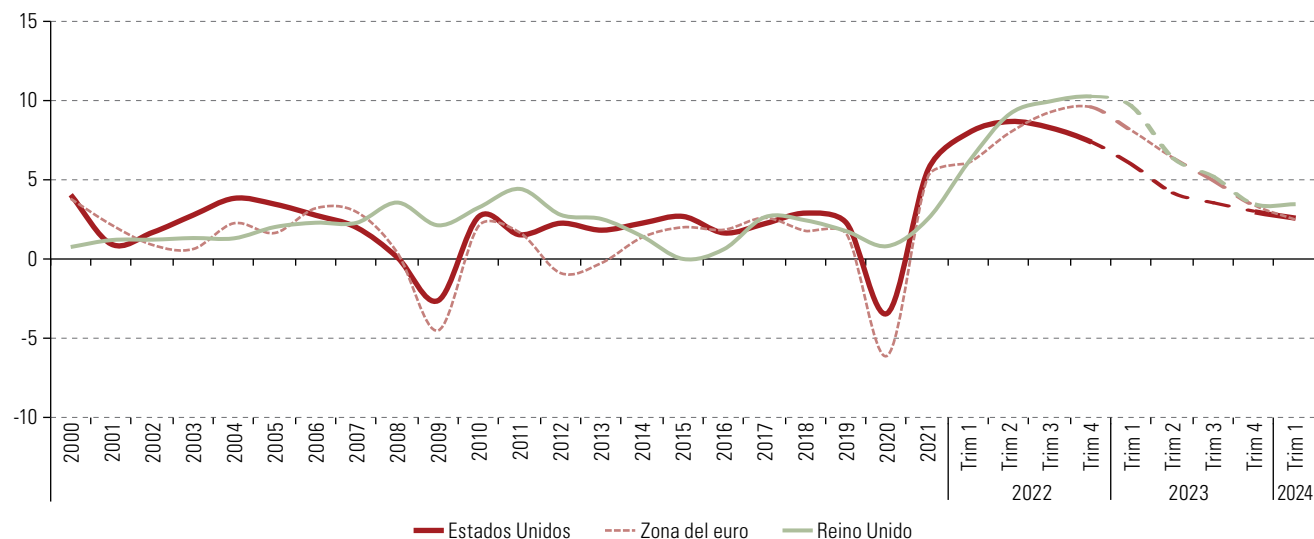
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Fondo Monetario Internacional (FMI), World Economic Outlook, octubre de 2022.

<sup>7</sup> Según estudios del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, los factores de oferta global están muy asociados con la inflación reciente del índice de precios al productor (IPP), así como con la inflación de bienes del índice de precios al consumidor (IPC) en los países. Esta relación se ha manifestado tanto históricamente como durante el período reciente de aceleración inflacionaria (Ozge y otros, 2022).



**Gráfico I.9**

Países seleccionados: tasa de inflación interanual de precios al consumidor, 2020-2024

*(En porcentajes, tasas observadas hasta el tercer trimestre de 2022 y luego proyecciones)***Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Bloomberg.

## Las condiciones financieras mundiales se han endurecido a medida que la guerra en Ucrania ha aumentado la incertidumbre y los principales bancos centrales han reforzado su política monetaria restrictiva

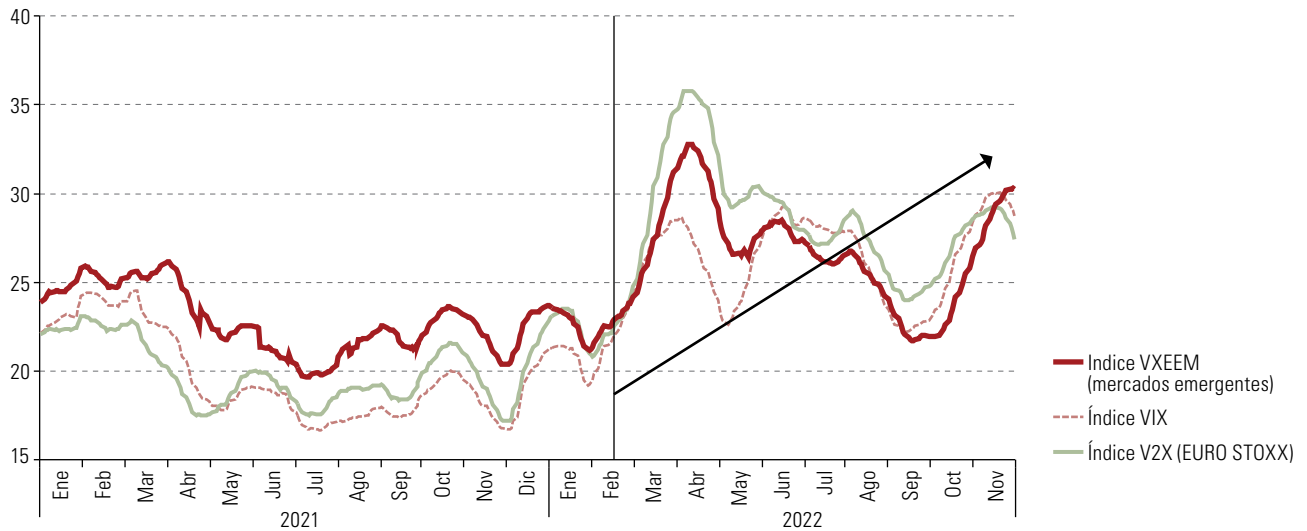
Como consecuencia del mayor endurecimiento monetario y la incertidumbre por la guerra en Ucrania, las condiciones financieras mundiales se han vuelto más restrictivas en 2022 y la volatilidad financiera ha aumentado, tanto en los países desarrollados como en los emergentes (véase el gráfico I.10)<sup>8</sup>.

Los mercados accionarios en gran parte del mundo han caído de manera pronunciada este año, afectados por las presiones inflacionarias que conllevan expectativas de políticas monetarias cada vez más restrictivas, así como por las peores perspectivas de desempeño económico a nivel mundial. El índice MSCI de mercados emergentes estaba, al 14 de noviembre, un 24% por debajo de su nivel de fines de 2021, mientras que el índice MSCI mundial estaba un 17% por debajo (véase el gráfico I.11). A nivel de países o regiones, el índice MSCI de los Estados Unidos se encuentra un 17% por debajo de su nivel de finales del año pasado; el de Europa, un 10% por debajo; el de China, un 33% por debajo, y el del Japón, solo un 1% por debajo.

<sup>8</sup> A lo anterior se agregaron las tensiones financieras recientes en el Reino Unido. El nuevo Gobierno del Reino Unido anunció en septiembre un paquete fiscal que incluía un plan de apoyo sin precedentes para reducir los pagos de energía de las familias, además de un recorte de impuestos de 45.000 millones de libras para estimular el crecimiento económico. Esto suscitó dudas sobre la sostenibilidad fiscal del país, al no quedar claras las fuentes de financiamiento de los estímulos. El resultado fue una depreciación histórica de la libra frente al dólar estadounidense y grandes aumentos de los rendimientos de la deuda pública del Reino Unido (los llamados *gilts*). Tras el cambio del ministro de economía y la marcha atrás de gran parte de estas medidas en octubre, ambas variables recuperaron ya parte de los valores que tenían antes.

**Gráfico I.10**

Índices de volatilidad en los mercados financieros, 2021-2022  
(Índices VIX, VSTOXX 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 de volatilidad del mercado de la Bolsa de Opciones de Chicago (CBOE) (VIX) 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 de volatilidad de los mercados emergentes (VXEEM), 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 inversores están dispuestos a pagar más por la protección. Un valor del VIX superior a 30 refleja el miedo de los inversores.

**Gráfico I.11**

Índices de precios de los mercados accionarios, 1 de enero de 2020 a 14 de noviembre de 2022  
(Índices MSCI mundial y de mercados emergentes, base: 1 de enero de 2020=100)



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

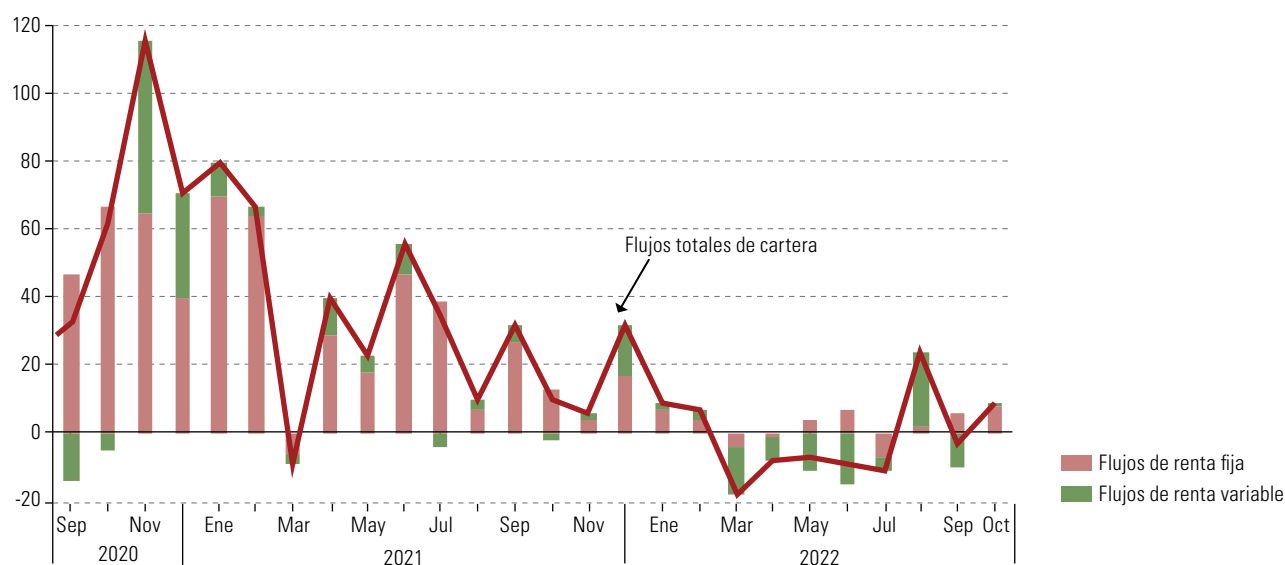
El apetito de riesgo ha disminuido. Se han intensificado las salidas de flujos de capital desde mercados emergentes (véase el gráfico I.12) y el dólar se ha apreciado de manera significativa a nivel mundial (un 9% en el año hasta el 14 de noviembre, según el índice BBDXY) habiendo alcanzado en septiembre su nivel más alto desde

comienzos de la década de 2000 (véase el gráfico I.13)<sup>9</sup>. Esto último podría dar lugar a ganancias de valuación en ciertos sectores de las economías con posiciones largas en moneda extranjera. Sin embargo, refuerza por otra parte la vulnerabilidad financiera de los sectores y economías que presentan una mayor ratio de dolarización de la deuda (véase el capítulo sobre la liquidez internacional).

### Gráfico I.12

Flujos de capitales de cartera hacia mercados emergentes, septiembre de 2020 a octubre de 2022

(En miles de millones de dólares)



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

### Gráfico I.13

Tipo de cambio del dólar respecto de las principales monedas del mundo, 1 de enero de 2020 a 14 de noviembre de 2022

(Índice dólar spot de Bloomberg (BBDXY), base 1 de enero de 2020=100)



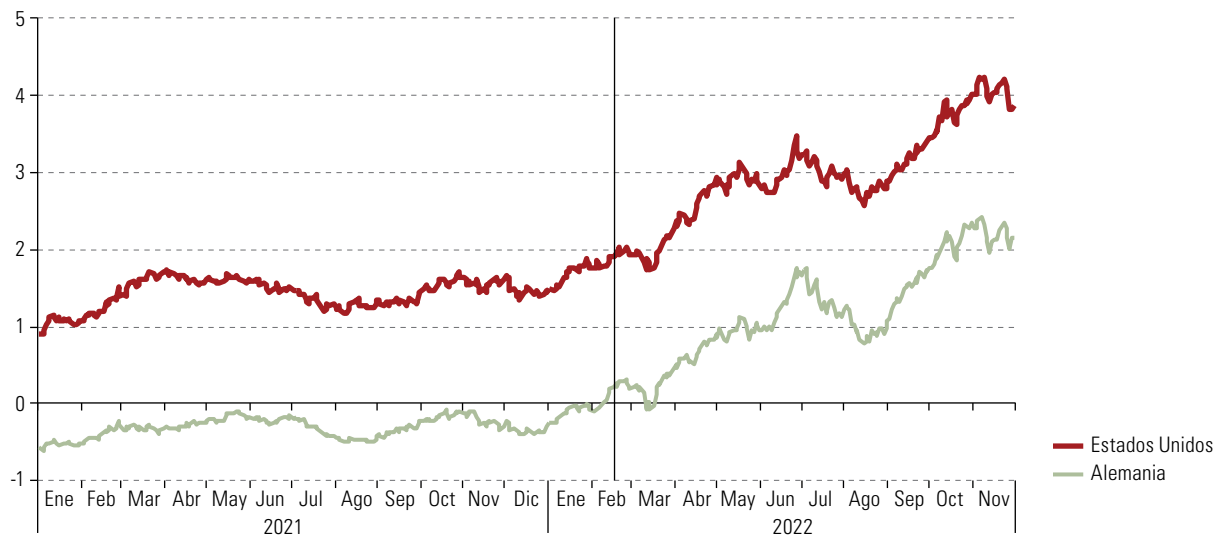
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Bloomberg.

<sup>9</sup> El índice BBDXY (índice dólar *spot*) de Bloomberg sigue el desempeño de una canasta de diez monedas líderes frente al dólar estadounidense. Cada moneda incluida en la canasta y su ponderación se determinan cada año sobre la base de su proporción en el comercio internacional y su liquidez en el mercado de divisas (FX).

En los mercados de renta fija, los rendimientos de los bonos de largo plazo de países considerados como referencia (*benchmark*) libre de riesgo han aumentado marcadamente debido a las presiones inflacionarias y el consecuente endurecimiento más pronunciado de la política monetaria<sup>10</sup>. En los Estados Unidos en particular, el rendimiento del bono a diez años alcanzó hacia finales de octubre un 4,2% (véase el gráfico I.14), un nivel que no se veía desde mediados de 2008. En Alemania, en el mismo mes, alcanzó un máximo no visto desde 2011.

#### Gráfico I.14

Estados Unidos y Alemania: rendimiento del bono soberano a 10 años, 1 de enero de 2021 a 14 de noviembre de 2022  
(En porcentajes)



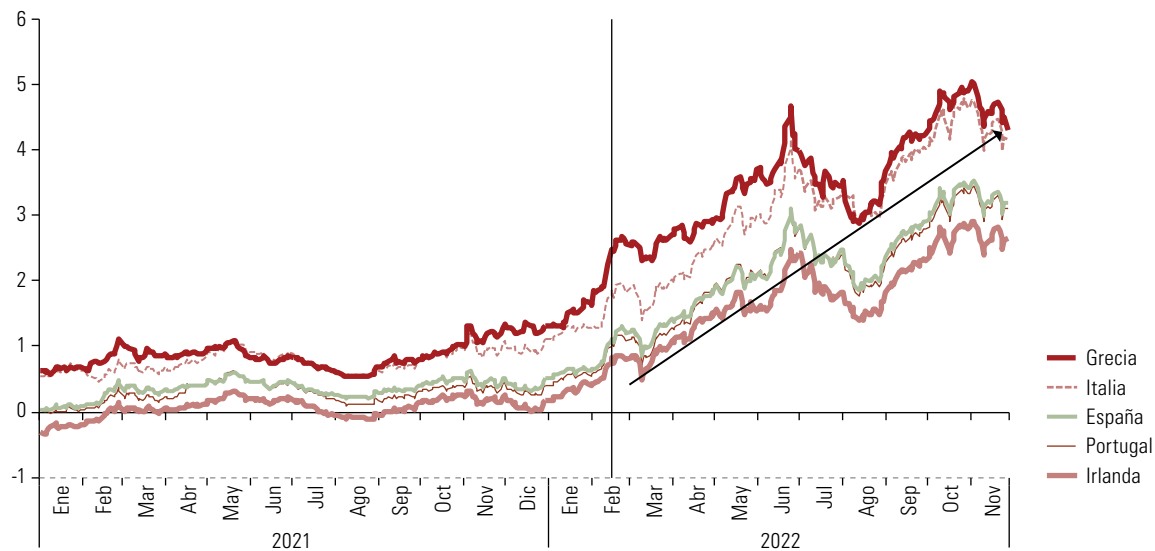
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Bloomberg.

Las mayores tasas de rendimiento de los bonos de estos países, junto con el menor apetito de riesgo, se han trasladado al costo de financiamiento del resto de las economías. En Europa, por ejemplo, los rendimientos soberanos se han disparado en España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal (véase el gráfico I.15) en vista del impacto negativo que tendrá la política monetaria más restrictiva sobre los costos financieros de sus gobiernos. También en los países emergentes se ha observado algo similar. El diferencial de rendimiento entre los bonos de esos países y el de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos (medido por el índice EMBI global diversificado de J. P. Morgan) ha evidenciado una tendencia ascendente en lo que va del año hasta noviembre (véase el gráfico I.16). Los crecientes costos de endeudamiento mundial están aumentando el riesgo de estrés financiero entre algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo, que durante la última década han acumulado deuda al ritmo más rápido que se haya registrado en más de medio siglo (Guénette, Kose y Sugawara, 2022).

<sup>10</sup> Los rendimientos de los bonos a largo plazo aumentan ante la expectativa de aumento de las tasas de corto plazo.

**Gráfico I.15**

España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal: rendimiento del bono soberano a 10 años,  
1 de enero de 2021 a 14 de noviembre de 2022  
(En porcentajes)



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

**Gráfico I.16**

Índice EMBI global diversificado de J. P. Morgan de riesgo soberano de países emergentes,  
1 de enero de 2021 a 14 de noviembre de 2022  
(En puntos básicos)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Invenómica [en línea] [www.invenomica.com.ar](http://www.invenomica.com.ar).



## Bibliografía

- Banco de la Reserva Federal de Nueva York (s/f), "Global Supply Chain Pressure Index" [en línea] <https://www.newyorkfed.org/research/gscpi.html>.
- Banco Mundial (2022), *Commodity Markets Outlook, October 2022: Pandemic, War, Recession: Drivers of Aluminum and Copper Prices*, Washington, D.C.
- Comisión Europea (2022), *European Economic Forecast. Autumn 2022*, 11 de noviembre [en línea] [https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/european-economic-forecast-autumn-2022\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/european-economic-forecast-autumn-2022_en).
- Curtis, A. y S. MacAdam (2022), "World trade to fall outright amid global recession," *Global Trade Monitor*, Capital Economics, 28 de septiembre [en línea] <https://www.capitaleconomics.com/publications/global-trade-monitor/world-trade-fall-outright-amid-global-recession>.
- Guénette, J. D., M. Kose y N. Sugawara (2022), "Is a global recession imminent?," *EFI Policy Note*, N° 4. Washington, D.C., Banco Mundial.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2022), *World Economic Outlook*, octubre.
- Obstfeld, M. (2022) "Uncoordinated monetary policies risk a historic global slowdown," Peterson Institute for International Economics (PIIE), septiembre [en línea] <https://www.piie.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/uncoordinated-monetary-policies-risk-historic-global-slowdown>.
- OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos) (2022), *OECD Economic Outlook, Interim Report September 2022: Paying the Price of War*, septiembre.
- OMC (Organización Mundial del Comercio) (2022), "El crecimiento del comercio sufrirá una brusca desaceleración en 2023 debido a la difícil coyuntura que atraviesa la economía mundial," *Estadísticas del Comercio Internacional*, Press/909, 5 de octubre [en línea] [https://www.wto.org/english/news\\_e/pres22\\_e/pr909\\_e.htm](https://www.wto.org/english/news_e/pres22_e/pr909_e.htm).
- Ozge, A. y otros (2022), "The Global Supply Side of Inflationary Pressures," Banco de la Reserva Federal de Nueva York, 28 de enero [en línea] <https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2022/01/the-global-supply-side-of-inflationary-pressures/>.



# La evolución de la liquidez a nivel mundial

---

En 2022 se redujo la liquidez a nivel mundial como consecuencia de la adopción de políticas monetarias restrictivas por parte de los principales bancos centrales

La postura monetaria de los Estados Unidos es la que más incide en el comportamiento de la liquidez global y en su impacto en el resto del mundo, debido a la hegemonía del dólar como moneda de reserva internacional

El endurecimiento de las condiciones crediticias mundiales ha encarecido el financiamiento externo y también ha afectado la disponibilidad de financiamiento en los mercados locales

Las políticas monetarias restrictivas pueden ser una fuente de inestabilidad financiera

Conclusión

Bibliografía



## En 2022 se redujo la liquidez a nivel mundial como consecuencia de la adopción de políticas monetarias restrictivas por parte de los principales bancos centrales

En 2022 la liquidez global anotó una disminución como consecuencia de las políticas monetarias restrictivas que han venido implementando los principales bancos centrales del mundo desde 2021. Entre 2021 y 2022, la tasa de crecimiento de la oferta monetaria se redujo del 15,8% al 2,1% en los Estados Unidos; del 7,0% al 5,3% en el Japón; del 11,2% al 10,5% en el Reino Unido, y del 11,2% al 5,8% en la zona del euro. De manera similar, en el mismo período, la tasa de crecimiento de la base monetaria pasó del 30,9% al -15,3% en los Estados Unidos; del 11,7% al -3,3% en el Japón; del 16,5% al 9,3% en el Reino Unido, y del 35,6% al 3,9% en la zona euro (véase el cuadro II.1).

### Cuadro II.1

Regiones y países seleccionados: tasa de variación anual promedio de la oferta monetaria, la base monetaria y los activos del banco central, 2020-2022

(En porcentajes)

	Oferta monetaria				Base monetaria				Activos del banco central			
	Zona del euro	Japón	Reino Unido	Estados Unidos	Zona del euro	Japón	Reino Unido	Estados Unidos	Zona del euro	Japón	Reino Unido	Estados Unidos
2020	12,9	14,2	16,2	337,9	40,8	14,1	46,9	52,4	39,2	21,1	45,9	85,1
2021	11,2	7,0	11,2	15,8	35,6	11,7	16,5	30,9	26,9	4,9	16,4	19,4
2022 <sup>a</sup>	5,8	5,3	10,5	2,1	3,9	-3,3	9,3	-15,3	6,5	-5,4	7,7	4,7

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Federal de la Reserva de St. Louis, "M1 for the United States" [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/series/MANMM101USM189S>; "M1 for the United Kingdom", 2022 [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/series/MANMM101GBM189S>; "M1 for Japan", 2022 [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/series/MANMM101JPM189S>, para la oferta monetaria; Banco de Inglaterra, "Notes and Coin and Reserves Balances", Bank of England Database, 2022 [en línea] <https://www.bankofengland.co.uk/boeapps/database/index.asp?Travel=NlxSTxTAX&levels=2&XNotes=Y&A42425XNode42425.x=11&A42425XNode42425.y=17&Nodes=&SectionRequired=A&HideNums=-1&ExtraInfo=false#BM>; Banco Federal de la Reserva de St. Louis, "M1 for Euro Area", 2022 [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/series/MANMM101EZM189S>; Banco del Japón, "Monetary Base", Bank of Japan Statistics, 2022 [en línea] <https://www.boj.or.jp/en/statistics/boj/other/mb/index.htm/>, para la base monetaria; "Bank of England Weekly Report", Bank of England Database, 2022 [en línea] <https://www.bankofengland.co.uk/boeapps/database/index.asp?Travel=NlxSTxTBx&levels=2&XNotes=Y&A80967XBMX80961X80964.x=8&A80967XBMX80961X80964.y=15&Nodes=X80961X80964&SectionRequired=B&HideNums=-1&ExtraInfo=false#BM> y Banco Federal de la Reserva de St. Louis, "Monetary Base; Total", 2022 [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/series/BOGMBASE>, "Bank of Japan: Total Assets for Japan" [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/series/JPNASSETS>, para los activos totales de los bancos centrales.

**Nota:** Las tasas de variación anuales se calcularon sobre la base de los datos mensuales.

<sup>a</sup> Enero a octubre.

La política monetaria se ha aplicado, por una parte, a través del canal más tradicional, consistente en aumentar las tasas de interés de corto plazo con el fin de frenar las presiones sobre los precios que se originan por el aumento de la demanda agregada, así como las que emanan del alza de los precios de los bienes e insumos importados. En 2022 (hasta noviembre) la Reserva Federal de los Estados Unidos aumentó seis veces la tasa de interés de los fondos federales, llevándola del 0,25% al 4,00%. En tanto, el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra aumentaron sus tasas de interés de referencia de manera consecutiva tres veces y siete veces, respectivamente (véase el capítulo I, en que se analiza el contexto internacional). La excepción a este patrón de comportamiento la constituye el Banco del Japón, que mantuvo su tasa de interés constante.

Por otra parte, el uso de las tasas de interés de corto plazo se ha complementado en el caso de la Reserva Federal de los Estados Unidos con una estrategia monetaria conocida como "endurecimiento cuantitativo", que tiene escasos precedentes históricos, consistente en la reducción de las hojas de balance de los bancos centrales, que debería influir en el alza de las tasas de interés de largo plazo. Esta estrategia consiste en no

reinvertir el monto correspondiente al principal de los bonos del Tesoro de largo plazo que llegan a su vencimiento, con un límite establecido en 60.000 millones de dólares mensuales, a partir de septiembre de 2022<sup>1</sup>.

El Banco Central Europeo decidió eliminar las compras netas de bonos a partir de julio de 2022, si bien seguirá reinvertiendo el principal de los bonos que llegan a su madurez, lo que le ha permitido estabilizar su hoja de balance. El Banco de Inglaterra comenzó el proceso de endurecimiento cuantitativo a principios de noviembre de 2022, con el inicio de la venta de bonos gubernamentales.

Finalmente, el Banco del Japón no ha anunciado de manera formal la adopción de una estrategia de endurecimiento cuantitativo, si bien la información empírica muestra una reducción de sus activos y pasivos. En coherencia con lo anterior, entre 2021 y 2022 las tasas de variación de los activos totales disminuyeron del 19,4% al 4,7% en el caso de la Reserva Federal, del 4,9% al -5,4% en el caso del Banco del Japón, del 16,4% al 7,7% en el caso del Banco de Inglaterra y del 26,9% al 6,5% en el caso del Banco Central Europeo (véase el cuadro II.1).

## La postura monetaria de los Estados Unidos es la que más incide en el comportamiento de la liquidez global y en su impacto en el resto del mundo, debido a la hegemonía del dólar como moneda de reserva internacional

La postura de la política monetaria de los Estados Unidos es la que más influencia tiene en la evolución de la liquidez global, debido a la importancia del dólar como principal moneda de reserva internacional y medio de cambio. También hay que destacar que la Reserva Federal de los Estados Unidos es el banco central más importante en el mundo y el que determina la postura de la política monetaria a nivel internacional<sup>2</sup>.

La información de 2020 y 2021 muestra que el dólar representa el 60% de las reservas internacionales mundiales. En comparación, las reservas internacionales denominadas en euros corresponden al 21% del total mundial, las denominadas en yenes al 6% y las denominadas en renminbis al 2% (véase el gráfico II.1). Por su parte, las reservas denominadas en libras esterlinas alcanzan el 5% de ese total.

El grueso de las reservas internacionales fuera de los Estados Unidos está denominado en bonos del Tesoro de ese país. De hecho, la información empírica disponible muestra que el 33% del acervo de bonos del Tesoro (equivalente a 7 billones de dólares) está en manos de inversionistas extranjeros tanto del sector oficial como del sector privado. Por su parte, la Reserva Federal posee el 25% del acervo existente de bonos del Tesoro. De manera similar, la mitad del acervo de monedas y billetes en dólares (que equivale a aproximadamente 950.000 millones de dólares) se encuentra en manos de no residentes.

La información disponible también muestra que la mitad del PIB mundial se produce en países cuyas monedas están ancladas al dólar. En comparación, solo el 5% del PIB mundial se produce en países cuyas monedas están ancladas al euro. Además, el dólar es el principal medio de cambio en el comercio internacional y en las finanzas internacionales.

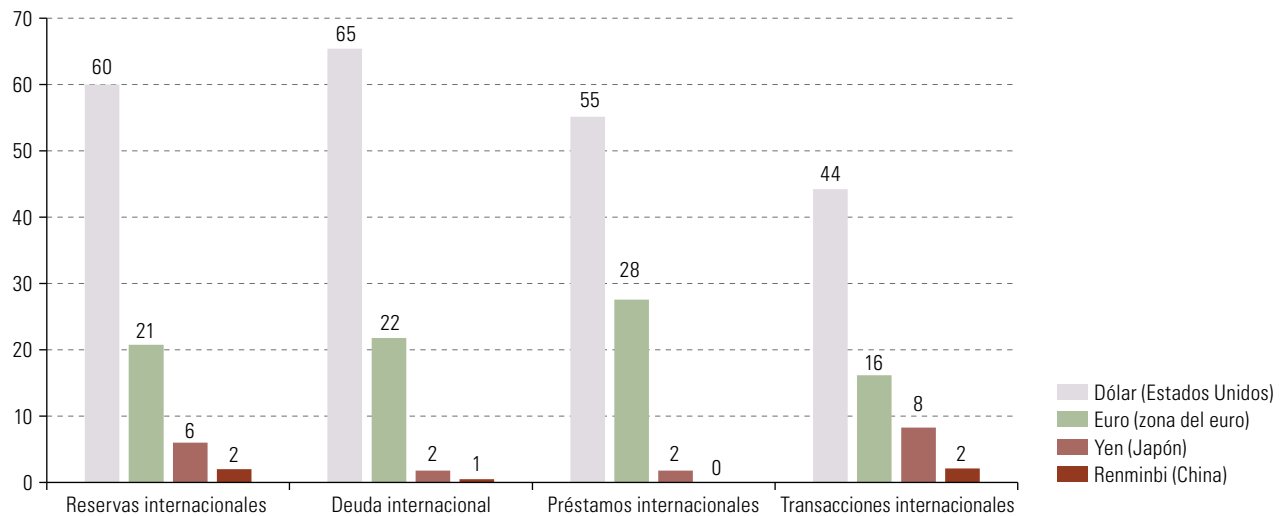
<sup>1</sup> Al mismo tiempo, la Reserva Federal se comprometió a vender títulos con garantías hipotecarias por un valor equivalente a 35.000 millones de dólares mensuales a partir de septiembre de 2022. Teniendo en cuenta los bonos del tesoro y las garantías hipotecarias, la Reserva Federal ha dejado de inyectar desde septiembre de 2022 el equivalente a 95.000 millones de dólares mensuales.

<sup>2</sup> Los datos de esta sección están basados en Bertaut, Von Beschwitz y Curcuro (2021).



**Gráfico II.1**

Participación del dólar, el euro, el yen y el renminbi en las reservas internacionales, la deuda internacional, los préstamos internacionales y las transacciones internacionales, total del período 2020-2021 (En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de C. Bertaut, B. Von Beschwitz y C. S. Curcuru, "The international role of the U.S. Dollar", FEDS Notes, 6 de octubre de 2021 [en línea] <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-u-s-dollar-20211006.html>.

De acuerdo con una estimación basada en la facturación del comercio internacional, entre 1999 y 2019 el dólar representó el 96% de la facturación del comercio internacional de América Latina y el Caribe, el 74% del correspondiente a la región de Asia y el Pacífico y el 79% del correspondiente al resto del mundo. Datos más recientes indican que el 88% de las transacciones en divisas se realizan en dólares (BPI, 2022b).

En el plano de las finanzas, aproximadamente el 60% de los depósitos y de los activos (préstamos) en moneda extranjera están denominados en dólares. En comparación, los depósitos y los activos (préstamos) en moneda extranjera denominados en euros no sobrepasan el 15% del total. La emisión de deuda en los mercados de capitales está denominada en un 60% del total en dólares.

## El endurecimiento de las condiciones crediticias mundiales ha encarecido el financiamiento externo y también ha afectado la disponibilidad de financiamiento en los mercados locales

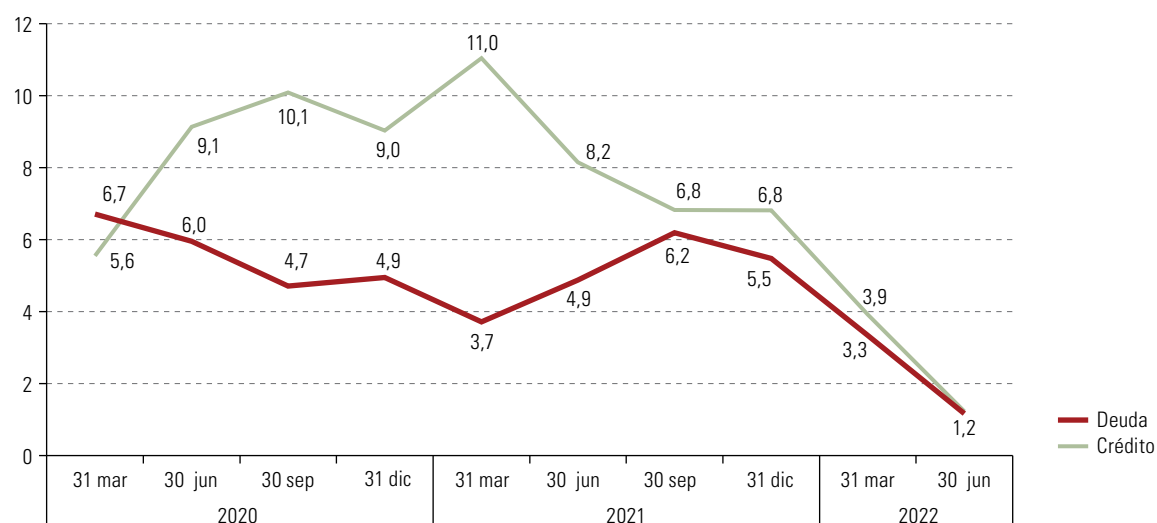
El conjunto de cifras comentadas ponen en evidencia la importancia de los mecanismos de transmisión derivados de la postura de la política monetaria de los Estados Unidos a nivel global y para el mundo en desarrollo. La mayor restricción monetaria a nivel internacional ha encarecido las condiciones de financiamiento externo, ha endurecido las restricciones de las hojas de balance de las instituciones con deuda denominada en dólares y ha disminuido el apetito por riesgo (Hofman, Mehrtotra y Sandri, 2022). Esto afecta a los distintos sectores de la economía, incluidos el sector de gobierno, el sector corporativo no financiero y el sector financiero.

En los gráficos II.2 y II.3 se presenta la evolución de las tasas de crecimiento del crédito transfronterizo y de las emisiones de deuda en los mercados internacionales a nivel mundial, desde el segundo trimestre de 2020 hasta el segundo trimestre de 2022.

En ellos se observa, a partir del último trimestre de 2021, una disminución del dinamismo de los préstamos transfronterizos y de las emisiones de deuda. Entre diciembre de 2021 y junio de 2022 las tasas de variación del crédito transfronterizo a nivel global pasaron del 6,8% al 1,2%, en tanto que las correspondientes a las economías en desarrollo y emergentes pasaron del 7,4% al 3,8%. En el mismo período, las tasas de variación de las emisiones de deuda internacional a nivel global se redujeron del 5,5% al 1,2%, y las correspondientes al mundo en desarrollo del 9,0% al 5,5%.

### Gráfico II.2

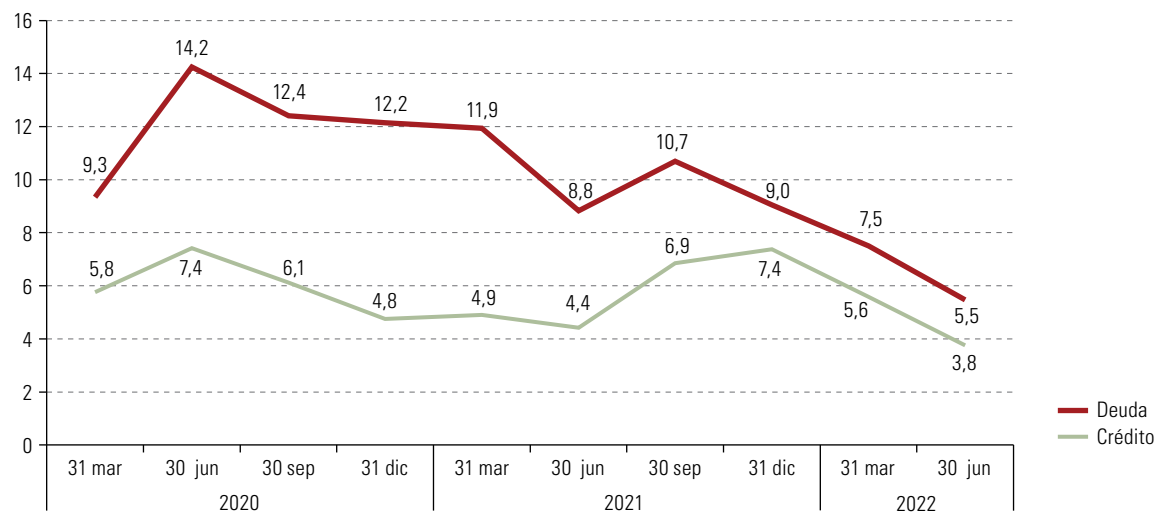
Tasa de variación del crédito transfronterizo y de las emisiones de títulos de deuda denominados en dólares a nivel global, 31 de marzo de 2020 a 30 de junio de 2022  
(En porcentajes)



Fuente: Banco de Pagos Internacionales (BPI), Debt Securities Statistics Indicators, 2022 [en línea] <https://www.bis.org/STATISTICS/SECSTATS.HTM>.

### Gráfico II.3

Tasa de variación del crédito transfronterizo y de las emisiones de títulos de deuda denominados en dólares para las economías emergentes y en desarrollo, 31 de marzo de 2020 a 30 de junio de 2022  
(En porcentajes)

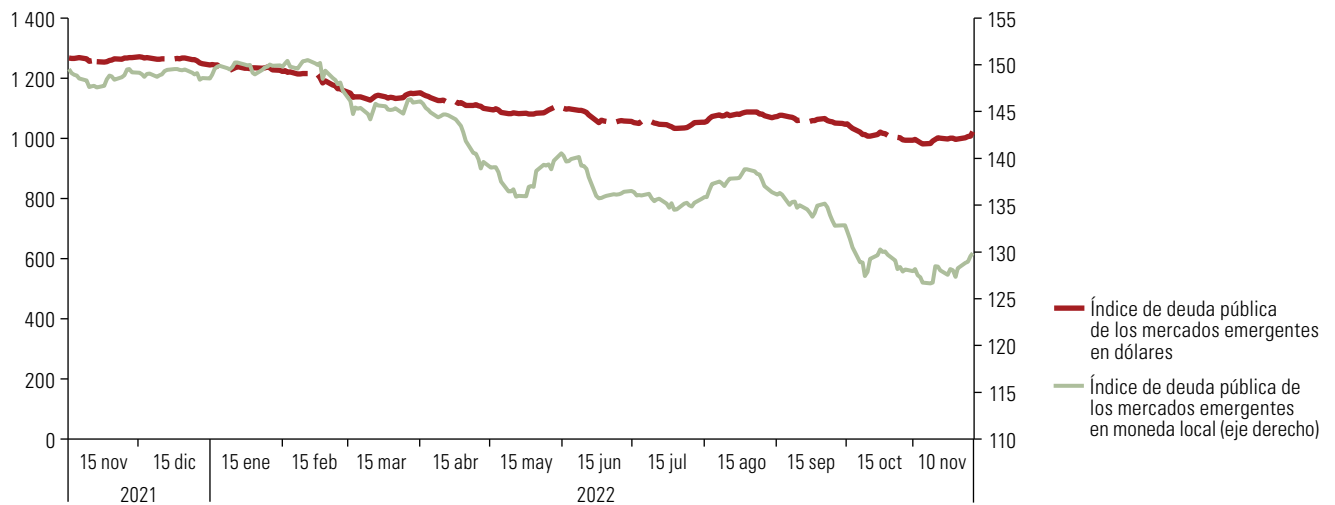


Fuente: Banco de Pagos Internacionales (BPI), Debt Securities Statistics Indicators, 2022 [en línea] <https://www.bis.org/STATISTICS/SECSTATS.HTM>.

La postura contractiva de la política monetaria no solo ha afectado las condiciones de financiamiento internacionales de los mercados emergentes, sino también las condiciones de financiamiento locales. La información empírica referente a las economías emergentes y en desarrollo muestra una disminución de los precios de la deuda soberana y corporativa denominada en moneda extranjera y en moneda local (véase el gráfico II.4).

#### Gráfico II.4

Evolución del índice de deuda pública de los mercados emergentes en dólares y del índice de deuda pública de los mercados emergentes en moneda local, 15 de noviembre de 2021 a 10 de noviembre de 2022



**Fuente:** Bloomberg Finance L.P., 2022.

**Nota:** El índice de deuda pública de los mercados emergentes en dólares mide el rendimiento de la deuda (calculado sobre la base del precio de los bonos) denominada en dólares con grado de inversión y de alto rendimiento emitida por gobiernos, gobiernos regionales, entidades patrocinadas por el gobierno y empresas domiciliadas en más de 60 mercados emergentes. El índice de la deuda pública de los mercados emergentes en moneda local mide el rendimiento de la deuda (calculado sobre la base del precio de los bonos) de los mercados emergentes soberanos en moneda local con un vencimiento en un plazo de entre 2 años y 30 años.

Este hecho estilizado se explica por el importante papel que han adquirido los inversionistas extranjeros en los mercados de deuda locales de muchas economías en desarrollo. Las condiciones de liquidez a nivel global reflejadas en variaciones del tipo de cambio nominal afectan la rentabilidad de los inversionistas extranjeros que tienen títulos de valores en moneda local. Una depreciación, actual o esperada, del tipo de cambio nominal de la moneda local en relación con una moneda de reserva internacional implica pérdidas actuales y esperadas de capital, lo que incide en el aumento del riesgo de los inversionistas extranjeros expuestos a tenencias de títulos en moneda local. De acuerdo con la información empírica disponible, una apreciación generalizada del activo de reserva y medio de cambio internacional, en este caso el dólar, puede tener un efecto amplificador en las condiciones de riesgo de los mercados de títulos de valores en moneda local.

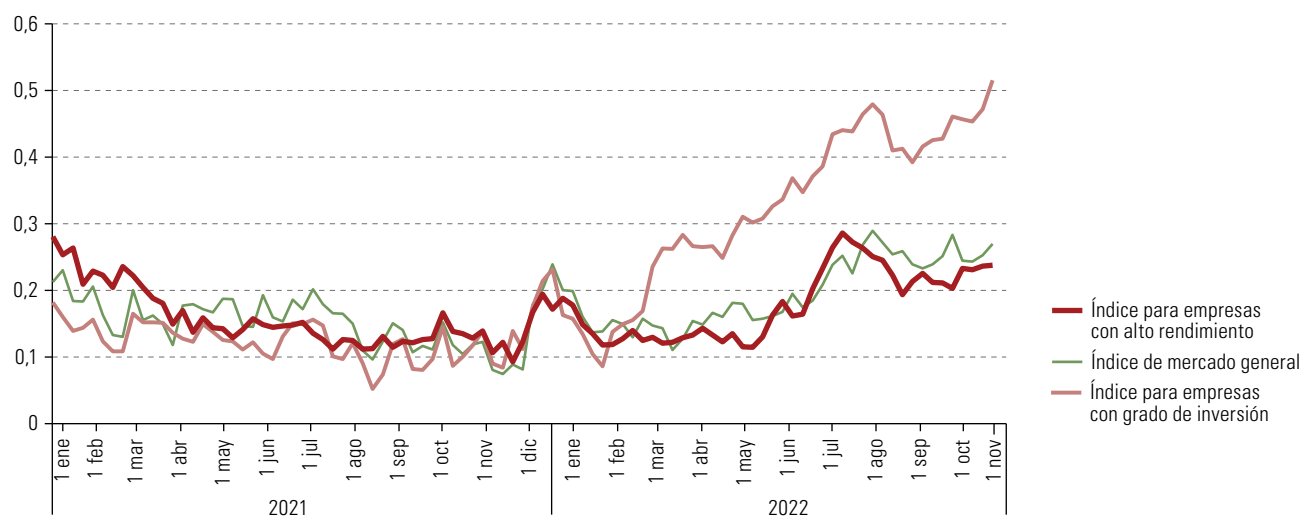
## Las políticas monetarias restrictivas pueden ser una fuente de inestabilidad financiera

La combinación del alza de las tasas de interés de corto plazo y de las políticas de endurecimiento cuantitativo puede tener repercusiones significativas en la estabilidad financiera a nivel mundial. Esto puede ocurrir a través de su efecto en el mercado de bonos corporativos y de bonos del Tesoro y a través de la asimetría en los efectos de la política monetaria.

Como era de esperarse, el alza de las tasas de interés de corto plazo ha tenido un impacto negativo en el mercado de bonos corporativos, que es una fuente principal de financiamiento para el sector empresarial. Entre octubre de 2021 y octubre de 2022, el índice de valor del mercado corporativo registró una caída de aproximadamente un 20%. A la vez, el costo del endeudamiento ha aumentado. Según algunas fuentes (Smith, 2022), el rendimiento de los bonos corporativos se ha duplicado en un año. El índice de mora en el mercado de bonos corporativos muestra un alza a partir de principios de 2022, sobre todo en el caso de las empresas que emiten bonos con grado de inversión (véase el gráfico II.5).

### Gráfico II.5

Índice de mora en el mercado de bonos corporativos, 1 de enero de 2021 a 21 de octubre de 2022  
(índice, en un rango entre 0 y 1)



**Fuente:** Banco de la Reserva Federal de Nueva York, *Corporate Bond Market Distress Index Report, 2022* [en línea] <https://www.newyorkfed.org/research/policy/cmdi>.

**Nota:** El índice de mora en el mercado de bonos corporativos varía entre 0 y 1. El índice incorpora una amplia gama de indicadores, incluidas medidas de emisión y fijación de precios en el mercado primario, precios en el mercado secundario y condiciones de liquidez, y los precios relativos entre bonos transados y no transados.

Una segunda fuente de inestabilidad financiera puede provenir de la situación en el mercado de bonos del Tesoro de los Estados Unidos. El mercado de bonos del Tesoro, cuyo valor presente se estima en cerca de 25 billones de dólares, es el mercado de títulos gubernamentales más grande e importante del mundo. Es la principal fuente de financiamiento para el Gobierno de los Estados Unidos y el punto de referencia para estimar los costos de endeudamiento para una gama de activos.

Como ya se indicó, debido a la política de endurecimiento cuantitativo aplicada por la Reserva Federal de los Estados Unidos, no se están reinvertiendo los bonos del Tesoro que llegan a su madurez, con un techo equivalente a 60.000 millones de dólares mensuales. Esto implica una menor demanda de bonos del Tesoro por parte de la Reserva Federal. Por consiguiente, para una oferta dada de bonos del Tesoro por parte del Gobierno de los Estados Unidos, el sector privado (principalmente, bancos de inversión) tiene que cerrar la brecha entre la oferta y la demanda de bonos.

De lo contrario se podría producir una sobreoferta de bonos del Tesoro, con la consecuente baja de su precio presente y el alza de los rendimientos. Esto, a su vez, generaría mayores restricciones de liquidez en dicho mercado, en especial para aquellos agentes que tienen elevados niveles de deuda y aquellos que han sido afectados negativamente por el alza de las tasas de interés de corto plazo. Sin embargo, incluso

si el sector privado (bancos de inversión) accede a llenar la brecha entre la oferta y la demanda de bonos, la mayor demanda de financiamiento para cumplir con este objetivo puede ejercer presión en las tasas de interés para otro tipo de instrumentos.

En tercer lugar, hay que destacar que la política de endurecimiento cuantitativo puede tener efectos asimétricos en relación con el efecto que tuvieron las políticas de expansión cuantitativa. Las políticas de expansión cuantitativa aumentaron de manera significativa la hoja de balance de los principales bancos del mundo. Entre 2008 y principios de 2022, la hoja de balance agregada del conjunto de bancos de la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco del Japón, el Banco Central Europeo y el Banco Popular de China aumentó de 9 billones a cerca de 33 billones de dólares<sup>3</sup>.

Cuando los bancos centrales aumentan el activo de su hoja de balance, lo financian con un pasivo equivalente en la forma de emisión de reservas del sistema bancario. A su vez, los bancos comerciales o instituciones financieras que registran un aumento de su activo en la forma de un aumento de sus reservas en el banco central lo equilibran con un aumento concomitante de su pasivo en la forma de depósitos bancarios (Acharya y Rajan, 2022; Acharya y otros, 2022).

Además, los bancos comerciales o instituciones financieras tienden a generar otros tipos de derechos sobre la liquidez, como líneas de crédito respaldadas por las reservas que tienen en el banco central. Esto implica que de hecho existe mucho menos liquidez que aquella de la que se debería disponer cuando las condiciones crediticias y de liquidez se tornan restrictivas debido a la adopción de una estrategia de endurecimiento cuantitativo. Así, esta estrategia puede tener un impacto mucho mayor que el esperado en el precio del crédito (tasas de interés de corto y largo plazo) y en la liquidez, lo que genera inestabilidad en los mercados financieros, como ocurrió con el experimento de endurecimiento cuantitativo que la Reserva Federal llevó a cabo en 2019 y que tuvo que revertir, debido a la escasez de liquidez que produjo.

## Conclusión

Las políticas monetarias restrictivas que han adoptado los principales bancos centrales del mundo, y en particular la Reserva Federal de los Estados Unidos, han limitado la disponibilidad de liquidez internacional, encarecido su costo y aumentado el riesgo de la deuda soberana y del sector corporativo no financiero de los países en desarrollo, incluidos los de América Latina y el Caribe. Debido a la importancia del tipo de cambio nominal como mecanismo de transmisión internacional y a los patrones de inserción internacional del mundo en desarrollo, las condiciones crediticias internacionales también inciden en los mercados de títulos de valores en moneda local y, por ende, en el financiamiento que estos proveen.

Las restricciones de liquidez internacional pueden traducirse en un menor crecimiento en las economías en desarrollo a través de su impacto en los componentes más dinámicos de la demanda agregada, las exportaciones y la inversión. Un menor crecimiento en las economías en desarrollo implica una menor demanda de sus exportaciones. También un encarecimiento del dólar restringe el crédito comercial internacional y, a través de este canal, reduce el volumen de comercio internacional. Adicionalmente, el encarecimiento del dólar genera fragilidad en las hojas de balance de los sectores gubernamentales y del sector corporativo no financiero, debido al desfase existente entre activos y pasivos en moneda extranjera, lo que puede afectar los planes de inversión. A esto hay que añadir que el aumento del riesgo soberano tiende a traducirse en un mayor riesgo del sector corporativo no financiero.

<sup>3</sup> Véase Yardeni Research (2022).

## Bibliografía

- Acharya V. V. y R. Rajan (2022), "Liquidity, liquidity everywhere, not a drop to use - Why flooding banks with central bank reserves may not expand liquidity", *Working Paper*, NYU Stern School of Business.
- Acharya, V. V. y otros (2022), "Liquidity Dependence: Why Shrinking Central Bank Balance Sheets is an Uphill Task" [en línea] [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4216001](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4216001).
- Banco Central Europeo (2022), "Base Money", European Central Bank - Statistical Data Warehouse [en línea] [https://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES\\_KEY=123.ILM.M.U2.C.LT00001.Z5.EUR](https://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES_KEY=123.ILM.M.U2.C.LT00001.Z5.EUR).
- Banco de Inglaterra (2022a), "Notes and Coin and Reserves Balances", Bank of England Database [en línea] <https://www.bankofengland.co.uk/boeapps/database/index.asp?Travel=NlxSTxTAX&levels=2&XNotes=Y&A42425XNode42425.x=11&A42425XNode42425.y=17&Nodes=&SectionRequired=A&HideNums=-1&ExtraInfo=false#BM>.
- (2022b), "Bank of England Weekly Report", Bank of England Database [en línea] <https://www.bankofengland.co.uk/boeapps/database/index.asp?Travel=NlxSTxTBx&levels=2&XNotes=Y&A80967XBMX80961X80964.x=8&A80967XBMX80961X80964.y=15&Nodes=X80961X80964&SectionRequired=B&HideNums=-1&ExtraInfo=false#BM>.
- Banco del Japón (2022), "Monetary Base", Bank of Japan Statistics [en línea] <https://www.boj.or.jp/en/statistics/boj/other/mb/index.htm/>.
- Bertaut, C., B. Von Beschwitz y C. S. Curcuro (2021), "The international role of the U.S. Dollar", *FEDS Notes*, 6 de octubre [en línea] <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-u-s-dollar-20211006.html>.
- (2022c), "Triennial Central Bank Survey of foreign exchange and Over-the-counter (OTC) Derivatives markets in 2022", 27 de octubre [en línea] <https://www.bis.org/statistics/rpfx22.htm>.
- Banco Federal de la Reserva de St. Louis (2022a), "M1 for the United States" [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/series/MANMM101USM189S>.
- (2022b), "M1 for the United Kingdom" [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/series/MANMM101GBM189S>.
- (2022c), "M1 for Japan" [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/series/MANMM101JPM189S>.
- (2022d), "M1 for Euro Area" [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/series/MANMM101EZM189S>.
- (2022e), "Monetary Base; Total" [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/series/BOGMBASE>.
- (2022f), "Bank of Japan: Total Assets for Japan" [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/series/JPNASSETS>.
- (2022g), "Assets: Total Assets: Total Assets: Wednesday Level" [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/series/RESPPANWWW>.
- (2022h), "Central Bank Assets for Euro Area (11-19 Countries)" [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/series/ECBASSETSW>.
- Banco de la Reserva Federal de Nueva York (2022), *Corporate Bond Market Distress Index Report* [en línea] <https://www.newyorkfed.org/research/policy/cmdi>.
- BPI (Banco de Pagos Internacionales) (2022a), Global Liquidity Indicators [en línea] <https://www.bis.org/statistics/gli.htm>.
- (2022b), Debt Securities Statistics Indicators [en línea] <https://www.bis.org/STATISTICS/SECSTATS.HTM>.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2022), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2022* (LC/PUB.2022/9-P), Santiago.
- Hofman, B., A. Mehrtotra y D. Sandri (2022), "Global exchange rate adjustments: drivers, impacts and policy implications", *BIS Bulletin*, N° 62, 1 de noviembre.
- Leven, R. (2022), "Fed Crunch on global liquidity likely to continue", *REFINITIV Perspectives*, 27 de octubre [en línea] <https://www.refinitiv.com/perspectives/market-insights/fed-crunch-on-global-liquidity-likely-to-continue/>.
- Rennison, J. (2022), "Fed's exit puts world's biggest bond market in shakier ground", *The New York Times*, 11 de septiembre.
- Smith, T. J. (2022), "As the Fed raises rates, worries growth about corporate bonds", *The New York Times*, 11 de noviembre.
- Wu, E. y K. Duguid (2022), "Fed's faster 'quantitative tightening' adds to strain on bond market", *The Financial Times*, 14 de septiembre.
- Yardeni Research (2022), *Central Banks: Monthly Balance Sheets*, 3 de noviembre.



## El sector externo

---

Para 2022, se espera que aumente el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, debido principalmente a la evolución de la balanza comercial de bienes, que se torna deficitaria

Para 2022 se proyecta una balanza de bienes levemente deficitaria, por primera vez en siete años, debido a un crecimiento del valor de las importaciones mayor que el de las exportaciones

Se proyecta para 2022 una caída del 3,4% de los términos de intercambio, aunque con diferencias entre las subregiones

Se espera que el déficit de la balanza de servicios disminuya levemente en 2022 y sea equivalente a un -0,9% del PIB

Se proyecta para 2022 un déficit en la balanza de rentas mayor en términos absolutos que el de 2021, debido al aumento de la remisión de utilidades de la inversión y al mayor pago de intereses de deuda

El superávit de la balanza de transferencias seguiría aumentando en 2022, principalmente debido al continuo crecimiento de las remesas de migrantes hacia la región

En concordancia con lo observado en las economías emergentes, los flujos financieros hacia América Latina se han reducido en los últimos trimestres

A medida que las condiciones de financiamiento global continuaron endureciéndose, la emisión de deuda de América Latina y el Caribe en los mercados internacionales cayó casi un 60% en los primeros diez meses de 2022

El riesgo soberano de América Latina se ha incrementado, en concordancia con el aumento de los costos del financiamiento en el mundo y una mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas

Las necesidades de financiamiento externo de América Latina en 2023 ascenderían a unos 571.000 millones de dólares, lo que implica que la región necesita recibir flujos financieros externos por al menos esa magnitud

Bibliografía



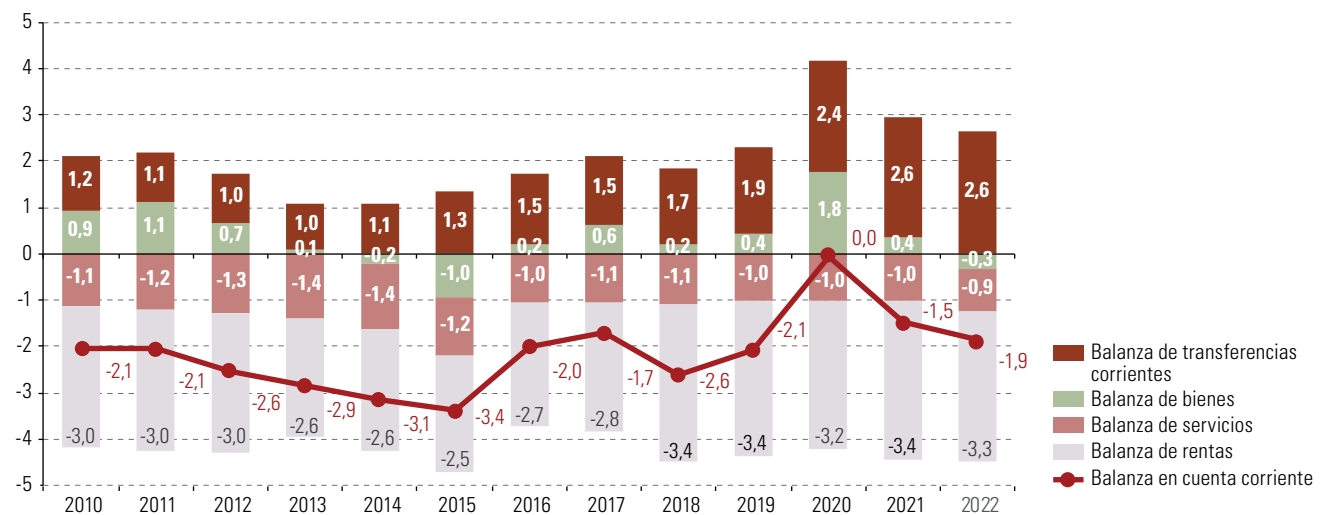


## Para 2022, se espera que aumente el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, debido principalmente a la evolución de la balanza comercial de bienes, que se torna deficitaria

En 2022, la cuenta corriente de la balanza de pagos de América Latina tendría un déficit del 1,9% del PIB y llegaría a 105.000 millones de dólares, en una tendencia al alza que completa tres años consecutivos (véase el gráfico III.1). Esta dinámica tiene su fundamento en el balance del comercio de bienes, que se ha ido reduciendo desde 2020 y que en 2022 presentaría un déficit, por primera vez desde 2015, mientras que los balances de servicios, de rentas y de transferencias corrientes, medidos en relación con el PIB, se han mantenido relativamente estables.

### Gráfico III.1

América Latina (19 países)<sup>a</sup>: cuenta corriente de la balanza de pagos, según componentes, 2010-2022<sup>b</sup>  
(En porcentajes del PIB)



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

<sup>a</sup> No se incluye Cuba.

<sup>b</sup> Las cifras de 2022 corresponden a proyecciones.

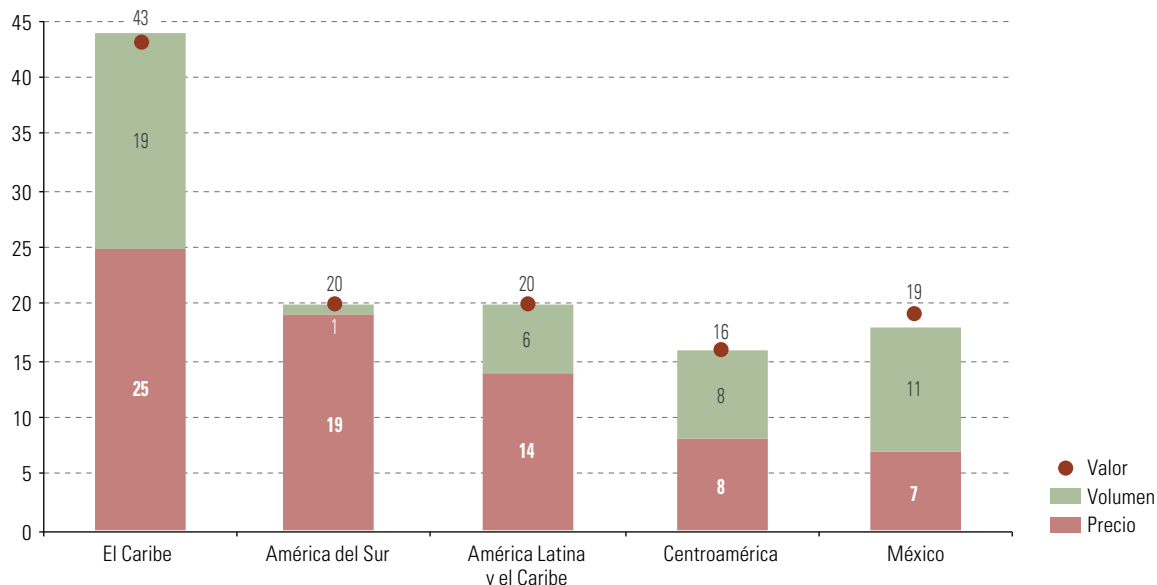
## Para 2022 se proyecta una balanza de bienes levemente deficitaria, por primera vez en siete años, debido a un crecimiento del valor de las importaciones mayor que el de las exportaciones

El valor de las exportaciones de bienes de América Latina y el Caribe se expandirá un 20% en 2022, lo que representa una desaceleración respecto del crecimiento del 28% registrado en 2021. La mayor parte de esa variación, 14 puntos porcentuales, se explica por el alza del precio de las exportaciones, mientras que el volumen tendrá un crecimiento más discreto, de un 6%, concordante con un menor dinamismo económico en los principales socios comerciales de la región (véase el capítulo I, en que se analiza el contexto internacional). Tanto en Centroamérica y México como en el Caribe, los incrementos del valor de las exportaciones van acompañados de aumentos en los

volúmenes exportados. En América del Sur, la situación es diferente, en la medida en que el aumento del valor exportado responde casi en su totalidad a aumentos de los precios de exportación, particularmente en los países exportadores de hidrocarburos (Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de)) (véase el gráfico III.2).

### 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, 2022  
(En porcentajes)



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

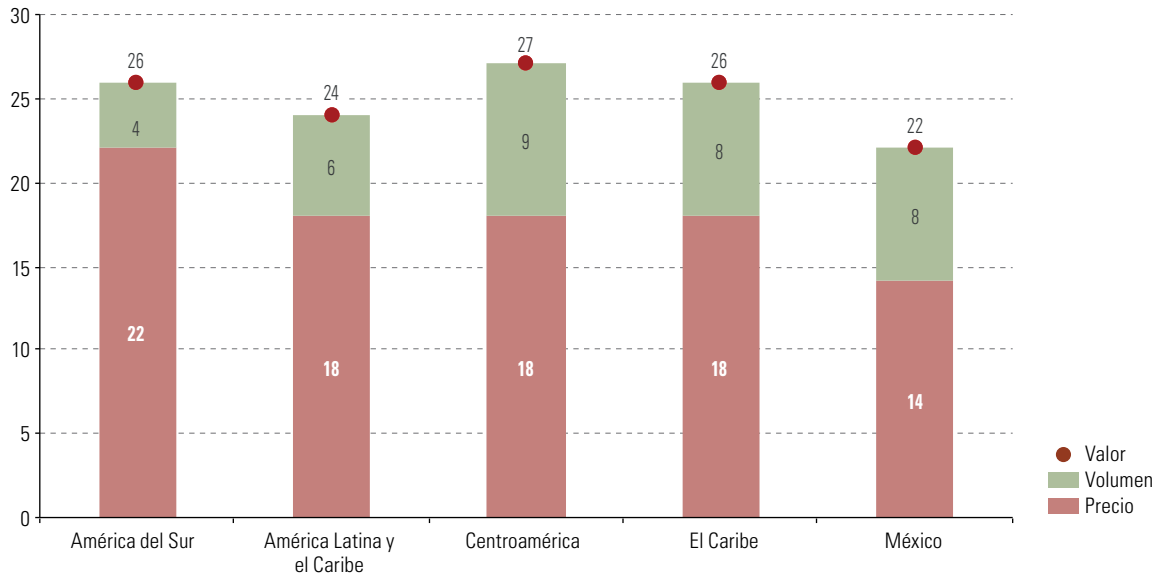
Una situación similar se observa en el caso de las importaciones de bienes de la región, cuyo valor presentará un incremento de un 24% en 2022. De dicho incremento, 18 puntos porcentuales corresponden al alza del precio de las importaciones, mientras que los 6 puntos porcentuales restantes serán resultado del aumento del volumen importado (véase el gráfico III.3).

Entre las subregiones la situación es relativamente homogénea y cerca de un 70% de la variación del valor de las importaciones se explica por la variación del nivel de precios.

Como resultado de la variación proyectada del valor de las exportaciones y de las importaciones, la balanza comercial de bienes de la región será equivalente a un -0,3% del PIB, una situación deficitaria que no se registraba desde 2015.

**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, 2022  
(En porcentajes)



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

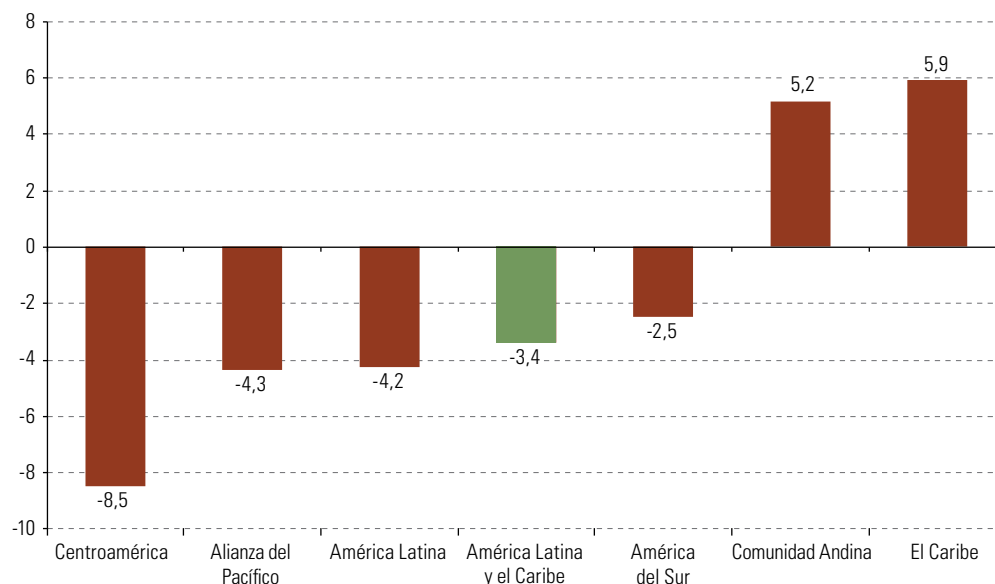
Como resultado de la variación proyectada del valor de las exportaciones y de las importaciones, la balanza comercial de bienes de la región será equivalente a un -0,3% del PIB, una situación deficitaria que no se registraba desde 2015.

### Se proyecta para 2022 una caída del 3,4% de los términos de intercambio, aunque con diferencias entre las subregiones

Se prevé que en 2022 los términos de intercambio de la región presentarán en promedio una caída del 3,4%, como resultado de un alza de los precios de las exportaciones del 14% y un aumento de los precios de las importaciones del 18%.

Este comportamiento difiere en las distintas subregiones. Por ejemplo, para el Caribe se proyecta una variación positiva de un 5,9% y para la agrupación de países de la Comunidad Andina un aumento de un 5,2%, en este último caso apoyado en el alza de precios de los hidrocarburos, de los que varios de sus miembros son exportadores netos (véase el gráfico III.4). En contraste, para Centroamérica se espera la mayor variación negativa, de un -8,5% con respecto al año anterior, principalmente por tratarse de países importadores netos de energía y en varios casos también de alimentos.

**Gráfico III.4**  
América Latina y el Caribe (subregiones y agrupaciones seleccionadas): variación proyectada de los términos de intercambio, 2022 (En porcentajes)



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

## Se espera que el déficit de la balanza de servicios disminuya levemente en 2022 y sea equivalente a un -0,9% del PIB

En cuanto a la balanza de servicios de América Latina, se proyecta para 2022 un déficit equivalente al 0,9% del PIB, lo que corresponde a una disminución de 0,1 puntos porcentuales con respecto a 2021, como consecuencia de un crecimiento de las exportaciones de servicios mayor que el registrado por las importaciones.

Se espera que las importaciones de servicios crezcan un 28% en 2022, en consonancia con el crecimiento proyectado de las importaciones de bienes y, por extensión, de la importación de transporte y otros servicios asociados.

En cuanto a las exportaciones de servicios, se estima que la tasa de crecimiento será del 39% en 2022. Dentro de estas, es interesante observar lo que está sucediendo en particular con el turismo. En 2022, el turismo hacia la región se ha visto beneficiado por la flexibilización de las restricciones establecidas frente a la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) y, en los meses de junio y julio, también por la temporada estival del hemisferio norte, de donde provienen la mayoría de los turistas. Como resultado de ello, las llegadas de turistas internacionales a América del Sur aumentaron un 371% en los primeros siete meses del año respecto del mismo período del año anterior, seguidas por las llegadas a Centroamérica, que presentaron un incremento del 129%, y finalmente al Caribe, cuyo crecimiento fue del 50% (OMT, 2022). No obstante, a pesar del aumento de las llegadas de turistas hacia toda la región, los niveles están todavía muy por debajo de los anteriores a la pandemia. Mientras que el Caribe y Centroamérica registran una menor brecha con respecto a los primeros siete meses de 2019 (del -18% y el -20%, respectivamente), en el caso de América del Sur la brecha es bastante mayor (-54%).



## Se proyecta para 2022 un déficit en la balanza de rentas mayor en términos absolutos que el de 2021, debido al aumento de la remisión de utilidades de la inversión y al mayor pago de intereses de deuda

El déficit del balance de rentas de la cuenta corriente llegaría a un 3,3% del PIB en 2022. Si bien dicha cifra representa una mejora en términos de porcentaje del PIB respecto del déficit del 3,4% registrado en 2021, se estima que en términos absolutos (dólares corrientes) el déficit se incrementará cerca de un 8%.

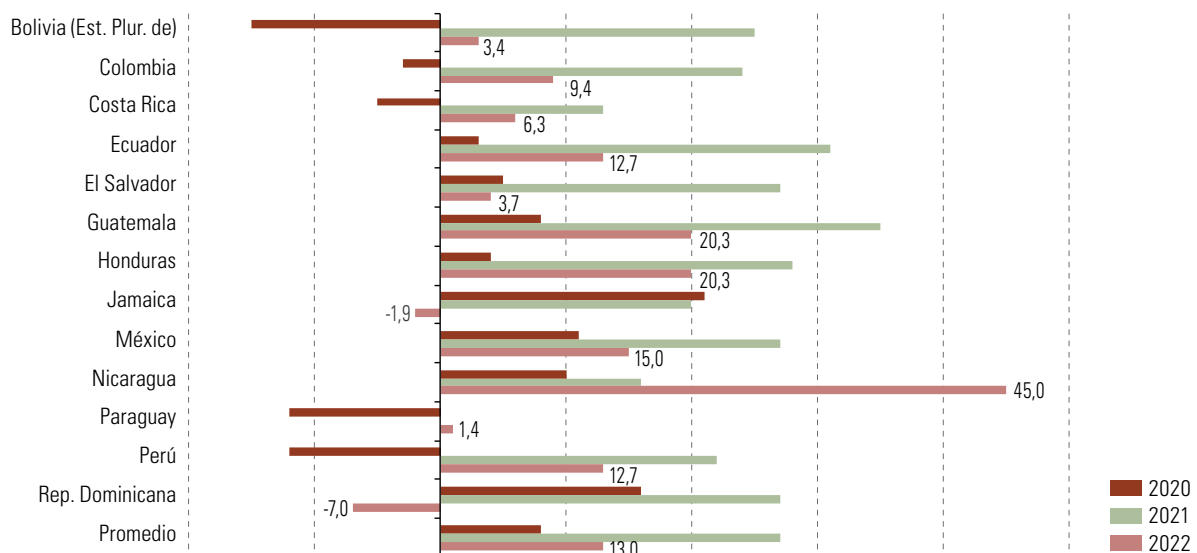
El incremento del déficit obedece a que las empresas extranjeras establecidas en la región han aumentado la remisión de utilidades a sus matrices en el exterior, por cuanto se han visto beneficiadas por los mayores precios de los productos básicos que producen. Junto con lo anterior, el alza del déficit se explica también por el hecho de que los países están pagando mayores intereses por su deuda externa, debido tanto al aumento de los montos de la deuda como a las mayores tasas de interés.

## El superávit de la balanza de transferencias seguiría aumentando en 2022, principalmente debido al continuo crecimiento de las remesas de migrantes hacia la región

Las remesas de migrantes, principal rubro de la balanza de transferencias de la región, registran un aumento del 13% en los meses de 2022 de los cuales se cuenta con información, en comparación con el mismo período de 2021 (véase el gráfico III.5)<sup>1</sup>. Esta tasa de crecimiento es menor que la del año anterior (27%) y una de las razones es el efecto de la base de comparación del dato, debido a que en 2021 el crecimiento fue de una magnitud no observada en los diez años anteriores.

### Gráfico III.5

América Latina y el Caribe (países seleccionados): tasa de variación de los ingresos por remesas de emigrados, 2020-2022 (En porcentajes)



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

**Nota:** Las cifras de 2022 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 los casos de Bolivia (Estado Plurinacional de) y Honduras, y entre enero y junio en los casos de Costa Rica, el Ecuador y el Perú.

<sup>1</sup> El número de meses considerado para calcular la variación porcentual de 2022 varía de un país a otro, de acuerdo con la disponibilidad de información en cada caso (véase la nota del gráfico III.5).

La mayoría de los países muestran una tendencia similar, en el sentido de que cerrarán el año con una tasa de crecimiento de dos dígitos. Se destaca Nicaragua, con un crecimiento del 45% (hasta septiembre de 2022), seguido por Guatemala y Honduras, con aumentos de los ingresos por remesas del orden del 20% (hasta octubre y hasta agosto de 2022, respectivamente). Les siguen el Ecuador, México y el Perú, con incrementos de los ingresos por remesas de entre casi un 13% y un 15% (entre enero y septiembre de 2022 en el caso de México, y entre enero y junio en el caso de los otros dos países). Muy por debajo de esas cifras se encuentran Bolivia (Estado Plurinacional de), El Salvador y el Paraguay, en tanto que Jamaica y la República Dominicana registran variaciones negativas de casi el 2% y el 7%, respectivamente.

## En concordancia con lo observado en las economías emergentes, los flujos financieros hacia América Latina se han reducido en los últimos trimestres

La cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos de América Latina presenta un superávit de 155.800 millones de dólares, un 3,1% del PIB, a fines del primer semestre de 2022<sup>2</sup>. Este monto permite financiar con creces el déficit de la cuenta corriente, junto con acumular reservas internacionales por 38.900 millones de dólares.

Los flujos netos de inversión directa llegan a 123.300 millones de dólares y continúan creciendo después de la contracción observada a raíz de la pandemia. Cabe destacar que este aumento se explica principalmente por la mayor entrada de flujos de inversión directa de no residentes, por cuanto los flujos de salida, es decir, las inversiones realizadas por empresas latinoamericanas fuera de sus países de origen (es decir, las empresas translatinas), también han crecido en los últimos trimestres.

Los flujos de inversión de cartera presentan un déficit de 16.900 millones de dólares, con lo que se rompe la tendencia superavitaria que había mostrado esta partida en los últimos trimestres. Esta evolución es resultado de desinversiones que llevaron a cabo inversionistas no residentes, que se tradujeron en la reducción de los pasivos en la región.

En los flujos catalogados como de “otra inversión” dentro de la cuenta financiera (que incluyen créditos comerciales y asignaciones de derechos especiales de giro, entre otros) se registró un superávit de 48.300 millones de dólares, explicado por una reducción de los activos externos o por menores flujos de inversión de inversionistas residentes hacia el exterior.

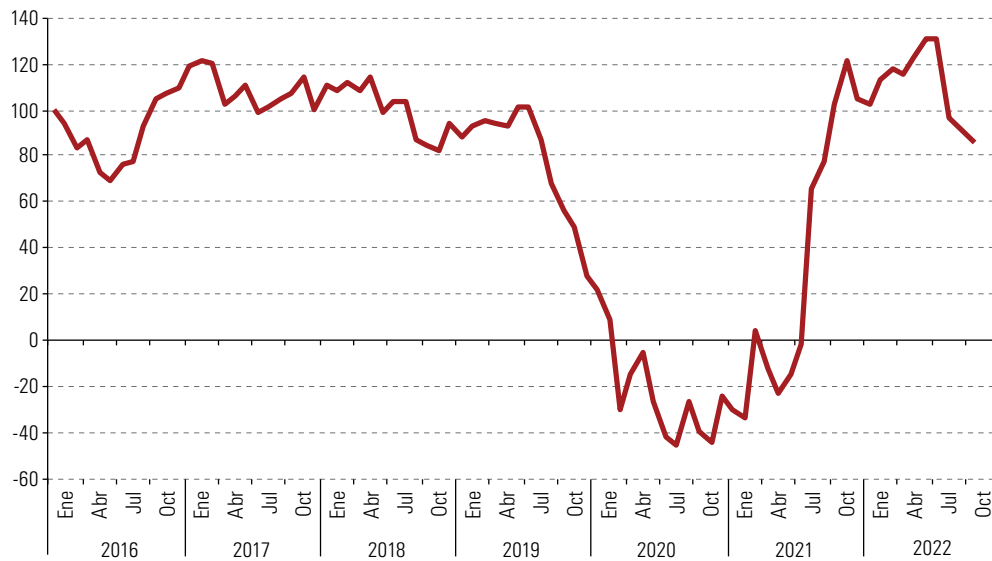
De esta manera, los flujos financieros hacia la región, sin incluir la inversión directa neta, acumulan entradas netas de 21.100 millones de dólares a fines del primer semestre de 2022, cifra equivalente a un 0,4% del PIB<sup>3</sup>. Si bien la región completa cuatro trimestres con flujos netos de entrada, después de dos años de salidas netas, el monto de tales entradas ha venido reduciéndose, en concordancia con lo observado en el conjunto de las economías emergentes (véase el capítulo I).

Se estima que esta dinámica a la baja se ha mantenido en la región durante el tercer trimestre de 2022, de acuerdo con lo que muestra el indicador adelantado de flujos financieros netos elaborado por la Comisión Económica para América Latina y

<sup>2</sup> Las cifras que se analizan en este apartado son las disponibles a fines del segundo trimestre de 2022, acumuladas en cuatro trimestres. Los países considerados son los siguientes: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Perú, República Dominicana y Uruguay.

<sup>3</sup> Se incluye la partida de “errores y omisiones”.

el Caribe (CEPAL) (véase el gráfico III.6)<sup>4</sup>. Este indicador presenta una evolución similar a la que efectivamente tuvieron los flujos financieros. En particular, muestra una salida de flujos en 2020, producto de la pandemia, una recuperación en 2021 y la posterior desaceleración en 2022 de las entradas netas de capitales.



**Gráfico III.6**  
América Latina (14 países)<sup>2</sup>:  
indicador indirecto de  
los flujos financieros  
netos, enero de 2016  
a septiembre de 2022  
(Índice mensual, base  
100=enero de 2016)

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

<sup>a</sup> Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

## A medida que las condiciones de financiamiento global continuaron endureciéndose, la emisión de deuda de América Latina y el Caribe en los mercados internacionales cayó casi un 60% en los primeros diez meses de 2022

En el contexto de tasas de interés y costos de endeudamiento más altos en el mundo, los emisores de América Latina y el Caribe colocaron bonos por un valor de casi 58.500 millones de dólares en los mercados de deuda internacionales en los primeros diez meses de 2022, es decir, un 58% menos que en el mismo período de 2021 y con una tasa media casi un 1,5% superior. Las preocupaciones sobre la inflación mundial, la postura de política monetaria más restrictiva de la Reserva Federal de los Estados Unidos y la fortaleza del dólar, así como la guerra en Ucrania, contribuyeron a aumentar los costos del financiamiento.

La mayor desaceleración de las emisiones de deuda se observó en el sector corporativo, que había sido el principal impulsor de las emisiones de deuda internacional de la región desde 2009. Las emisiones de bancos privados y de entidades privadas no bancarias disminuyeron un 78% y un 69%, respectivamente, en los primeros diez meses de 2022 respecto del mismo período de 2021. Las emisiones de empresas cuasisoberanas disminuyeron un 55%, las emisiones soberanas un 46% y las emisiones de entidades supranacionales un 31%. Las emisiones soberanas representaron más de la mitad del total de la emisión de deuda internacional de la región en el período comprendido entre enero y octubre de 2022 (véase el cuadro III.1).

<sup>4</sup> Este indicador, elaborado a partir de indicadores mensuales, permite evaluar el comportamiento de los flujos financieros con anterioridad a la publicación de datos oficiales de balanza de pagos, que son trimestrales. Véase una explicación de la metodología de construcción en Carvallo y otros (2018).

**Cuadro III.1**

América Latina: emisiones de deuda en mercados internacionales, por sector, enero a octubre de 2022

*(En millones de dólares, porcentajes y número de emisiones)*

	Bancos privados	Empresas privadas no bancarias	Empresas cuasisoberanas	Gobiernos nacionales (emisiones soberanas)	Entidades supranacionales	Total
Total de enero a octubre de 2022	1 347	18 263	5 208	29 639	3 992	58 450
Variación interanual <i>(En porcentajes)</i>	-78	-69	-55	-46	-31	-58
Participación en el total <i>(En porcentajes)</i>	2	31	9	51	7	100
Número de emisiones	8	31	8	27	19	93
Variación interanual <i>(En número de emisiones)</i>	-24	-72	-7	-20	-7	-130

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

México, Chile y el Brasil fueron los tres principales emisores de la región —considerando emisiones soberanas y corporativas combinadas— en los primeros diez meses de 2022. Los tres países sumaron el 64% del total de la emisión regional en el período. México fue el principal emisor, con una participación del 28%, seguido de Chile (19%) y el Brasil (17%). Las emisiones del Brasil fueron todas del sector corporativo. México y Chile fueron los dos principales emisores de deuda soberana de la región y juntos representaron más de la mitad del total de esas emisiones (véase el cuadro III.2). Alrededor del 65% de los ingresos de las emisiones de deuda soberana en los primeros diez meses de 2022 se han utilizado para la gestión de pasivos y para cubrir las necesidades de financiamiento del presupuesto nacional.

**Cuadro III.2**América Latina: emisiones soberanas de deuda  
*(En millones de dólares, porcentajes y número de emisiones)*

Emisor soberano	Total de emisiones <i>(En millones de dólares)</i>	Porcentaje del total de las emisiones soberanas	Número de emisiones
México	9 471	32	9
Chile	7 026	24	5
República Dominicana	6 907	23	5
Panamá	25	8	2
Uruguay	15	5	1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	850	3	1
Paraguay	501	2	1
Guatemala	500	2	1
Bahamas	385	1	2
<b>Total</b>	<b>29 639</b>	<b>100</b>	<b>27</b>

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de CEPAL, *Capital flows to Latin America and the Caribbean: first eight months of 2022* (LC/WAS/TS.2022/5), Santiago, 2022, actualizado a octubre de 2022.

A su vez, casi el 60% de todas las emisiones de deuda corporativa provinieron de empresas brasileñas (35%) y mexicanas (24%). En los primeros diez meses de 2022, un total de 37 emisores corporativos de la región vendieron 29.000 millones de dólares en bonos internacionales.

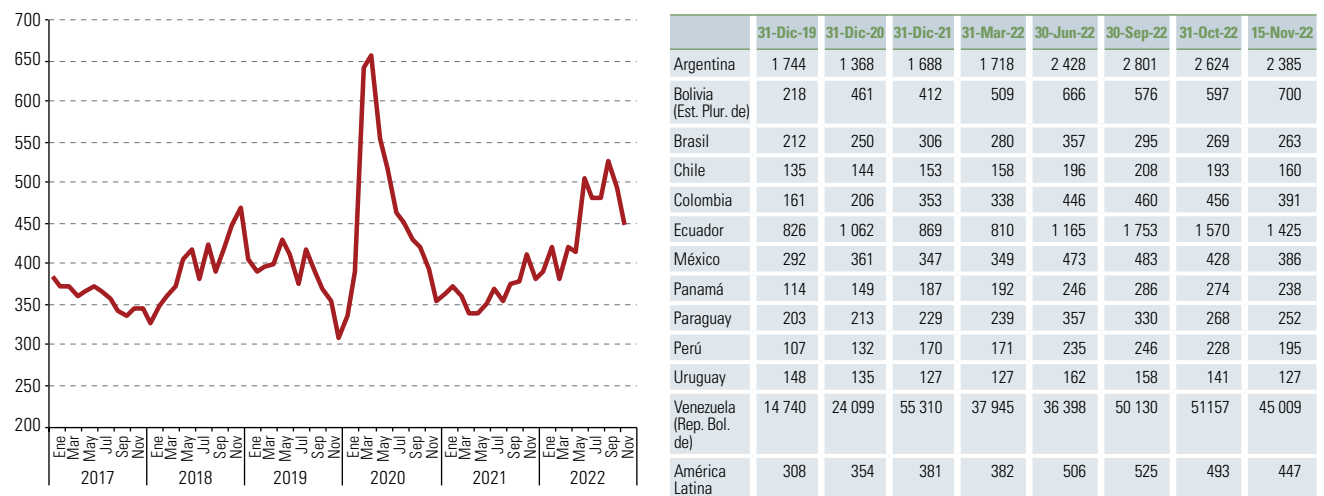
## El riesgo soberano de América Latina se ha incrementado, en concordancia con el aumento de los costos del financiamiento en el mundo y una mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas

El riesgo soberano de América Latina, medido por el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI), ha mostrado una tendencia al alza durante 2022, conforme la incertidumbre a nivel mundial ha aumentado y los inversionistas han mostrado una actitud de mayor cautela en sus operaciones (véase el gráfico III.7). Esta alza se produce después de que durante 2021 el EMBI de la región se mantuviera estable en niveles algo inferiores a los registrados antes del inicio de la pandemia.

### Gráfico III.7

América Latina (12 países): riesgo soberano medido por el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI), diciembre de 2019 a noviembre de 2022

(En puntos básicos, datos al final de cada periodo)



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

El indicador, que mide la diferencia existente entre la tasa de interés de los compromisos de deuda de un país respecto de la de los Estados Unidos, que se considera la más segura, mostró un máximo de 525 puntos básicos en septiembre de 2022 y posteriormente se moderó hasta un valor de 447 puntos básicos a mediados de noviembre. Esta cifra está 66 puntos básicos por encima de los 381 puntos que se registraron a fines de 2021 y 112 puntos por encima del nivel existente antes del inicio de la pandemia, en enero de 2020.

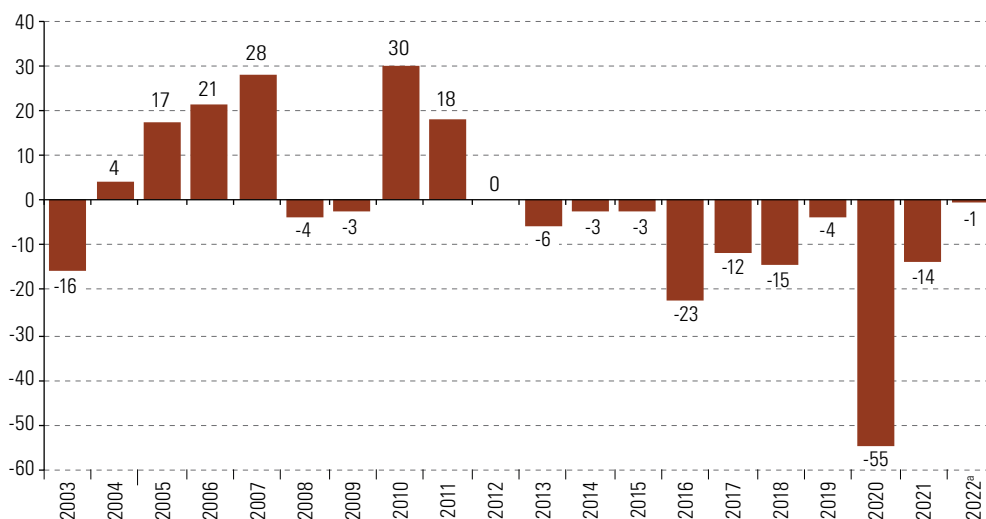
Como es habitual en la región, el nivel de riesgo soberano difiere de un país a otro. Existen casos en que el EMBI alcanza altos niveles, como los de la República Bolivariana de Venezuela, donde se ubica en 45.000 puntos básicos, la Argentina, con alrededor de 2.300 puntos básicos, y el Ecuador, con cerca de 1.400 puntos básicos.

El Uruguay es el país con el menor nivel de riesgo de la región, su EMBI se ubica en alrededor de 130 puntos básicos y presenta una tendencia que se ha mantenido relativamente estable a lo largo del año. Chile y el Perú también muestran niveles bajos, así como dinámicas similares y estables durante el año. Niveles algo más elevados se registran en el Brasil y Costa Rica, pero con la particularidad de que se trata de los dos únicos países en los que el EMBI ha mostrado una tendencia a la baja a lo largo del año.

En cuanto a las calificaciones crediticias de los países de la región, en la primera mitad del año se registró una mejora, en la medida en que comenzaron a ceder las presiones que la pandemia ejerció sobre tales calificaciones. Se observó que, después de nueve años en que el número de revisiones negativas de las agencias calificadoras de riesgo superó el número de acciones de carácter positivo (considerando tanto cambios en las notas crediticias como en el sesgo de la recomendación), en la primera mitad de 2022 las acciones positivas registradas fueron dos más que las negativas. Tales acciones positivas, según las agencias calificadoras, se explicaron por mejoras en la posición fiscal, mientras que las acciones de carácter negativo se basaron en vulnerabilidades económicas y riesgos financieros.

Sin embargo, esa leve mejora fue momentánea y en la segunda mitad del año se observa que la calidad crediticia en la región tiende a mostrar un sesgo a la baja. En septiembre y octubre se registraron seis acciones negativas y solo una positiva. Al 31 de octubre de 2022, el balance muestra que las acciones negativas fueron una más que las positivas (véase el gráfico III.8).

**Gráfico III.8**  
América Latina y el Caribe (33 países):  
total neto de acciones de calificación crediticia,  
2003 a octubre de 2022  
(En número de acciones)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de CEPAL, *Capital flows to Latin America and the Caribbean: first eight months of 2022* (LC/WAS/TS.2022/5), Santiago, 2022, actualizado a octubre de 2022.

**Nota:** Las acciones de calificación crediticia incluyen revisiones al alza y a la baja, así como revisiones de perspectivas al alza y a la baja. El total neto de acciones corresponde a la diferencia entre el total de acciones de calificación crediticia positivas y el total de acciones de calificación crediticia negativas. Una cifra bajo el valor 0 indica que el número de acciones negativas superó el de acciones positivas en el período.

<sup>a</sup> Hasta octubre.

## Las necesidades de financiamiento externo de América Latina en 2023 ascenderían a unos 571.000 millones de dólares, lo que implica que la región necesita recibir flujos financieros externos por al menos esa magnitud

Como se ha comentado, en los últimos meses se ha producido una disminución de las entradas de flujos financieros a los países de América Latina, que podría intensificarse si se mantienen las tendencias observadas hasta el momento en términos de la política monetaria, la aversión al riesgo y la apreciación del dólar a nivel global.



Estimaciones de la CEPAL muestran que las necesidades de financiamiento externo para 2023 serán de alrededor de 571.000 millones de dólares para América Latina en su conjunto (véase una descripción de la metodología en el recuadro III.1)<sup>5</sup>. Estos requerimientos surgen en la medida en que los países deben enfrentar en 2023 compromisos financieros externos por aproximadamente 462.000 millones de dólares, así como financiar un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos que se estima en unos 109.000 millones de dólares para ese año (véase el gráfico III.9)<sup>6</sup>.

### Recuadro III.1

Metodología para la estimación de las necesidades de financiamiento externo de América Latina en 2023

Las necesidades de financiamiento externo de una economía para el año  $t$  se definen como la suma del déficit en cuenta corriente proyectado para dicho año y las amortizaciones del principal de la deuda externa, incluidas tanto la de corto plazo como la porción de mediano y largo plazo que vence en el año  $t$ .

Las necesidades de financiamiento pueden obtenerse a partir de la identidad de la balanza de pagos, según la cual la suma del saldo en cuenta corriente (SCC) y el saldo en la cuenta de capital y financiera (SCK) es igual a la variación del acervo de reservas internacionales ( $\Delta RI$ ). Es decir:

$$(1) \quad SCC + SCK = \Delta RI$$

A su vez, el saldo en la cuenta de capital y financiera puede expresarse como la suma del aumento neto de pasivos externos (ANPE) y la disminución neta de activos externos (DNAE). Es decir:

$$(2) \quad SCK = ANPE + DNAE$$

El aumento neto de pasivos externos se define como la diferencia entre el aumento de pasivos externos y la amortización de pasivos externos en el año del que se trate:

$$(3) \quad ANPE = \text{aumento de pasivos externos} - \text{amortización de pasivos externos}$$

Sustituyendo de manera sucesiva la identidad (3) en (2) y en (1) se obtiene que:

$$(4) \quad SCC + \text{aumento de pasivos externos} - \text{amortización de pasivos externos} + DNAE = \Delta RI$$

Si se pretende no perder reservas, es decir,  $\Delta RI \geq 0$ , la ecuación (4) se transforma en:

$$(5) \quad \text{Aumento de pasivos externos} + DNAE \geq -SCC + \text{amortización de pasivos externos}$$

A partir de (5) se observa que el financiamiento externo necesario —es decir, las entradas de capitales a la economía ya sea por aumento de pasivos con el exterior o liquidación de activos radicados en el exterior— debe ser mayor o igual que el déficit en cuenta corriente más las amortizaciones de pasivos externos, de forma que no deban utilizarse reservas internacionales para cubrir la parte faltante de financiamiento.

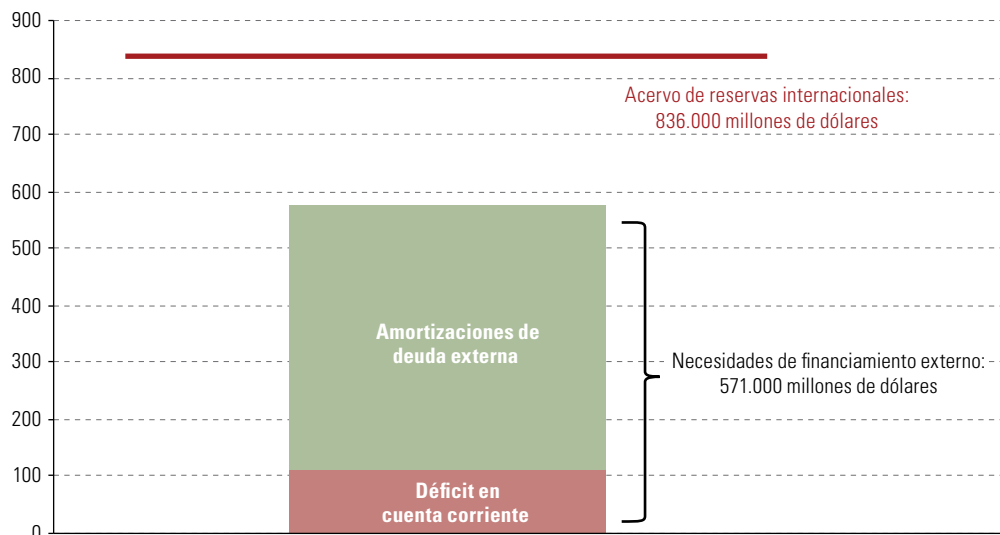
Cuanto más negativo sea el saldo en cuenta corriente y mayores las amortizaciones de pasivos que vencen en el año, mayores serán las entradas de flujos financieros externos necesarias para cubrir ambos conceptos sin que el país deba utilizar su acervo de reservas internacionales o sufrir un ajuste en su cuenta corriente de balanza de pagos.

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

<sup>5</sup> Los datos corresponden a 17 países: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

<sup>6</sup> Proyección de Consensus Economics (2022).

**Gráfico III.9**  
América Latina  
(17 países)<sup>a</sup>: necesidades  
de financiamiento  
externo para 2023  
(En miles de millones  
de dólares)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales; Banco Mundial, International Debt Statistics (IDS) [base de datos en línea] <https://www.worldbank.org/en/programs/debt-statistics/ids/products>; y Consensus Economics, *Latin American Consensus Forecasts*, Londres, 14 de noviembre de 2022 (para el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos).

**Nota:** Se utilizó el último dato disponible del acervo de reservas internacionales.

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

De no hacerse efectivas en 2023 entradas de flujos financieros por al menos esa magnitud, los países deberán hacer frente al monto faltante mediante la utilización de reservas internacionales. En ese sentido, se observa que, si bien el acervo de reservas promedio de la región alcanza a cubrir una vez y media las necesidades de financiamiento externo, la cobertura de los países en forma individual es heterogénea<sup>7</sup>.

## Bibliografía

- Carvalho, P. y otros (2018), "Metodología para la construcción de un indicador adelantado de flujos de capitales para 14 países de América Latina", *serie Macroeconomía del Desarrollo*, N° 198 (LC/TS.2018/120), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2022), *Capital flows to Latin America and the Caribbean: first eight months of 2022* (LC/WAS/TS.2022/5), Santiago.
- Consensus Economics (2022), *Latin American Consensus Forecasts*, Londres, 14 de noviembre.
- OMT (Organización Mundial del Turismo) (2022), *Barómetro OMT del Turismo Mundial*, vol. 20, N° 5, septiembre.

<sup>7</sup> Cabe destacar que algunos países disponen de líneas de liquidez con instituciones multilaterales como el Fondo Monetario Internacional (FMI), que no se han incorporado en estos cálculos. La alternativa al uso de reservas internacionales es que los países se vean forzados a reducir sus requerimientos por medio de un ajuste del déficit en cuenta corriente. Dicho ajuste, en el contexto de una demanda externa que permanecerá débil en 2023, seguramente no se produciría mediante un aumento de las exportaciones, sino mediante un ajuste recesivo de la absorción interna y, con ello, de las importaciones.

# La actividad económica

---

Para las economías de América Latina y El Caribe, 2022 ha sido un año de desaceleración, en especial el segundo semestre

En 2022, la dinámica trimestral del PIB muestra que, después del crecimiento observado en el primer semestre, desde el tercer trimestre se produce una desaceleración en la mayoría los países de la región

Dos tercios del crecimiento económico del segundo trimestre de 2022 se explican por la recuperación de los niveles prepandemia, es decir, por el efecto rebote

Se deterioran las dinámicas del gasto público y las exportaciones, mientras que el consumo privado se mantiene como el soporte fundamental del crecimiento del PIB



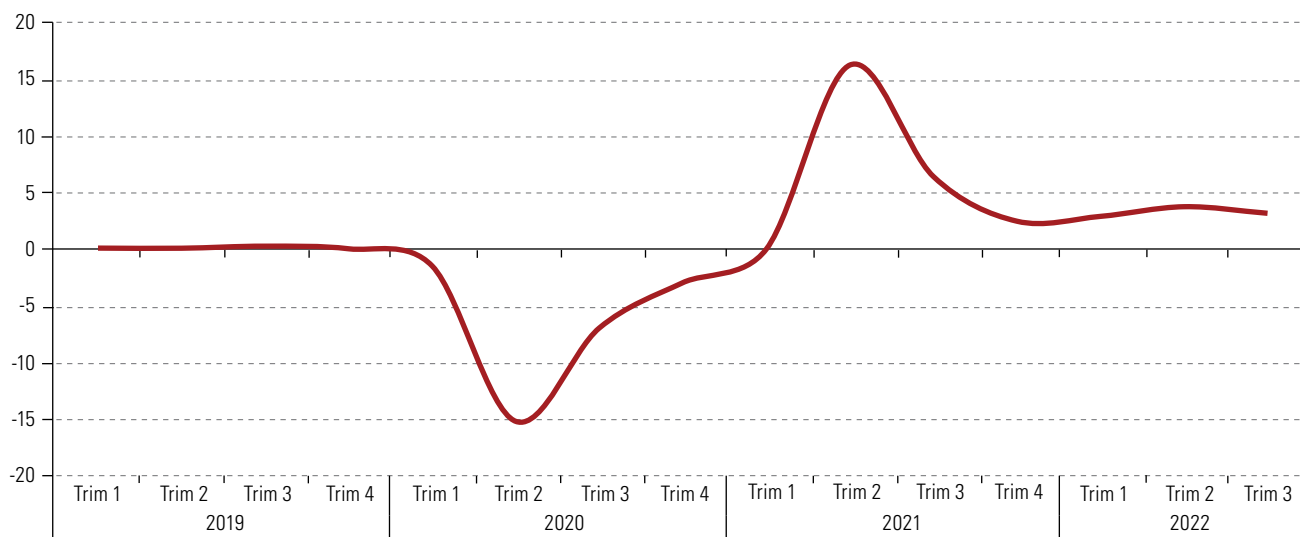
## Para las economías de América Latina y El Caribe, 2022 ha sido un año de desaceleración, en especial el segundo semestre

En 2022 las economías de la región continúan en el proceso de normalización de sus niveles de actividad en relación con los anteriores a la crisis y todo apunta a que en 2023 convergerán a tasas de crecimiento similares a las que se registraban antes de la pandemia. Por ello, después del segundo trimestre de 2021, las tasas de crecimiento interanual de América Latina se han ido desacelerando de manera continua y paulatina, de un 16,3% en dicho trimestre a un 3,2% estimado en el tercer trimestre de 2022 (véase el gráfico IV.1).

### Gráfico IV.1

América Latina: tasa de crecimiento interanual del producto interno bruto, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2022

(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 2022, la dinámica trimestral del PIB muestra que, después del crecimiento observado en el primer semestre, desde el tercer trimestre se produce una desaceleración en la mayoría los países de la región

En los dos primeros trimestres de 2022, la actividad económica mantuvo el impulso que se venía arrastrando desde 2021 y el PIB de la región, con respecto al trimestre anterior, creció un 1,17% en el primer trimestre y un 1,19% en el segundo. Sin embargo, a partir del tercer trimestre comenzó a observarse una desaceleración del ritmo de crecimiento, generada por el contexto desfavorable que atraviesa la región, y, si bien la actividad económica habría continuado expandiéndose, lo hizo a un ritmo menor que el registrado en los últimos trimestres, del 0,7% (véase el gráfico IV.2).

**Gráfico IV.2**

América Latina:  
tasa de variación  
intertrimestral del PIB  
desestacionalizado,  
segundo trimestre de  
2021 a tercer trimestre  
de 2022

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



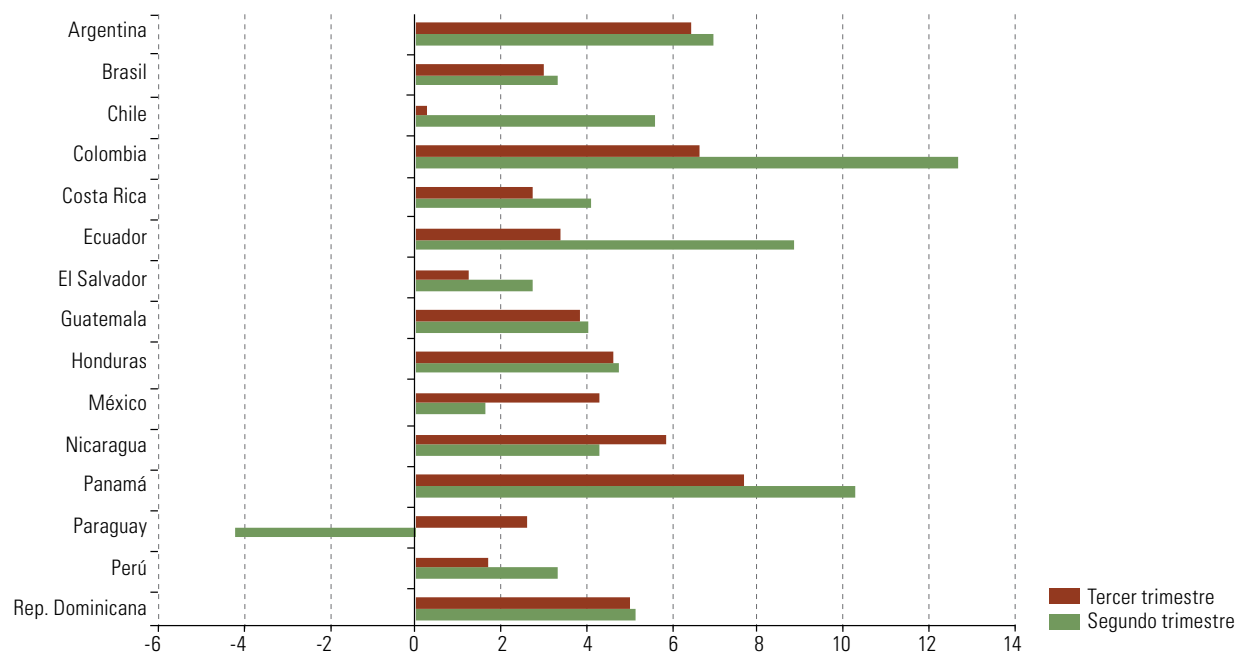
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Los indicadores de actividad económica mensual muestran un proceso de desaceleración generalizado entre los países de la región (en 12 de los 15 países de los que se cuenta con esta información) en el tercer trimestre de 2022, en que las tasas de crecimiento interanuales son menores que las observadas en el trimestre anterior. Solamente en tres países, México, Nicaragua y el Paraguay, dichas tasas mostraron en el tercer trimestre un crecimiento mayor que el registrado en el segundo trimestre (véase el gráfico IV.3).

**Gráfico IV.3**

América Latina (15 países): tasas de crecimiento interanual de los indicadores de actividad económica, segundo y tercer trimestre de 2022

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

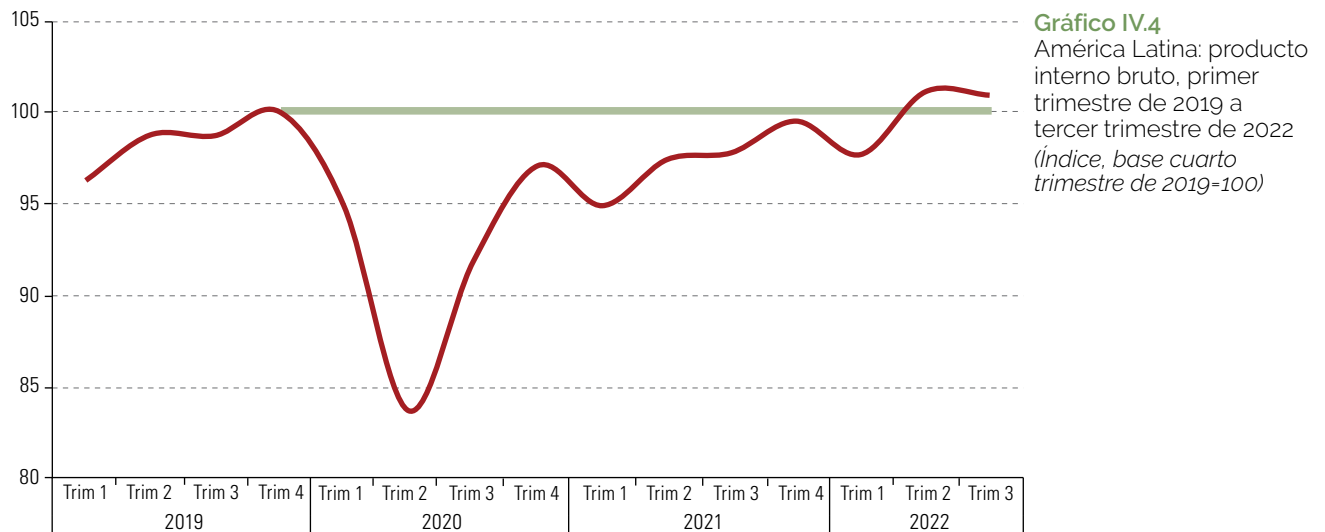


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.



## Dos tercios del crecimiento económico del segundo trimestre de 2022 se explican por la recuperación de los niveles prepandemia, es decir, por el efecto rebote

A contar del segundo trimestre de 2022 el nivel del producto interno bruto de América Latina y el Caribe supera los niveles anteriores a la pandemia. La descomposición de su aumento respecto del mismo trimestre de 2021 indica que más de dos tercios son resultado de los esfuerzos por retornar a los niveles prepandemia (es decir, el efecto rebote) y el tercio restante corresponde al aumento de la actividad por sobre esos niveles (véase el gráfico IV.4).

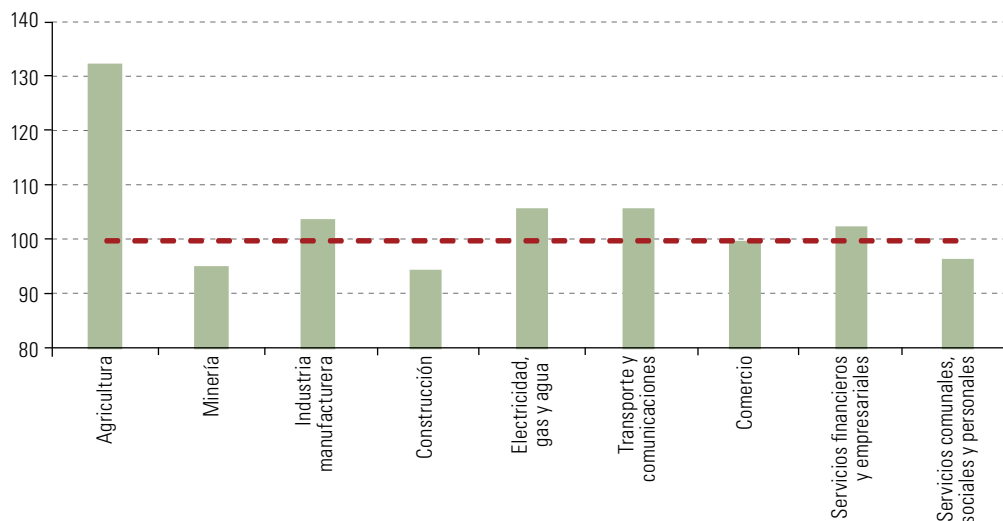


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Los indicadores de los distintos sectores económicos muestran que la minería, la construcción y los servicios generales alcanzaron los niveles de actividad anteriores a la pandemia (o estuvieron muy cerca de hacerlo) en el segundo semestre de 2021, con lo que habría finalizado el efecto rebote. No obstante, en el segundo trimestre de 2022, estos sectores registraron variaciones del 0,1%, el 4,7% y el 0,7%, respectivamente, de modo que se situaron otra vez en niveles de actividad inferiores a los de prepandemia. Por su parte, los sectores agrícola, de electricidad, gas y agua, y de transporte y comunicaciones son los que han presentado un mayor dinamismo, lo que les ha permitido alcanzar niveles de actividad muy superiores a los de prepandemia (véase el gráfico IV.5).

**Gráfico IV.5**

América Latina: valor agregado por sector de actividad económica, segundo trimestre de 2022  
(Índice, cuarto trimestre de 2019=100)



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

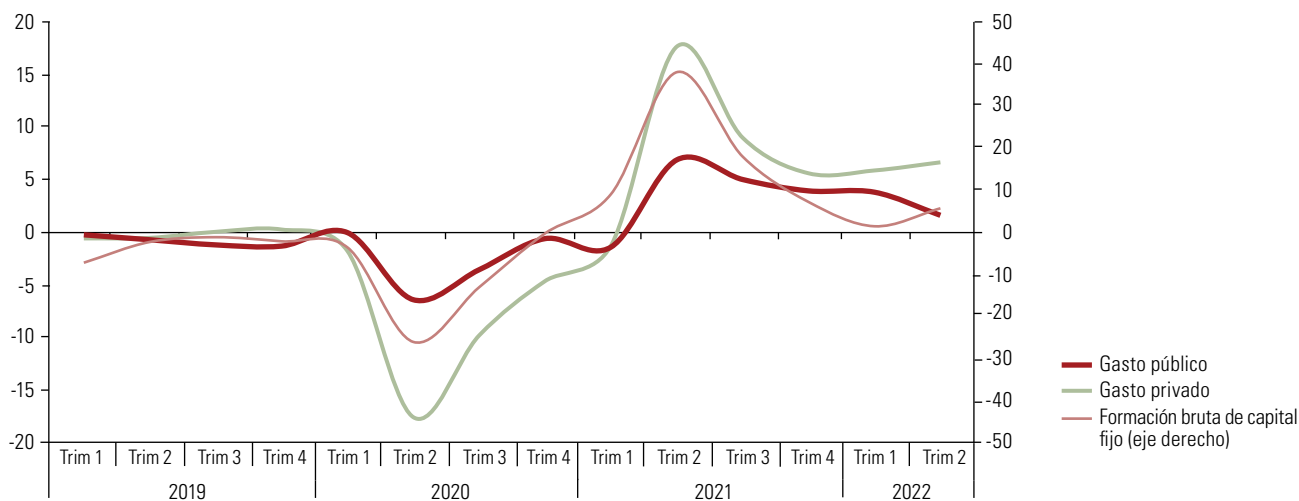
## Se deterioran las dinámicas del consumo público y las exportaciones, mientras que el consumo privado se mantiene como el soporte fundamental del crecimiento del PIB

El consumo público, como consecuencia del menor espacio fiscal y las políticas de ajuste, presenta una desaceleración respecto de las tasas de crecimiento de los trimestres anteriores (véase el gráfico IV.6). Sin embargo, cabe esperar que en el tercer y el cuarto trimestre de 2022 se incremente su contribución (positiva), como resultado de la mayor ejecución presupuestaria que tradicionalmente se produce en dichos trimestres. Por su parte, el sector externo neto presenta una contribución negativa al crecimiento del producto, que estaría asociada tanto al mayor ritmo de las importaciones como al debilitamiento de la demanda externa, derivado de la desaceleración del PIB de los principales socios comerciales de la región.

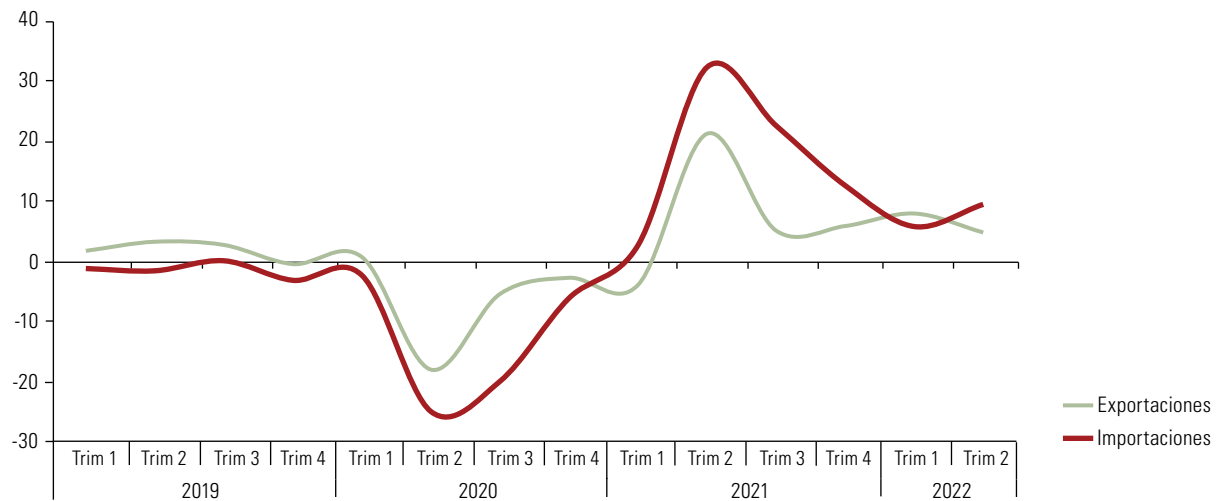
**Gráfico IV.6**

América Latina: tasa de variación de los componentes del gasto, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2022 (En porcentajes)

A. Gasto privado, gasto público y formación bruta de capital fijo



## B. Exportaciones e importaciones

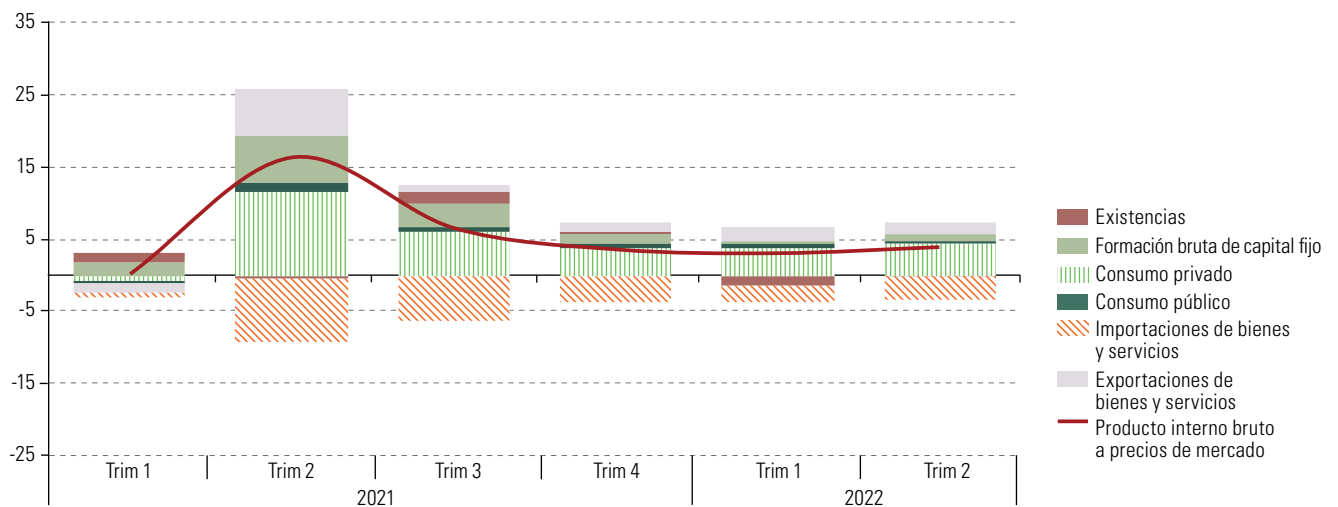


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Se mantiene la contribución negativa de la variación de las existencias (véase el gráfico IV.7), que ya sumarían dos trimestres consecutivos de contracción. Esto refleja el deterioro de las expectativas, que daría lugar a aumentos conservadores de la producción: puesto que no se esperan limitaciones de la capacidad productiva ante aumentos de la demanda, no existe necesidad de contar con mayores inventarios.

## Gráfico IV.7

América Latina: tasa de crecimiento del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, primer trimestre de 2021 a segundo trimestre de 2022  
(En porcentajes)



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

En el segundo trimestre de 2022 el crecimiento de la actividad económica fue impulsado, principalmente, por el consumo privado. Durante ese período, el crecimiento anual de este agregado (6,7%) se aceleró (véase el gráfico IV.6). De hecho, el consumo privado contribuyó con más de tres quintos al crecimiento del PIB en el segundo trimestre

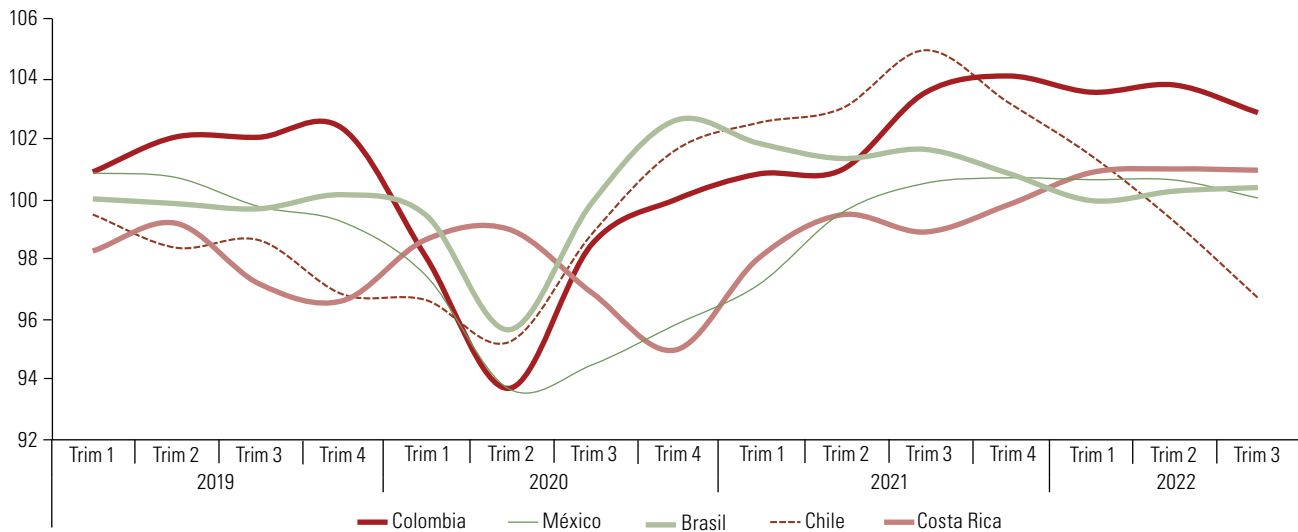
(véase el gráfico IV.7). También se observa un repunte de la inversión, especialmente en el segundo trimestre de 2022. Esta dinámica se explica fundamentalmente por el incremento en maquinarias y equipos, que contrarresta la caída que ha experimentado la inversión en la construcción.

Hay que destacar que los indicadores de confianza empresarial presentan un deterioro (véase el gráfico IV.8), hecho que, sumado a los mayores costos de producción, podría profundizar la tendencia a la desaceleración de la actividad económica y, en especial, de la inversión.

#### Gráfico IV.8

América Latina (países seleccionados): indicador de confianza empresarial, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2022

(Índice, promedio de largo plazo=100)



Fuente: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

# Los precios internos

---

La evolución de la inflación a nivel mundial y regional ha estado determinada por la interacción de factores de oferta y demanda, cuya importancia relativa ha cambiado a lo largo del tiempo

En el primer semestre de 2022 la inflación regional mantuvo una trayectoria ascendente

El comportamiento de la inflación ha sido generalizado en la región, aunque con diferencias entre subregiones y países

El incremento de la inflación se ha presentado de manera diferente en los distintos componentes del índice de precios al consumidor, y es mayor en el caso de los bienes transables, en especial la energía y los alimentos

Pese a la reducción observada en la inflación en el segundo semestre de 2022, se espera que durante 2023 esta variable se mantenga en niveles superiores a los de prepandemia

Bibliografía





## La evolución de la inflación a nivel mundial y regional ha estado determinada por la interacción de factores de oferta y demanda, cuya importancia relativa ha cambiado a lo largo del tiempo

Como se señaló en el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2022* (CEPAL, 2022), diversos factores han explicado el alza que ha experimentado la inflación en el mundo, incluida la región, en 2021 y 2022. Por el lado de la oferta, destacan las persistentes interrupciones que han afectado las cadenas de suministro globales (con sus consecuencias sobre la oferta mundial) y el aumento registrado en los precios de los bienes primarios, en especial los de la energía y los alimentos.

Las economías de América Latina y el Caribe están muy expuestas a que las presiones alcistas de los precios internacionales de los productos básicos se transmitan a los precios internos. Esto se debe, en primer lugar, a la importancia que tiene dentro de la canasta del índice de precios al consumidor (IPC) el gasto de los hogares en rubros como los alimentos (24%) y el transporte (14%). En segundo lugar, se debe al efecto que tienen los precios de productos básicos como la energía, los alimentos y los fertilizantes en los costos de producción locales en virtud de la dependencia de las economías de la región de la importación de este tipo de bienes, ya sea como insumos en los procesos productivos o en la oferta total de bienes. Además, el impacto de estos factores relacionados con la oferta externa se ve amplificado por las fluctuaciones cambiarias generadas por la volatilidad financiera internacional.

La inflación también ha sido explicada por factores de demanda, como los significativos esfuerzos fiscales y monetarios que se hicieron en 2020 y 2021 para impulsar la reactivación de las economías en la etapa de la pospandemia y los diferentes programas sociales mediante los cuales se ha tratado de sostener el consumo de los hogares más afectados por la crisis.

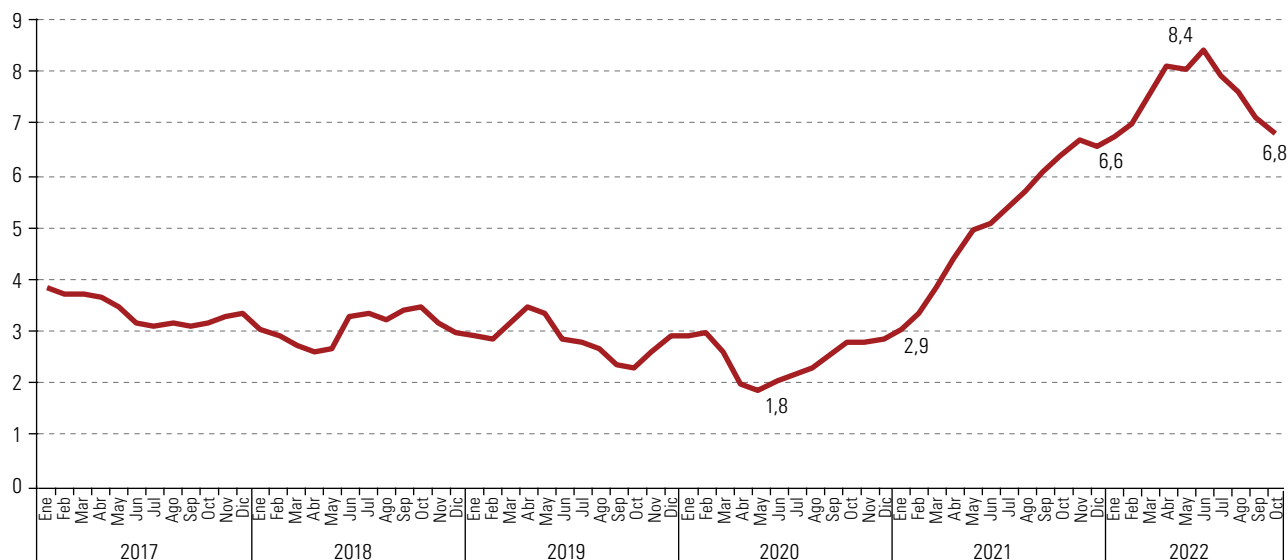
En general, estos factores incidieron de manera significativa en el incremento de la inflación que se registró entre el segundo semestre de 2020 y el primer semestre de 2022. Sin embargo, los cambios recientes en la trayectoria de los precios del petróleo y de los alimentos en los mercados internacionales y la considerable desaceleración que ha venido experimentando la demanda agregada interna en la región han provocado una reducción de la inflación regional en el segundo semestre de 2022. De cualquier manera, esta se mantiene en niveles relativamente elevados.

## En el primer semestre de 2022 la inflación regional mantuvo una trayectoria ascendente

Las economías de América Latina y el Caribe, al igual que el resto del mundo, experimentaron en los primeros seis meses de 2022 una aceleración del proceso inflacionario que se venía observando desde junio de 2020, cuando la inflación promedio de la región, excluidos los países con inflación crónica, se situaba en un 1,8%. Entre diciembre de 2020 y diciembre de 2021, las presiones inflacionarias se intensificaron, por lo que la tasa de variación del IPC se incrementó 3,7 puntos porcentuales, al pasar del 2,9% en 2020 al 6,6% en 2021 (véase el gráfico V.1).

**Gráfico V.1**

América Latina y el Caribe: tasa de variación del índice de precios al consumidor en 12 meses, enero de 2017 a octubre de 2022  
(En porcentajes)



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

**Nota:** No se incluyen en los promedios los datos de economías con inflación crónica (Argentina, Cuba, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de)).

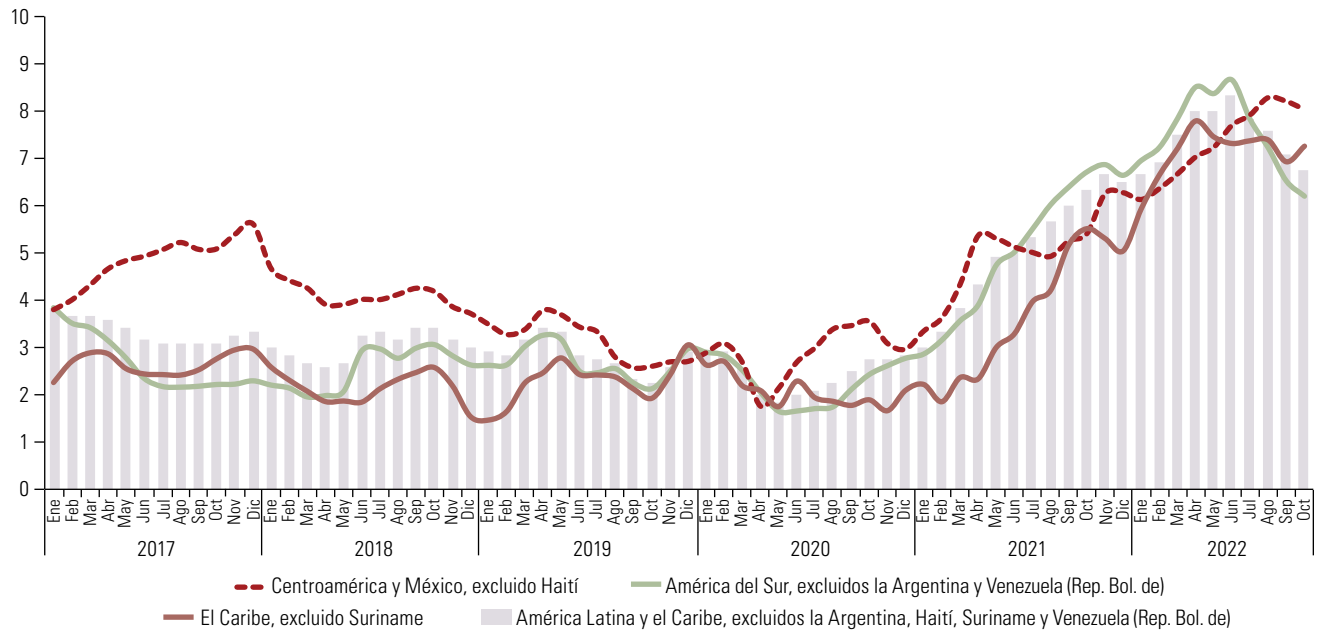
En el primer semestre de 2022, la inflación regional siguió en aumento, hasta alcanzar en junio un 8,4%, el mayor valor registrado desde 2005. Los aumentos en el precio de los alimentos y del petróleo, una mayor volatilidad cambiaria y las expansiones monetarias volvieron a impulsar esta dinámica de los precios en las economías latinoamericanas y caribeñas. En el segundo semestre del año, los cambios en la trayectoria de estas variables, aunados a una gran desaceleración de la actividad económica, hicieron que la inflación regional promedio experimentara un descenso de 1,6 puntos porcentuales. Así, en octubre de 2022 la inflación regional se ubicó en un 6,8%, es decir, 0,2 puntos porcentuales por encima de la tasa registrada en diciembre de 2021.

### El comportamiento de la inflación ha sido generalizado en la región, aunque con diferencias entre subregiones y países

En el gráfico V.2 se muestra que el aumento de las presiones inflacionarias entre mayo de 2020 y junio de 2022 se ha hecho evidente en todas las subregiones de América Latina y el Caribe. En junio de 2022, las economías de América del Sur presentaban una inflación promedio del 8,7%; las de Centroamérica y México, del 7,7%, y las del Caribe, del 7,4%. Estos valores presentan incrementos respecto de los niveles de mayo de 2020, de 7,1 puntos porcentuales, 5,6 puntos porcentuales y 5,6 puntos porcentuales, respectivamente. En todos los casos, los valores son más altos que los registrados durante la crisis financiera global.

**Gráfico V.2**

América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor en 12 meses, por subregiones, enero de 2017 a octubre de 2022  
(En porcentajes)



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

**Nota:** No se incluyen en los promedios los datos de economías con inflación crónica (Argentina, Cuba, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de)).

A partir del segundo semestre de 2022, la inflación promedio de las diferentes subregiones muestra una tendencia a la baja. Sin embargo, existen diferencias sobre el momento en que se inició este proceso y cuán intenso ha sido. En las economías del Caribe de habla inglesa la inflación registró un máximo en abril de 2022, cuando la tasa alcanzó el 7,8%. Desde entonces acumula una reducción de 0,6 puntos porcentuales. Las economías de América del Sur alcanzaron un máximo en junio (8,7%) y, hasta octubre de 2022, la inflación promedio se redujo 2,4 puntos porcentuales. Por su parte, las economías del grupo conformado por Centroamérica y México fueron las últimas en alcanzar un máximo, en agosto de 2022 (8,3%). Esta tasa es 0,2 puntos porcentuales superior a la registrada en octubre de 2022 (8,1%).

A nivel de países, en el cuadro V.1 se muestra que, entre diciembre de 2021 y octubre de 2022, la inflación se incrementó en 26 países y se redujo en otros 7 países. Vale la pena mencionar que, en diciembre de 2021, seis países de la región mostraban tasas de inflación de dos dígitos: los países con inflación crónica (Argentina, Cuba, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de)) más el Brasil. En octubre de 2022, son nueve los países en esa situación: los países con inflación crónica, más Chile, Colombia, Honduras y Nicaragua.

Estas diferencias en la dinámica de la inflación entre las economías de la región se explican por los distintos grados de integración comercial y financiera, de dependencia de las importaciones de alimentos y energía, de velocidad y magnitud del ajuste de la política monetaria, de intensidad de la desaceleración de la demanda agregada interna y de variaciones de los tipos de cambio.

**Cuadro V.1**

América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor en 12 meses, diciembre de 2020 a octubre de 2022  
(En porcentajes)

	Diciembre de 2020	Diciembre de 2021	Octubre de 2021	Octubre de 2022
<b>América Latina y el Caribe (no se incluyen los países con inflación crónica)</b>	<b>2,9</b>	<b>6,6</b>	<b>6,3</b>	<b>6,8</b>
<b>América del Sur (no se incluyen los países con inflación crónica)</b>	<b>2,8</b>	<b>6,7</b>	<b>6,8</b>	<b>6,3</b>
Bolivia (Estado Plurinacional de)	0,7	0,9	0,5	2,9
Brasil	4,5	10,0	10,6	6,5
Chile	3,0	7,2	6,0	12,8
Colombia	1,6	5,6	4,6	12,2
Ecuador	-0,9	1,9	1,4	4,0
Paraguay	2,2	6,8	7,6	8,1
Perú	2,0	6,4	5,8	8,3
Uruguay	9,4	8,0	7,9	9,0
<b>Centroamérica y México (no se incluyen los países con inflación crónica)</b>	<b>3,0</b>	<b>6,3</b>	<b>5,4</b>	<b>8,1</b>
Costa Rica	0,9	3,3	2,5	9,0
El Salvador	-0,1	6,1	5,5	7,5
Guatemala	4,8	3,1	3,0	9,7
Honduras	4,0	5,3	4,7	10,2
México	3,2	7,4	6,2	8,4
Nicaragua	2,6	7,3	6,6	11,9
Panamá	-1,6	2,6	2,9	1,7
República Dominicana	5,6	8,5	7,7	8,2
<b>El Caribe (no se incluyen los países con inflación crónica)</b>	<b>2,1</b>	<b>5,1</b>	<b>5,6</b>	<b>7,3</b>
Antigua y Barbuda	2,8	1,2	2,9	8,6 <sup>a</sup>
Bahamas	1,2	4,1	3,8	6,5 <sup>a</sup>
Barbados	1,3	5,0	4,4	6,6 <sup>a</sup>
Belice	0,4	4,9	5,2	7,1 <sup>a</sup>
Dominica	-0,7	3,8	2,7	5,3 <sup>b</sup>
Granada	-0,8	1,9	1,8	2,9 <sup>b</sup>
Guyana	0,9	5,7	5,5	6,5 <sup>a</sup>
Jamaica	4,5	7,3	8,5	9,9 <sup>a</sup>
Saint Kitts y Nevis	-1,2	1,9	1,2	1,2 <sup>b</sup>
San Vicente y las Granadinas	-1,0	3,4	2,8	7,4 <sup>c</sup>
Santa Lucía	-0,4	4,1	3,1	7,4 <sup>d</sup>
Trinidad y Tabago	0,8	3,5	1,8	4,9 <sup>c</sup>
Argentina	34,1	51,4	52,3	87,8
Cuba	18,5	77,3	72,8	34,2 <sup>c</sup>
Haití	19,2	24,6	19,5	30,7 <sup>d</sup>
Suriname	60,7	60,7	60,6	41,9 <sup>a</sup>
Venezuela (República Bolivariana de)	2 959,8	686,4	1 575,3	155,8

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

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

<sup>a</sup> Datos a septiembre de 2022.

<sup>b</sup> Datos a marzo de 2022.

<sup>c</sup> Datos a agosto de 2022.

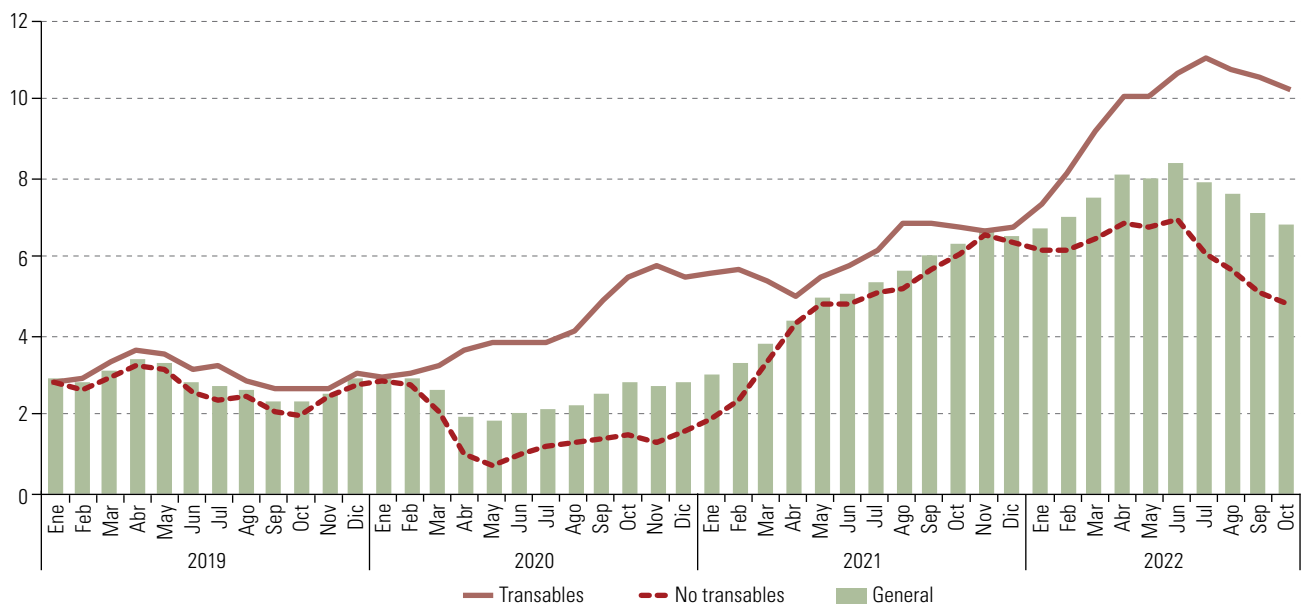
<sup>d</sup> Datos a julio de 2022.

## El incremento de la inflación se ha presentado de manera diferente en los distintos componentes del índice de precios al consumidor, y es mayor en el caso de los bienes transables, en especial la energía y los alimentos

Al descomponer la inflación general entre la evolución de los bienes y la de los servicios, se observa, en primer lugar, una dinámica bien diferenciada entre sus diversos componentes. Mientras que la inflación de los bienes transables registró un significativo incremento de 3,6 puntos porcentuales respecto del nivel de diciembre de 2021 (6,7%), la inflación de los no transables mostró una reducción de 1,5 puntos porcentuales respecto del valor observado en diciembre de 2021 (6,3%) (véase el gráfico V.3).

### Gráfico V.3

América Latina y el Caribe: tasas de variación de los componentes transables y no transables del índice de precios al consumidor en 12 meses, enero de 2019 a octubre de 2022  
(En porcentajes)



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

**Nota:** Se trata de promedios regionales ponderados por el tamaño de la población, en los que no se incluyen los datos de economías con inflación crónica (Argentina, Cuba, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de)).

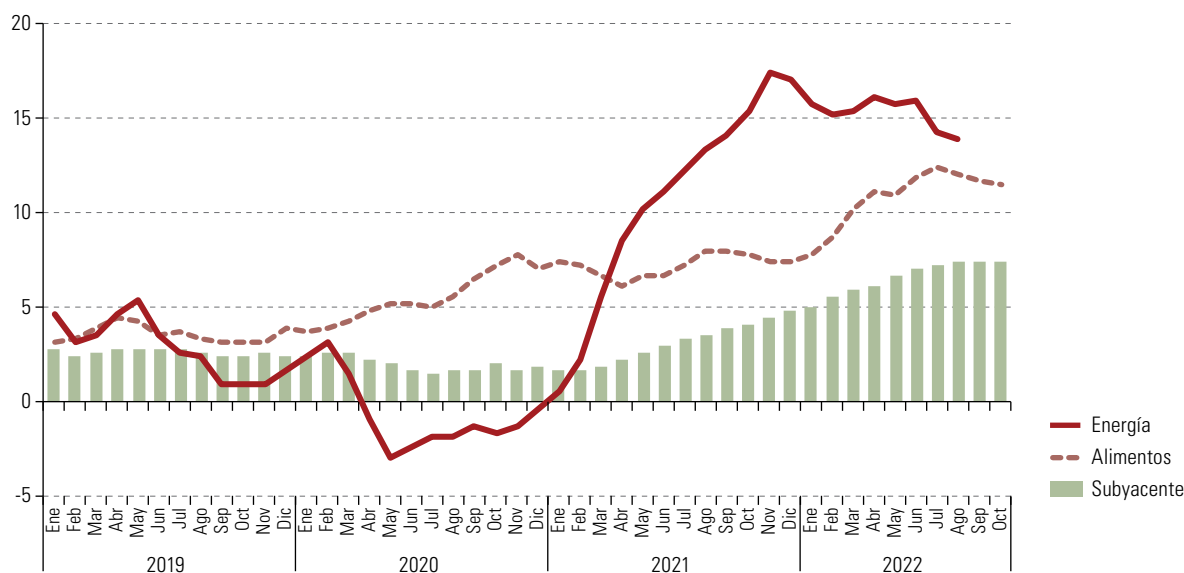
Otro elemento que se observa en el gráfico V.3 es la dinámica tan diferenciada de estas variables a lo largo de 2022. Si bien ambos componentes del IPC se incrementaron en el primer semestre y tendieron a reducirse en el segundo, la intensidad con que lo hicieron fue muy distinta. La inflación de los bienes transables se incrementó más que la de los no transables en el primer semestre, en tanto que la caída en el caso de los no transables en el segundo semestre ha sido más pronunciada. En el primer semestre del año, la inflación de los bienes transables se incrementó 4,0 puntos porcentuales, de una tasa del 6,7% en diciembre de 2021 a una tasa del 10,7% en junio de 2022. Por su parte, la inflación de los no transables se incrementó 0,7 puntos porcentuales, al pasar del 6,3% en diciembre de 2021 al 7,0% en junio de 2022. Entre julio y octubre de 2022, la inflación de los no transables se redujo 1,2 puntos porcentuales, del 6,0% en julio al 4,8% en octubre, mientras que la inflación de los bienes transables se redujo 0,7 puntos porcentuales.

Al descomponer la evolución del IPC entre la inflación de los alimentos, de la energía y la inflación subyacente, que excluye los componentes más volátiles del IPC, se observa que tanto la inflación de la energía como la de los alimentos ha registrado niveles muy superiores al índice general, aunque con dinámicas diferentes. La inflación de los alimentos viene aumentando desde finales de 2018, pero el ritmo de los incrementos ha tendido a agudizarse desde el segundo semestre de 2020. En tanto, en el caso de la energía, este proceso de alza se viene presentando desde marzo de 2021. A fines de octubre de 2022, la tasa de inflación de los alimentos alcanzó un 11,6%, lo que supone un incremento de 4,2 puntos porcentuales respecto de diciembre de 2021 y de 6,4 puntos porcentuales respecto de mayo de 2020. Hay que destacar que, en julio de 2022, la inflación de los alimentos fue del 12,5%, el mayor valor que se ha registrado desde la crisis financiera mundial. Por su parte, la inflación de la energía también ha tendido a ser mayor que la inflación general, como se muestra en el gráfico V.4. Alcanzó un máximo en noviembre de 2021 (17,6%) y desde entonces ha tendido a reducirse (en 3,2 puntos porcentuales).

#### Gráfico V.4

América Latina y el Caribe: tasas de variación de los componentes de alimentos, energía y subyacente del índice de precios al consumidor en 12 meses, enero de 2019 a octubre de 2022

(En porcentajes)



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

**Nota:** Se trata de promedios regionales ponderados por el tamaño de la población, en los que no se incluyen los datos de economías con inflación crónica (Argentina, Cuba, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de)). El índice de precios de la energía se estima sobre la base de información de diez países: Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Jamaica, Perú y Uruguay.

En lo que respecta a la inflación subyacente, en octubre de 2022 la tasa correspondiente fue del 7,4%, de modo que presentó un aumento de 2,6 puntos porcentuales respecto de diciembre de 2021 y de 5,3 puntos porcentuales en comparación con mayo de 2020. Conviene destacar que los valores registrados por la inflación subyacente en agosto y septiembre de 2022 son los más altos de esta variable desde 2005 y superan en 2,5 puntos porcentuales el nivel alcanzado en noviembre de 2008 (4,8%), en el contexto de la crisis financiera mundial.



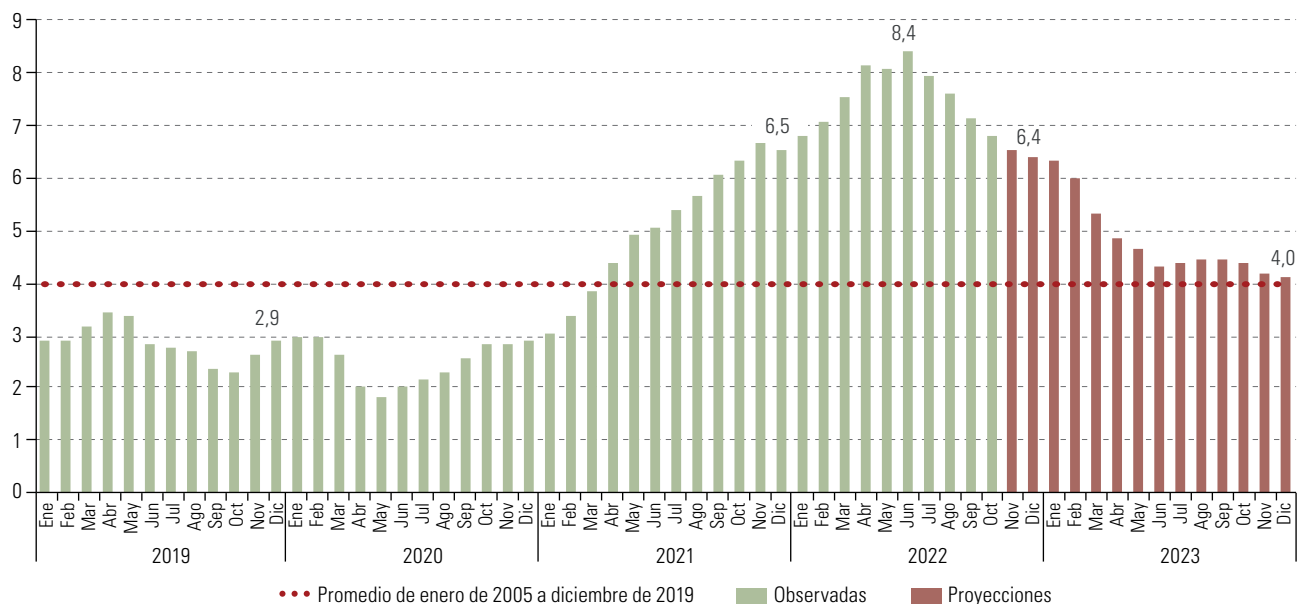
## Pese a la reducción observada en la inflación en el segundo semestre de 2022, se espera que durante 2023 esta variable se mantenga en niveles superiores a los de prepandemia

La dinámica futura de la inflación en la región está muy ligada a lo que ocurra con la inflación a nivel mundial, ya que sus determinantes son muy similares. Como se menciona al analizar el contexto internacional (véase el capítulo I), se espera para 2023 una disminución de los precios de los bienes primarios, en especial de la energía y los alimentos, y menores tensiones en las cadenas mundiales de suministro. Así pues, las estimaciones apuntan a que en 2023 la inflación mundial debería reducirse.

Además, las acciones adoptadas por los bancos centrales y el impacto de estas sobre la demanda agregada mundial y regional también deberían implicar menores tasas de inflación en el futuro, de forma coherente con la reducción de las tasas de inflación que se ha observado en el segundo semestre de 2022 (véase el gráfico V.5).

### Gráfico V.5

América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor en 12 meses, enero de 2019 a octubre de 2022, y proyecciones, noviembre de 2022 a diciembre de 2023 (En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y Latin American Consensus Forecast, noviembre de 2022.

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

En la región, los factores de demanda que pudieron influir en 2020 o 2021 no parecen poder explicar la evolución de la inflación a futuro, dadas las continuas revisiones a la baja de las estimaciones del PIB y de la demanda agregada para 2023.

En el gráfico V.5 también se muestra que, pese al descenso previsto, en 2023 la tasa de inflación permanecería en niveles superiores a los existentes antes de la pandemia. De igual forma, distintos bancos centrales de la región han señalado que esperan que sea a mediados de 2024 cuando la inflación converja con los rangos establecidos en sus programas monetarios.

No obstante, la dinámica de la inflación podría moverse a un ritmo distinto, incluso en otra dirección, si se mantienen los problemas vinculados a los cuellos de botella en la oferta (mundial y regional); si nuevos cambios en el escenario geopolítico vuelven a perturbar los precios de la energía y de los alimentos, o si se producen nuevos aumentos de las tasas de interés de los bancos centrales de los países desarrollados, en especial la Reserva Federal de los Estados Unidos, lo que sin duda entrañaría una mayor volatilidad cambiaria en las economías de la región.

## Bibliografía

CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2022), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2022* (LC/PUB.2022/9-P/Rev.1), Santiago.

# Empleo y salarios

---

Los principales indicadores laborales de las economías de América Latina y el Caribe mostraron una recuperación en el primer semestre de 2022

La tasa de participación continuó recuperándose en el primer semestre de 2022, pero se mantiene por debajo de los niveles anteriores a la crisis

El número de ocupados en las economías de América Latina y el Caribe volvió a incrementarse en 2022

La recuperación del empleo se ha expresado en aumentos de las tasas de ocupación

En este contexto de recuperación de la ocupación, la tasa de desocupación se redujo y al cierre del segundo trimestre de 2022 fue del 7,0%

En el primer semestre de 2022, la recuperación del empleo se ha expresado en un aumento de este en la mayoría de las ramas de actividad

En la categoría de servicio doméstico fue donde más se incrementó el número de personas ocupadas durante el primer semestre de 2022

Junto con la apertura de las economías de la región, el empleo informal ha venido creciendo, aunque cada vez a un ritmo menor

En el segundo trimestre de 2022, y por efecto de la aceleración inflacionaria, los salarios reales promedio registraron una caída

Las brechas entre hombres y mujeres en algunos de los principales indicadores laborales han tendido a disminuir, pero las asimetrías son mayores que antes de la crisis

Perspectivas del mercado laboral

Bibliografía



## Los principales indicadores laborales de las economías de América Latina y el Caribe mostraron una recuperación en el primer semestre de 2022

Los mercados laborales de la región se vieron profundamente afectados por la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) y experimentaron una contracción histórica en los niveles de empleo y en la tasa de participación, así como incrementos igualmente históricos en la tasa de desocupación. Durante 2021, la flexibilización de las medidas sanitarias adoptadas para enfrentar la pandemia y la consiguiente reapertura de las economías permitieron que los mercados laborales comenzaran un proceso de recuperación, que, como se ha enfatizado, ha sido asimétrico, lento y, hasta muy recientemente, incompleto (CEPAL, 2021 y 2022; CEPAL/OIT, 2021 y 2022). En 2022 persiste el proceso de recuperación de los mercados laborales y, tras dos años, variables como las tasas de ocupación y desocupación han alcanzado los niveles registrados antes de la crisis. Sin embargo, otras variables, como la tasa de participación, aún siguen sin recuperarse completamente del fuerte choque provocado por la pandemia.

La mejora de algunos de los principales indicadores laborales sin duda refleja una variedad de efectos relacionados con el levantamiento de todas las restricciones sanitarias y de movilidad adoptadas durante la pandemia, así como con la recuperación de la demanda de trabajo en las actividades que se vieron más afectadas durante la crisis y han logrado recuperarse. Por otra parte, factores como el alza de la inflación, y el consecuente deterioro de los salarios, la disminución de los programas de apoyo a los hogares dado el menor espacio fiscal y los elevados niveles de endeudamiento de los hogares en un contexto de crecientes tasas de interés podrían haber motivado un aumento de la disposición y la necesidad de las personas en edad de trabajar a integrarse al mercado laboral.

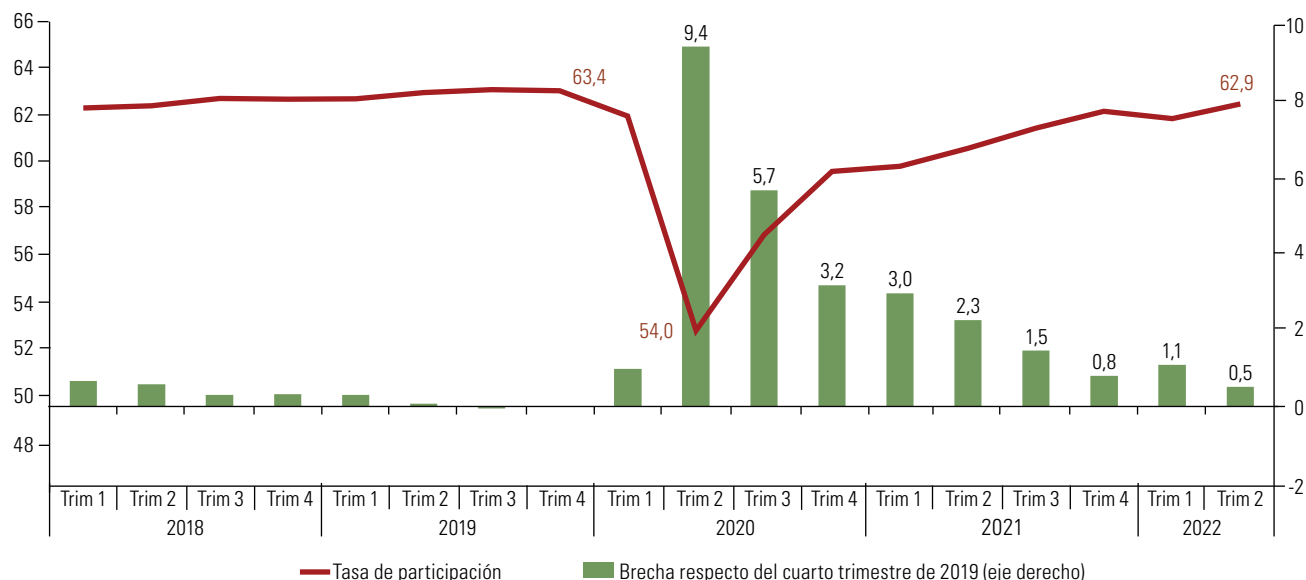
### La tasa de participación continuó recuperándose en el primer semestre de 2022, pero se mantiene por debajo de los niveles anteriores a la crisis

Sin duda, uno de los cambios más notorios provocados por la pandemia fue el retroceso que mostraron los niveles de participación laboral. El gráfico VI.1 muestra que la tasa de participación en el segundo trimestre de 2020 cayó 9,4 puntos porcentuales respecto de la registrada en el cuarto trimestre de 2019. Es decir, más de un 14% de las personas que formaban parte de la fuerza de trabajo en el cuarto trimestre de 2019, dejaron de hacerlo.

Durante 2021, los niveles de participación mostraron mejoras respecto de los valores alcanzados en 2020, y la tasa de participación promedio aumentó durante todo el año. Al cierre del cuarto trimestre de 2021, la tasa de participación regional promedio alcanzó el 62,6%. Pese a este aumento, la participación permanecía 0,8 puntos porcentuales por debajo del nivel registrado previo a la crisis. En el primer semestre de 2022, el proceso de recuperación de la tasa de participación continuó y en el segundo trimestre del año la participación fue del 62,9%. Con ello, y pese a dos años de recuperación, la tasa de participación al segundo trimestre de 2022 se ubicó 0,5 puntos porcentuales por debajo del 63,4% observado en el cuarto trimestre de 2019.

**Gráfico VI.1**

América Latina y el Caribe (14 países)<sup>a</sup>: tasa de participación total y brecha respecto del cuarto trimestre de 2019, primer trimestre de 2018 a segundo trimestre de 2022  
(En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

## El número de ocupados en las economías de América Latina y el Caribe volvió a incrementarse en 2022

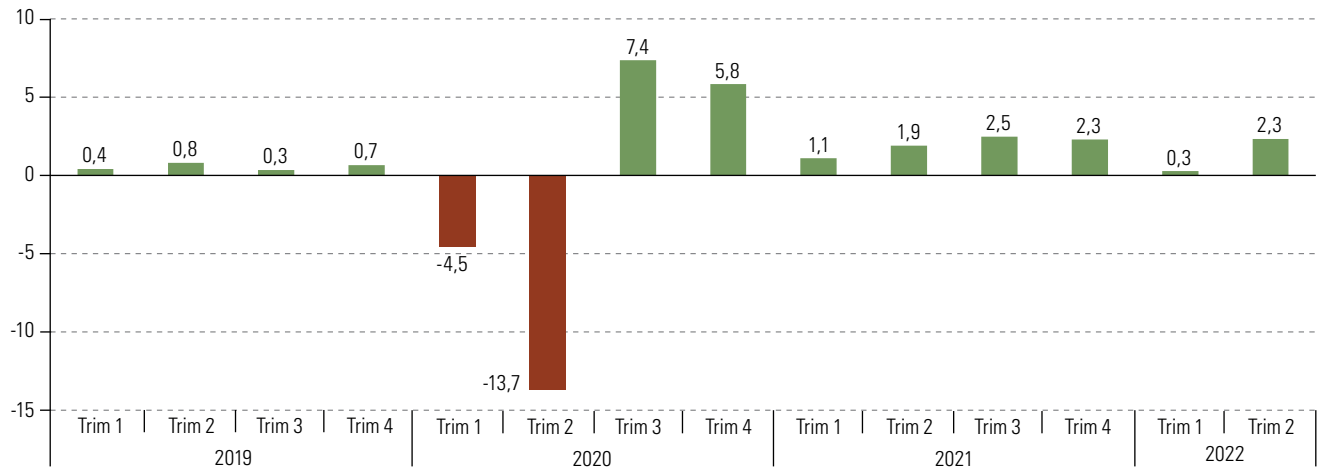
Al igual que ocurrió con la participación laboral, el número de personas ocupadas en la región experimentó una contracción histórica durante el segundo trimestre de 2020 (13,7% respecto del cuarto trimestre de 2019). Conforme se fueron abriendo las economías y normalizando los procesos productivos, el número de ocupados fue incrementándose en la región, con alzas intertrimestrales muy significativas en el tercer y cuarto trimestre de 2020, y con crecimientos más moderados en 2021 (véase el gráfico VI.2). Cabe destacar que, en el cuarto trimestre de 2021, y tras seis trimestres de crecimiento, el número de ocupados en la región alcanzó los niveles que registraba antes de la crisis.

El número de ocupados siguió creciendo en el primer semestre de 2022, aunque el ritmo de crecimiento se redujo significativamente en el primer trimestre del año (un 0,3% respecto del nivel del cuarto trimestre de 2021), para después acelerarse en el segundo trimestre (2,3%).



**Gráfico VI.2**

América Latina y el Caribe (14 países)<sup>a</sup>: tasas de crecimiento intertrimestral del número de ocupados, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2022  
(En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

## La recuperación del empleo se ha expresado en aumentos de las tasas de ocupación

El gráfico VI.3 muestra la evolución seguida por la tasa de ocupación, indicador de la proporción de personas en edad de trabajar que logran ocuparse. Dicho indicador también ha crecido de manera sostenida tras la contracción registrada en el segundo trimestre de 2020. Con incrementos intertrimestrales promedio de 0,9 puntos porcentuales durante 2021 y de 0,5 puntos porcentuales en 2022, en el primer trimestre de 2022 se registra una caída (0,4 puntos porcentuales), al pasar de una tasa del 57,6% en el cuarto trimestre de 2021 a una tasa del 57,2%. Cabe destacar que el aumento registrado en el número de ocupados durante el segundo trimestre de 2022 provocó un incremento de 1,3 puntos porcentuales en la tasa de ocupación, con lo que esta alcanzó el 58,5%, un nivel similar al de antes de la pandemia.

**Gráfico VI.3**

América Latina y el Caribe (14 países)<sup>a</sup>: tasa de ocupación total, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2022  
(En porcentajes)



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

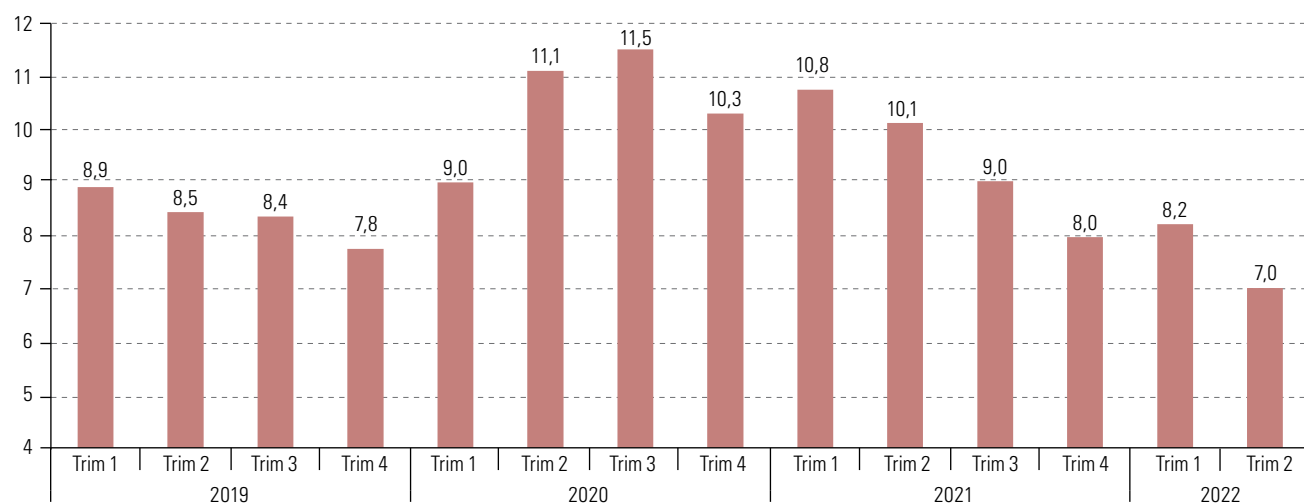
<sup>a</sup> Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

## En este contexto de recuperación de la ocupación, la tasa de desocupación se redujo y al cierre del segundo trimestre de 2022 fue del 7,0%

El aumento del número de ocupados y la recuperación de la capacidad de absorber a las personas que integran la fuerza de trabajo provocaron que la tasa de desocupación se reduzca desde el máximo alcanzado en el tercer trimestre de 2020 (11,5%)<sup>1</sup>. En 2021, la caída intertrimestral promedio fue de 0,6 puntos porcentuales, con una reducción máxima de 1,1 puntos porcentuales en el tercer trimestre. En el primer semestre de 2022, la tasa de desocupación se incrementó en el primer trimestre, al pasar de un 8,0% al cierre del cuarto trimestre de 2021 a un 8,2%, y se redujo 1,2 puntos porcentuales en el segundo trimestre, cerrando en un 7,0% (véase el gráfico VI.4).

### Gráfico VI.4

América Latina y el Caribe (14 países)<sup>a</sup>: tasa de desocupación total, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2022 (En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

## En el primer semestre de 2022, la recuperación del empleo se ha expresado en un aumento de este en la mayoría de las ramas de actividad

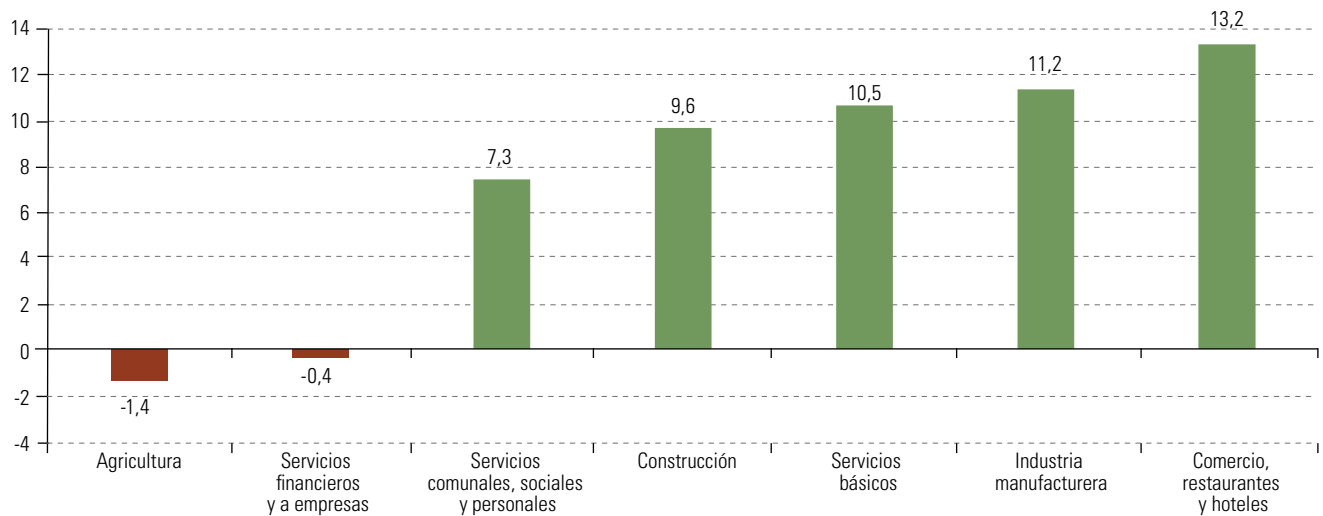
El crecimiento que se ha observado en el número de ocupados durante 2022 se ha expresado en incrementos interanuales significativos de esa cifra en las diferentes ramas de actividad económica. Estos incrementos interanuales fueron de dos dígitos en actividades como el comercio, restaurantes y hoteles (11,7%), y la industria manufacturera (11,2%), cuyo proceso de recuperación ha sido más lento (véase el gráfico VI.5).

Cabe mencionar que más de la mitad de los puestos de trabajo que se crearon en el segundo trimestre de 2022 lo fueron en los sectores de comercio, restaurantes y hoteles, y servicios comunales, sociales y personales, mientras que la industria manufacturera contribuyó con un 17,4%.

<sup>1</sup> Como se enfatizó en el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2020*, durante el peor momento de la pandemia, en 2020, la pronunciada caída de la tasa de participación sesgaba a la baja la tasa de desocupación del segundo y el tercer trimestre de 2020. Dado que la caída de la tasa de participación fue mayor en el segundo trimestre, el sesgo a la baja en ese momento fue más grande.

**Gráfico VI.5**

América Latina y el Caribe (11 países)<sup>a</sup>: variación interanual del nivel de ocupación, por rama de actividad económica, segundo trimestre de 2022  
(En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Jamaica, México, Paraguay, Perú y República Dominicana.

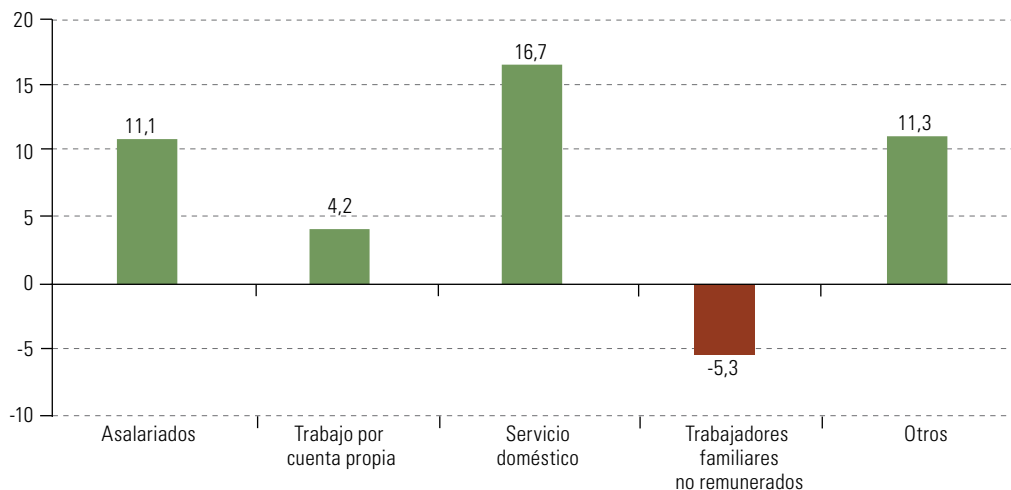
## La categoría servicio doméstico fue la que experimentó el mayor incremento relativo durante el primer semestre de 2022

Al descomponer la recuperación del empleo por categoría de ocupación se observa que durante el segundo trimestre de 2022 el trabajo doméstico es la que tuvo el mayor crecimiento, un 16,7% respecto de igual trimestre del año anterior (véase el gráfico VI.6). Hay que destacar que esta fue la categoría de ocupación que más sufrió la contracción durante la pandemia, ya que cayó un 30,5% entre el segundo trimestre de 2019 e igual período de 2020. También es una de las categorías que más ha demorado en iniciar su recuperación, pues solo comenzó a registrar tasas de crecimiento interanual a partir del segundo trimestre de 2021, y, a dos años de iniciada la pandemia, aún no logra alcanzar los niveles de ocupación previos a la crisis.

Otra categoría que ha mostrado una importante recuperación ha sido la de los asalariados, que registra un crecimiento interanual promedio del 10,8% en el primer semestre del 2022, con un 11,1% en el segundo trimestre y un 10,5% en el primero. Por su parte, el trabajo por cuenta propia creció, en promedio, un 5,4% en el primer semestre de 2022, con tasas del 6,6% y el 4,2% en el primer y el segundo trimestre, respectivamente. Contrario a lo que ocurre con categorías como las del trabajo doméstico y los asalariados, el ritmo de crecimiento interanual del trabajo por cuenta propia se ha venido desacelerando desde el segundo trimestre de 2021, lo que indica que, de las tres categorías, esta fue la primera en recuperar los niveles anteriores a la crisis.

**Gráfico VI.6**

América Latina y el Caribe (11 países)<sup>a</sup>: variación interanual de los niveles de ocupación, por categoría, segundo trimestre de 2022 (En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay, Perú y República Dominicana.

## Junto con la apertura de las economías de la región, el empleo informal ha venido creciendo

Un hecho notorio durante la pandemia fue la caída del empleo informal, en virtud de las fuertes restricciones a la movilidad impuestas como parte de la estrategia para enfrentar la crisis sanitaria. Como se muestra en el gráfico VI.7, esto hizo que, en el primer semestre de 2020, la proporción de personas que trabajaban en el sector informal disminuyera y llegara al 46,7%, 2,5 puntos porcentuales menos que la observada en el primer semestre de 2019. En 2021, con la reapertura de las economías, los trabajadores en condiciones de informalidad se incrementaron y la tasa de informalidad aumentó 1,8 puntos porcentuales respecto del primer semestre de 2020 y llegó a 48,5%. En el primer semestre de 2022, la tasa de informalidad volvió a crecer (0,3 puntos porcentuales) y, pese a que se mantiene por debajo de los niveles anteriores a la crisis, alcanzó un 48,8% (véase el gráfico VI.7).

## En el segundo trimestre de 2022, y por efecto de la aceleración inflacionaria, los salarios reales promedio registraron una caída

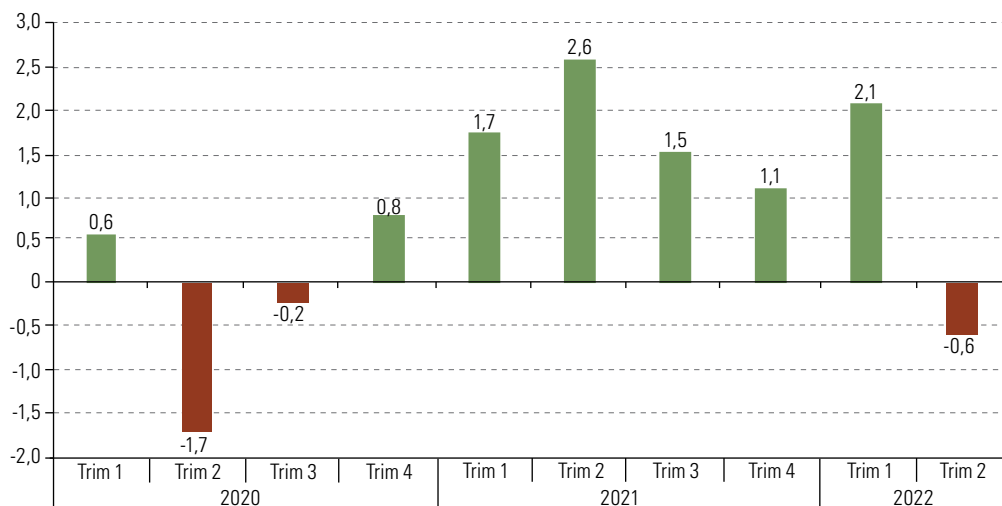
Tras crecer durante seis trimestres consecutivos, el salario real promedio regional experimentó una caída en el segundo trimestre de 2022 (la mediana de la tasa de variación de esta variable es del -0,6% para los países que han informado de este dato). La dinámica del segundo trimestre de 2022 dista de la observada en 2021, cuando, en promedio, este indicador creció un 1,7%, y del 2,1% informado en el primer trimestre de 2022 (véase el gráfico VI.8).



**Gráfico VI.7**  
América Latina y el Caribe (11 países)<sup>a</sup>: variación interanual de la tasa de informalidad promedio del empleo, primeros semestres de 2020, 2021 y 2022 (En puntos porcentuales)

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

<sup>a</sup> Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.



**Gráfico VI.8**  
América Latina y el Caribe (14 países)<sup>a</sup>: promedio regional de la tasa de variación interanual del salario real promedio, primer trimestre de 2020 a segundo trimestre de 2022 (En porcentajes)

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

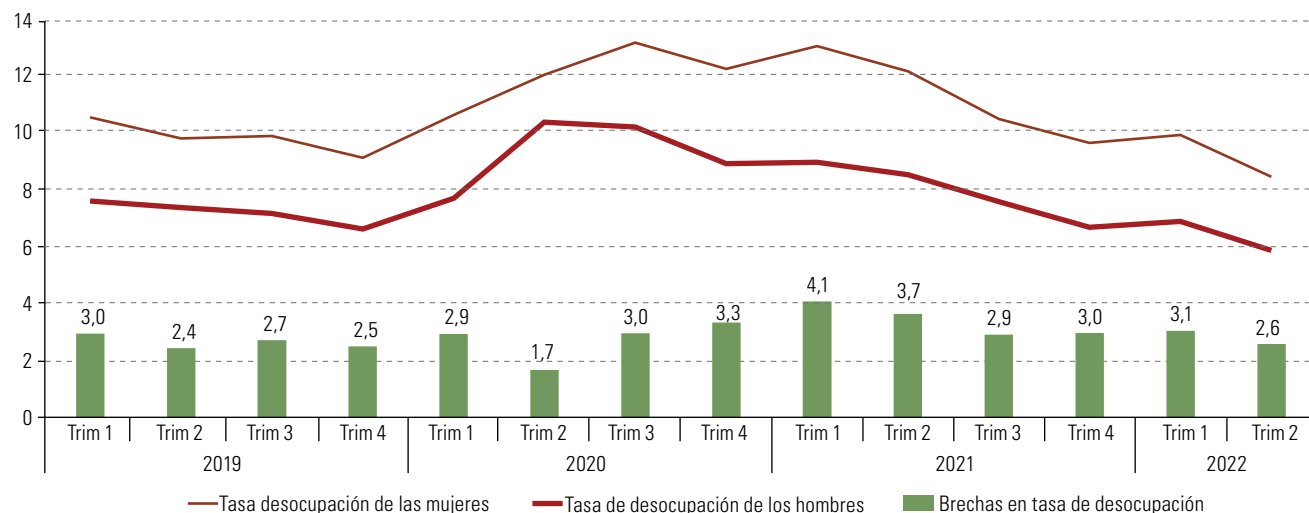
<sup>a</sup> Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

## Las brechas entre hombres y mujeres en algunos de los principales indicadores laborales han tendido a disminuir, pero las asimetrías son mayores que antes de la crisis

Si bien los principales indicadores del mercado laboral en las economías de la región se han recuperado, este proceso no ha sido simétrico entre hombres y mujeres. La tasa de desocupación se redujo respecto de los niveles alcanzados durante la crisis, pero esta reducción ha sido mayor en el caso de los hombres, por lo que la brecha (tasa de mujeres respecto de tasa de hombres) se ha incrementado (véase el gráfico VI.9).

**Gráfico VI.9**

América Latina y el Caribe (14 países)<sup>a</sup>: tasa de desocupación y brechas entre hombres y mujeres, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2022  
(En porcentajes y puntos porcentuales)



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

<sup>a</sup> Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

Al medir la evolución de la brecha respecto del nivel registrado en el cuarto trimestre de 2019, momento en que la tasa de desocupación femenina era del 9,2% (2,5 puntos porcentuales mayor que la de los hombres, que era del 6,7%), se constata que la pandemia provocó un alza muy importante en las tasas de desocupación. En el segundo trimestre de 2020, la tasa de desocupación femenina alcanzó un 12,1%, mientras que la de los hombres fue del 10,4%, con lo que se redujo la brecha de género relacionada con este indicador. En ese momento, la tasa de desocupación masculina se incrementó 3,7 puntos porcentuales respecto del cuarto trimestre de 2019, mientras que en el caso de las mujeres el alza relativa fue de 2,9 puntos porcentuales.

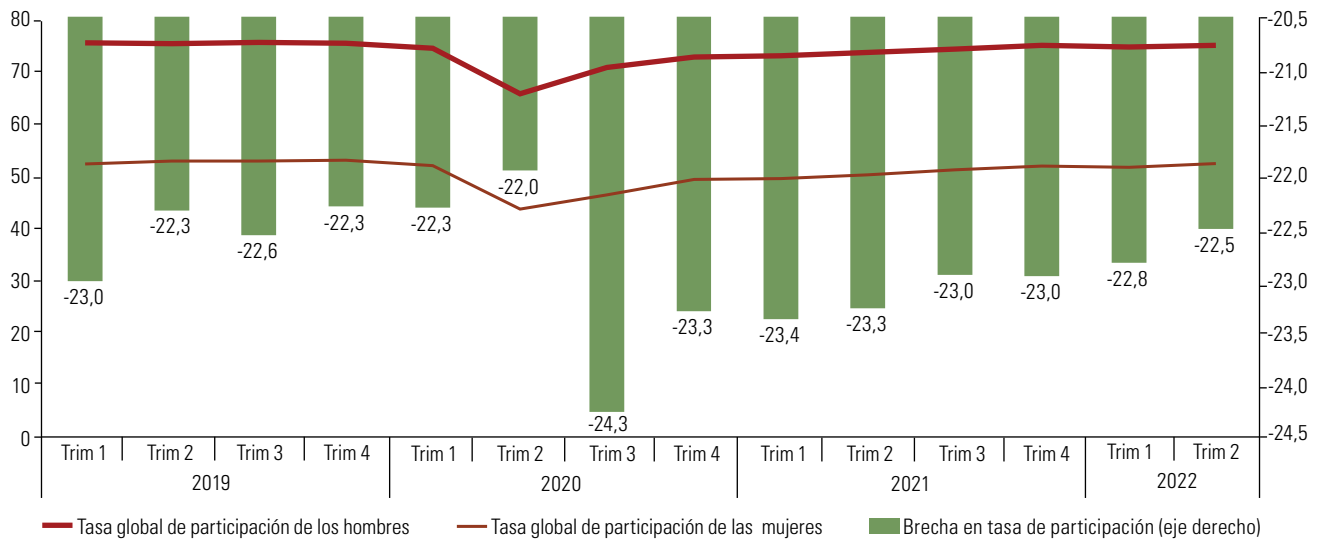
Conforme se fueron abriendo las economías de la región, esta brecha se ha ido ampliando, es decir, la tasa de desocupación de los hombres ha caído más rápido que la de las mujeres. De hecho, al cierre de 2021, la brecha entre las tasas de hombres y mujeres era de 3,0 puntos porcentuales, con una tasa de desocupación del 9,7% en el caso de las mujeres y del 6,7% en el de los hombres. Para el segundo trimestre de 2022, la brecha se reduce y se ubica en 2,6 puntos porcentuales, dado que la tasa de desocupación de las mujeres es del 8,5%, mientras que la de los hombres es del 5,9%. No obstante la reducción, esta brecha es mayor a la existente antes de la pandemia. Hay que destacar que las tasas de desocupación, tanto de hombres como de mujeres, son las más bajas que se han registrado desde el cuarto trimestre de 2019.

Otra de las variables donde el impacto de la crisis fue mayor en las mujeres que en los hombres fue la participación. Como se ha visto, esta variable ha ido recuperándose a nivel global, pero, al igual que en el caso del empleo, la recuperación no ha sido simétrica. Nuevamente, las restricciones a la movilidad adoptadas durante la pandemia redujeron significativamente las tasas de participación de hombres y mujeres, pero los cambios relativos significaron una reducción de las brechas entre las tasas de hombres y mujeres en el segundo trimestre de 2020, cuando la tasa de participación de las mujeres era 22 puntos porcentuales menor que la de los hombres (un 65,4% en el caso de los hombres y un 43,4% en el de las mujeres) (véase el gráfico VI.10).



**Gráfico VI.10**

América Latina y el Caribe (14 países)<sup>a</sup>: tasa de participación por género y brechas entre hombres y mujeres, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2022  
(En porcentajes y puntos porcentuales)



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

<sup>a</sup> Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

La reactivación de las economías de la región, la reapertura de las escuelas y la disminución de la emergencia sanitaria han permitido el incremento de las tasas de participación, pero el ritmo de la recuperación nuevamente es diferente entre hombres y mujeres. Al cuarto trimestre de 2021, la tasa de participación de las mujeres (51,6%) era 23 puntos porcentuales menor que la de los hombres (74,6%), mientras que al segundo trimestre de 2022 la diferencia es de 22,5 puntos porcentuales, con tasas del 74,6% para los hombres y del 52,1% para las mujeres. En el caso de los hombres, los niveles alcanzados en el segundo trimestre de 2022 son mayores a los de antes de la crisis, mientras en el caso de las mujeres los niveles anteriores a la crisis aún no se recuperan.

## Perspectivas del mercado laboral

La evolución del mercado laboral en la región va a estar muy condicionada por el desempeño de la actividad económica y por la evolución de la inflación. Las repercusiones de una coyuntura muy difícil, caracterizada por una desaceleración de la actividad económica mundial, crecientes presiones inflacionarias, mayor volatilidad cambiaria y menos espacio para impulsar políticas expansivas, hacen prever una nueva desaceleración del PIB. La dinámica lograda en el primer semestre de 2022, que fue mejor de la esperada, permitió, entre otras cosas, reducir marcadamente la tasa de desocupación regional. Sin embargo, la desaceleración que se ha manifestado desde el segundo semestre de 2022, y que se prolongará en 2023, siembra dudas sobre la posibilidad de seguir observando mejoras en los indicadores laborales.

Más aún, se considera que actividades como la construcción y la industria manufacturera pueden verse gravemente afectadas por el incremento de las tasas de interés que han adoptado los bancos centrales de la región para enfrentar el alza de los precios y la mayor volatilidad cambiaria, en especial en un contexto de elevado endeudamiento de los hogares y empresas en algunos países de América Latina y el Caribe. En un escenario como este, pueden producirse aumentos de las tasas de desempleo, incrementos de los niveles de informalidad y, con ello, una disminución aún mayor de los salarios promedio.

## Bibliografía

- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2022), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2022* (LC/PUB.2022/9-P/Rev.1), Santiago.
- \_\_\_\_\_(2021), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2021* (LC/PUB.2021/10-P), Santiago.
- CEPAL/OIT (Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Organización Internacional del Trabajo) (2022), "Los salarios reales durante la pandemia: evolución y desafíos", *Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe*, N° 26 (LC/TS.2022/71), Santiago.
- \_\_\_\_\_(2021), "Políticas de protección de la relación laboral y de subsidios a la contratación durante la pandemia de COVID-19", *Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe*, N° 25 (LC/TS.2021/163), Santiago.

# La política fiscal

---

## A. La política fiscal

Los ingresos públicos han exhibido un mayor dinamismo de lo esperado, impulsados por la recaudación tributaria

A pesar de las presiones para responder a la inflación, se observa una tendencia hacia la contención del crecimiento del gasto público

Los déficits fiscales se reducen a medida que cae el gasto y los ingresos se mantienen

La deuda pública sigue una trayectoria descendente, pero se mantiene en niveles elevados

## B. Las políticas monetaria y cambiaria

En 2022, las acciones de las autoridades monetarias han estado condicionadas por el incremento de la inflación, la creciente volatilidad cambiaria y el endurecimiento de las condiciones financieras en los mercados internacionales

En 2022, el alza de las tasas de política fue acompañada por una reducción del crecimiento de la base monetaria

Las tasas activas continuaron en aumento en 2022 y el crédito interno otorgado al sector privado mantuvo el bajo crecimiento que venía registrando desde la pandemia

La volatilidad cambiaria se ha acentuado y las monedas se han depreciado en la mayoría de las economías de la región

El tipo de cambio real efectivo extrarregional ha tendido a apreciarse en 2022

La mayor volatilidad del tipo de cambio ha provocado un aumento de las intervenciones cambiarias y un mayor uso de las reservas internacionales

Retos de las políticas monetaria, cambiaria y macroprudencial para 2023

## Bibliografía



## A. La política fiscal

### Los ingresos públicos han exhibido un mayor dinamismo de lo esperado, impulsados por la recaudación tributaria

A pesar del complejo entorno macroeconómico regional, los ingresos públicos en América Latina se mantendrán al alza en 2022, después de alcanzar un nivel histórico en 2021. Se prevé que los ingresos totales se ubicarán en el 19,4% del PIB, frente al 19,2% del PIB registrado en 2021 (véase el gráfico VII.1). El dinamismo de los ingresos totales se debe al buen desempeño de los ingresos tributarios. Esta previsión se sustenta en gran medida en las elevadas tasas de crecimiento de la recaudación tributaria —a precios constantes— registradas en el primer semestre del año, en comparación con el mismo período del año anterior. Los ingresos tributarios se vieron impulsados por el proceso de recuperación de la actividad económica —si bien la tasa de crecimiento se redujo—, el aumento de las importaciones y el buen rendimiento de los ingresos provenientes del impuesto sobre la renta. No obstante, a partir del tercer trimestre se aprecia una marcada desaceleración, en línea con la dinámica de la actividad económica exhibida durante la segunda mitad del año y el impacto progresivo de las medidas de alivio tributario adoptadas para contrarrestar la inflación y resguardar el poder adquisitivo de los hogares. Por su parte, los ingresos de otras fuentes (no tributarios, de capital y donaciones externas) se mantendrán estables en promedio, si bien en este ámbito se observan grandes diferencias entre los países.

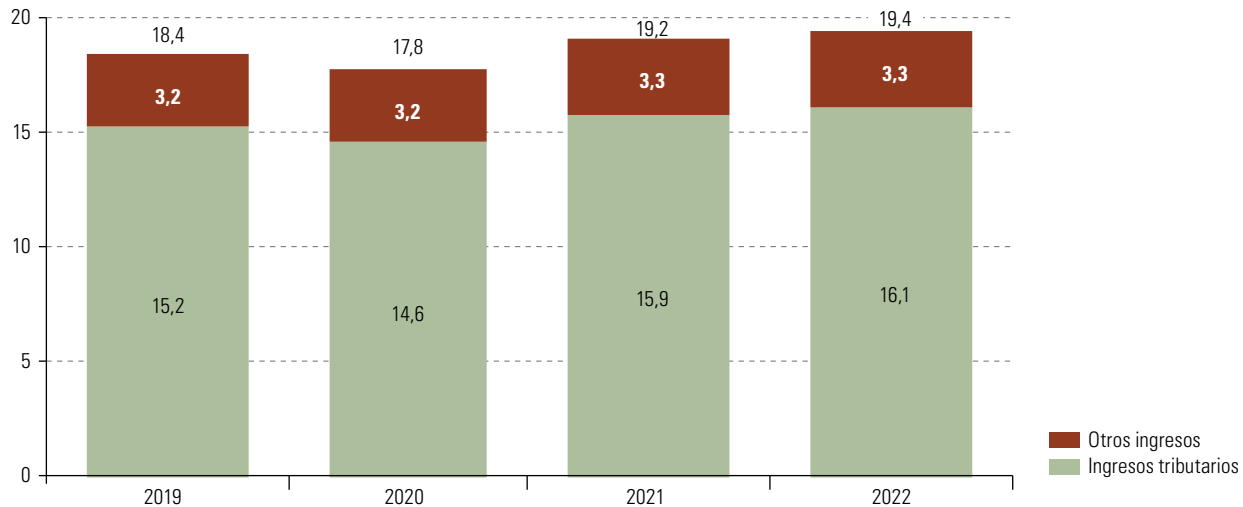
La recaudación del impuesto sobre la renta (ISR) ha sido el principal factor impulsor de los ingresos tributarios en los primeros nueve meses del año (véase el gráfico VII.2). En la mayoría de los países, se observan elevadas tasas de crecimiento, de entre el 15% y más del 20%. Resulta interesante señalar que los ingresos provenientes del ISR no solamente mostraron un alto dinamismo con respecto al año anterior, sino que también se ubicaron muy por encima de los niveles registrados en el mismo período de 2019, antes de la pandemia. El alza observada en 2022 se debe principalmente a los resultados obtenidos en la declaración anual del año fiscal 2021. Cabe mencionar que, en países como el Brasil, Chile y el Perú, esta tendencia se vio muy influida por el alza de las utilidades de las empresas petroleras y mineras durante 2021 (Tesoro Federal del Brasil, 2022; DIPRES, 2022; SUNAT, 2022a). Este factor fue especialmente relevante en el Perú, donde los resultados de la campaña de la renta alcanzaron un nivel histórico, impulsados en gran medida por el sector minero, cuyos pagos crecieron un 157,3% y representaron el 43% de la recaudación total (SUNAT, 2022b). Los pagos por cuotas para el año fiscal en curso también aumentaron significativamente en varios países, debido a que se calculan sobre la base del saldo por pagar en concepto de ISR del año fiscal 2021.

**Gráfico VII.1**

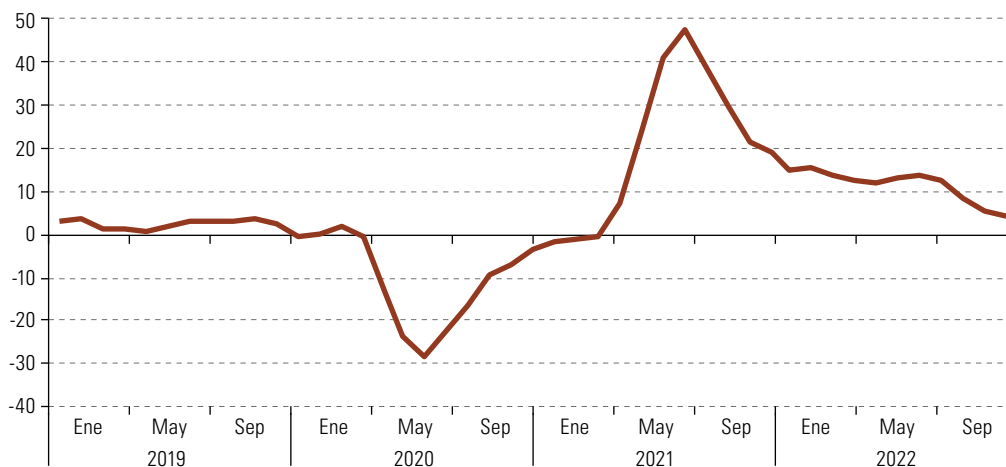
América Latina (16 países)<sup>a</sup>: dinámica de los ingresos totales del gobierno central, 2019-2022  
(En porcentajes)

**A. Ingresos totales por componentes**

(En porcentajes del PIB)

**B. Variación interanual del promedio móvil de tres meses de la recaudación tributaria, excluidas las contribuciones sociales, a precios constantes**

(En porcentajes)



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

**Nota:** Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras puede no coincidir con el total. Las cifras de 2022 son proyecciones y corresponden a estimaciones oficiales o presupuestos modificados. 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.

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

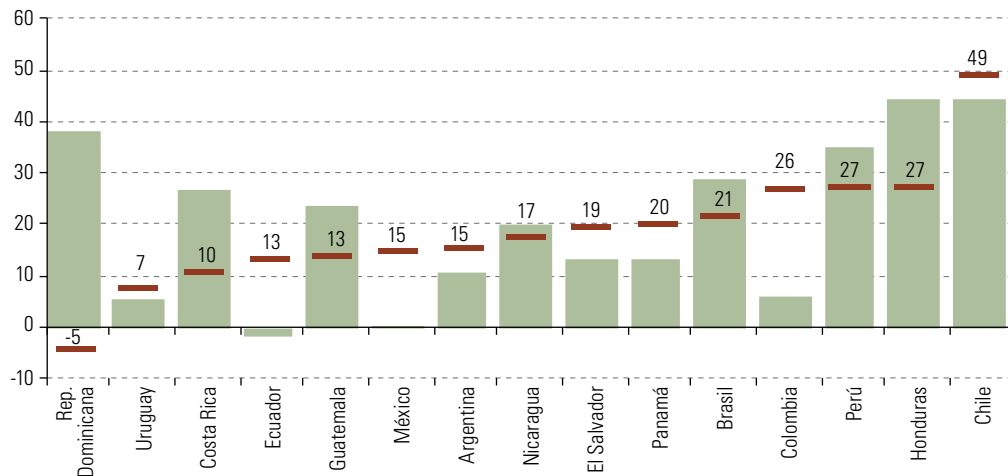


**Gráfico VII.2**

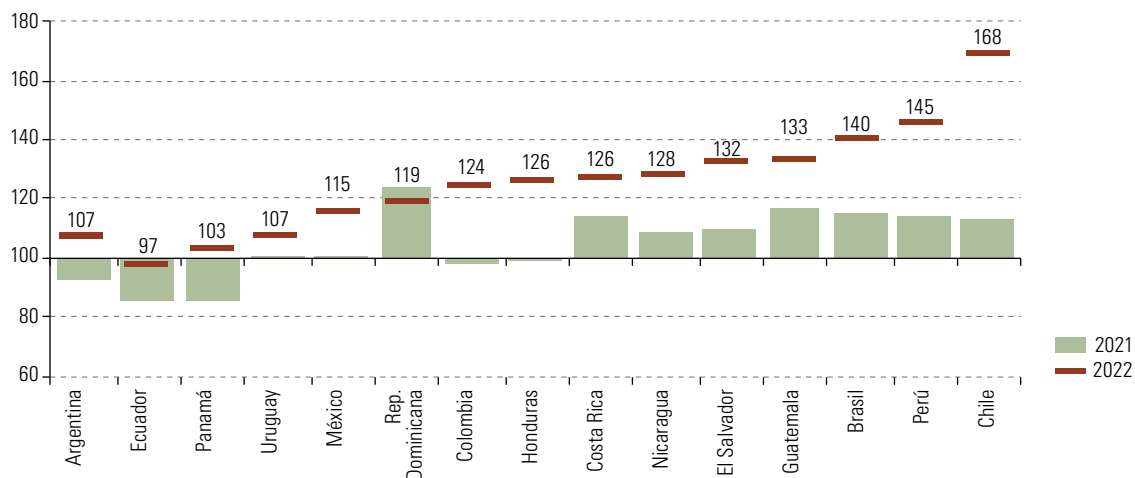
América Latina (15 países): recaudación del gobierno central del impuesto sobre la renta, enero a septiembre de 2021 y de 2022  
(En porcentajes e índice)

**A. Variación interanual a precios constantes**

(En porcentajes)

**B. Nivel de recaudación**

(Índice: 100=enero a septiembre de 2019, a precios constantes)



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

**Nota:** 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 central, respectivamente.

Por su parte, la recaudación de los impuestos sobre el consumo de bienes y servicios ha sido menos dinámica durante los primeros nueve meses del año. Se ha registrado una desaceleración marcada —a precios constantes— de la recaudación del impuesto sobre el valor agregado (IVA) en varios países (véase el gráfico VII.3). Ello obedece a varios factores; entre ellos, la elevada base de comparación con el mismo período del año anterior, la ralentización del consumo privado y el efecto de la aplicación de medidas de alivio tributario destinadas a contrarrestar el alza de la inflación para resguardar el

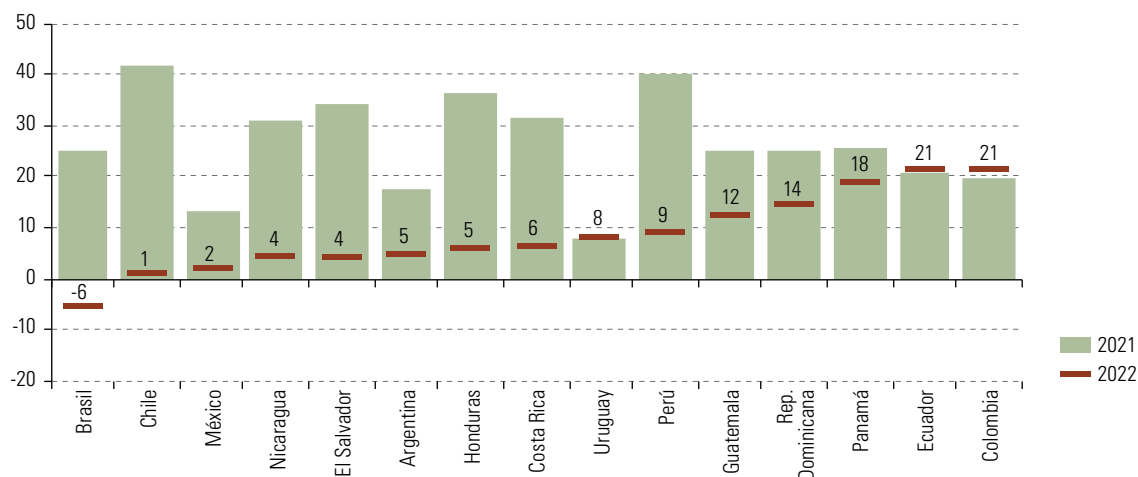
poder adquisitivo de los hogares. Este último factor también influyó fuertemente en la recaudación de los impuestos selectivos sobre los combustibles, que se contrajo fuertemente en varios países, siendo la Argentina (-27,2% en los primeros nueve meses del año), Honduras (-29,0%) y el Perú (-30,5%) algunos de los casos más destacados. Aunque el costo fiscal asociado con estas medidas de alivio tributario difícilmente se puede dimensionar, en el Perú se estima que los ingresos no percibidos por la exoneración del impuesto selectivo al consumo aplicado a los combustibles y del impuesto sobre el valor agregado a los alimentos de la canasta básica entre abril y julio equivalieron al 0,1% del PIB (Ministerio de Economía y Finanzas del Perú, 2022a). Estos factores que lastraron la recaudación del IVA fueron compensados en parte por los resultados provenientes del impuesto aplicado a las importaciones, que aportó más de la mitad del crecimiento del IVA en varios países.

### Gráfico VII.3

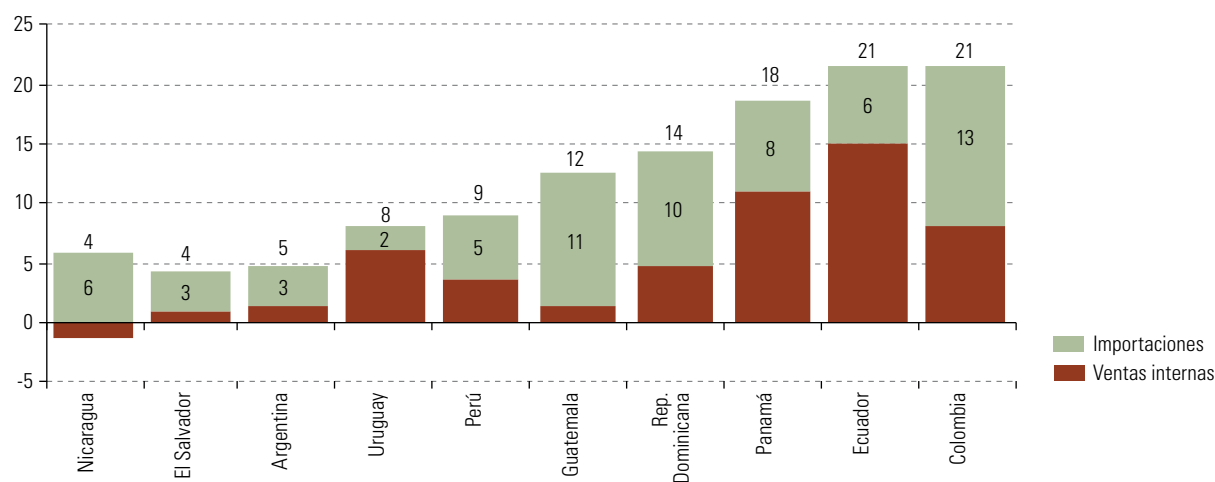
América Latina (15 países): recaudación del gobierno central del impuesto sobre el valor agregado, enero a septiembre de 2021 y de 2022

(En porcentajes)

#### A. Variación interanual a precios constantes



#### B. Variación interanual a precios constantes y contribución al crecimiento, por componente



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

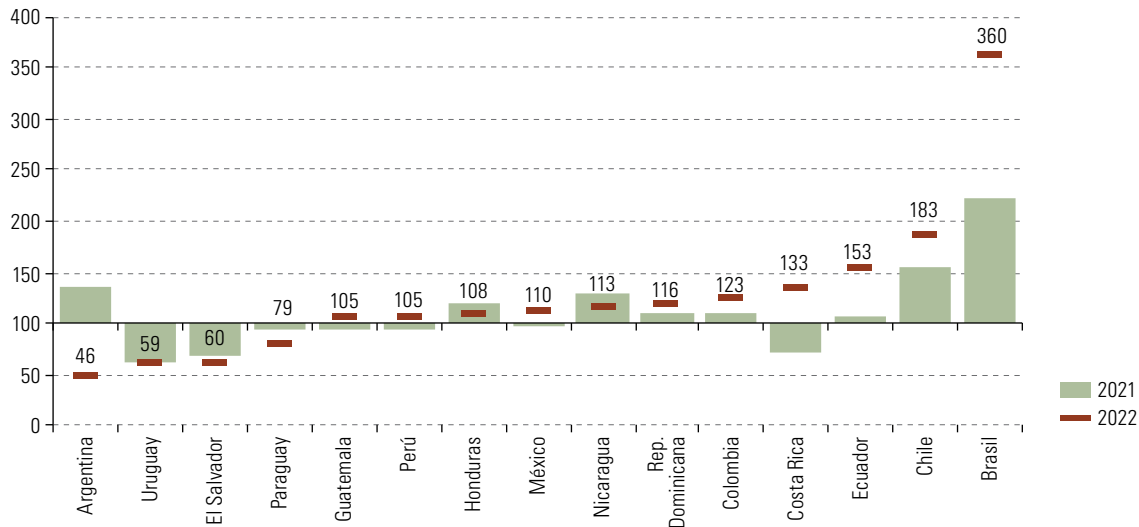
**Nota:** En los casos de la Argentina, México y el Perú, las cifras corresponden a la administración pública nacional, el sector público federal y el gobierno central, respectivamente.

A pesar de que se prevé que los ingresos provenientes de otras fuentes se mantendrán estables en 2022, hasta septiembre se observa una gran heterogeneidad en la situación de los distintos países (véase el gráfico VII.4). En varios de ellos, destaca el papel de los ingresos provenientes del sector extractivo. El alza registrada en el Brasil se debe a los bonos por firma de contrato provenientes de la Ronda de Licitaciones de Volúmenes Excedentes de la Cesión Onerosa en febrero, a los mayores ingresos no tributarios por la extracción de petróleo como consecuencia del aumento del precio internacional del petróleo y de la producción, y a los dividendos girados al gobierno federal por parte de Petrobras (0,3% del PIB) (Tesoro Federal del Brasil, 2022). Por su parte, en Chile sobresalen los ingresos de capital provenientes de la participación del Estado en las ventas de litio, como se establece en los contratos de explotación vigentes con las empresas Sociedad Química y Minera de Chile (SQM) y Albemarle (DIPRES, 2022). En Colombia, cabe subrayar el aumento de los dividendos girados al gobierno central por parte de Ecopetrol, que alcanzaron un 0,7% del PIB en el primer semestre, en comparación con el 0,1% del PIB registrado en 2021 (Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, 2022). En el Ecuador, los ingresos relacionados con las exportaciones de petróleo aumentaron significativamente como resultado del incremento de los precios en el mercado internacional. En cambio, se observa una reducción significativa de los ingresos de otras fuentes en la Argentina, donde este año no se recibieron los ingresos por rentas provenientes del Banco Central de la República Argentina que se habían obtenido en 2021. Cabe mencionar que, en 2022, los Gobiernos de Chile y de Colombia presentaron proyectos de reforma tributaria con el objetivo de aumentar la base recaudatoria y mejorar su progresividad (véase el recuadro VII.1).

#### Gráfico VII.4

América Latina (14 países): ingresos del gobierno central provenientes de otras fuentes, enero a septiembre de 2021 y de 2022

(Índice: 100=2019, sobre la base de precios constantes)



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

**Nota:** 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 central, respectivamente.

**Recuadro VII.1**

## Reformas tributarias para dar sostenibilidad a los programas de gastos sociales permanentes

En julio y agosto de 2022, los Gobiernos de Chile y de Colombia presentaron sendos proyectos de reforma tributaria que apuntan a incrementar la base recaudatoria, así como a mejorar su progresividad y eficiencia. En ambos países, los proyectos se plantean como un pilar de la construcción de un nuevo pacto social que propicie mayor equidad entre las personas, con el fin de superar una serie de brechas estructurales en materia de distribución del ingreso y protección social.

La Reforma Tributaria para la Igualdad y la Justicia Social, presentada a inicios de agosto de 2022 por el nuevo Gobierno colombiano, se estructura en torno a cuatro ejes: i) reducción de las exenciones tributarias que distorsionan la base gravable de los contribuyentes de mayor ingreso; ii) mejoras en la eficiencia de la asignación de recursos, priorizando estímulos centrados en sectores estratégicos, de acuerdo con el plan del Gobierno; iii) ampliación de las fuentes de recaudación a través de medidas para mitigar las externalidades ambientales y de salud, y iv) medidas para combatir la evasión y elusión de impuestos.

El proyecto, que quedó aprobado el 11 de noviembre de 2022, sufrió algunos ajustes, especialmente respecto del nuevo mecanismo creado para gravar las rentas extraordinarias de las actividades de explotación de petróleo y carbón. En la propuesta inicial se establecía un impuesto del 10% sobre la exportación de petróleo crudo, carbón y oro aplicado a partir de un precio de referencia que superara los precios históricos. Tras intensos debates en el Congreso, se optó finalmente por la adopción de una sobretasa al impuesto sobre las rentas para la extracción de petróleo y carbón, según una escala progresiva dependiente de los precios internacionales. En el caso del petróleo, la escala se situará entre el 5% y el 15%, gravado cuando el precio supere el 30% del precio promedio de los últimos diez años. En el caso del carbón, cuando el precio supere el 45% del precio promedio de los últimos diez años, se aplicará una escala de entre el 5% y el 10%. Además, se mantuvo la propuesta inicial de impedir la deducción de las regalías pagadas por estas actividades extractivas de las bases gravables.

Por otra parte, destaca la creación de una única tabla de tarifas marginales para todos los tipos de ingresos personales (trabajo, capital, pensiones, dividendos o ganancias ocasionales), manteniendo la independencia de cada régimen de exenciones y deducciones. Con ello, se pretende alinear la tributación de los ingresos del trabajo y de las rentas de capital. Además, se reducen los topes nominales globales de rentas exentas y deducciones para las personas con ingresos mensuales superiores a los 13 millones de pesos colombianos, lo que permitirá elevar la tasa efectiva de tributación del 1,4% de mayores ingresos. Para complementar el fortalecimiento de la tributación de los contribuyentes de mayores ingresos, se modificó el impuesto sobre el patrimonio vigente desde 2019 para hacerlo permanente y establecer una escala de tarifas marginales progresivas de entre el 0,5% y el 1,5% para patrimonios netos superiores a los 3.000 millones de pesos colombianos (600.000 dólares).

En el ámbito de las rentas corporativas, se pretende emprender una revisión de los tratamientos preferenciales con el fin de alinear las tasas efectivas entre los sectores económicos, que en la actualidad benefician sobre todo a algunas actividades de servicios (incluidos los servicios financieros) y la construcción. Sin embargo, se mantendrán los beneficios tributarios de los que gozan los sectores de la educación, la salud y la protección del medio ambiente, en línea con las prioridades definidas en el programa de gobierno. Otras medidas destacables son la reforma del impuesto al carbono, vigente desde 2016, para ampliar su base gravable y la creación de nuevos impuestos a las bebidas azucaradas, a los alimentos ultraprocesados con alto contenido de azúcares añadidos y a los plásticos de un solo uso.

Las medidas descritas, así como otras que contiene la reforma, deberían generar un efecto recaudatorio estimado de 21,5 billones de pesos colombianos en 2023 (equivalentes a un 1,5% del PIB), hasta llegar progresivamente a los 24,4 billones de pesos colombianos en 2026 (equivalentes a un 1,4% del PIB) (véase el cuadro siguiente). El primer año, la mayoría (52,5%) de los recursos tributarios adicionales provendrían de la tributación de las actividades de explotación de petróleo y carbón, mientras que esta participación se reduciría paulinamente de acuerdo con las previsiones relativas a los precios de estos productos básicos a mediano plazo. La tributación directa de las personas y las empresas debería incrementarse de forma constante a medida que se regularicen las distorsiones creadas por los distintos regímenes de exenciones. El resto de las medidas se centran principalmente en el fortalecimiento de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) para combatir la elusión y evasión tributarias.

Colombia: efecto recaudatorio estimado de la Reforma Tributaria para la Igualdad y la Justicia Social aprobada en noviembre de 2022  
(En porcentajes de participación y porcentajes del PIB)

	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
	Porcentaje de participación				Como porcentaje del PIB			
Personas naturales	13,3	16,2	16,9	17,0	0,2	0,2	0,2	0,2
Renta	8,8	11,6	12,2	12,2	0,1	0,2	0,2	0,2
Patrimonio	4,5	4,6	4,8	4,8	0,1	0,1	0,1	0,1
Personas jurídicas	14,0	17,4	18,4	21,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Recursos del subsuelo	52,5	39,1	28,5	25,1	0,8	0,6	0,4	0,3
Salud	5,9	11,5	16,7	16,8	0,1	0,2	0,2	0,2
Ambiente	0,4	0,7	1,1	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras medidas	13,9	15,0	18,4	18,5	0,2	0,2	0,3	0,3
Total	100	100	100	100	1,5	1,4	1,4	1,4

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial y Fondo Monetario Internacional (FMI), World Economic Outlook Database, octubre de 2022 [en línea] de WEO database (Octubre 2022) disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2022/October>.

En cuanto al proyecto de reforma tributaria hacia un pacto fiscal por el desarrollo y la justicia social, presenta por el Gobierno de Chile el 7 de julio de 2022, su objetivo es ampliar la base recaudatoria y mejorar la progresividad del sistema impositivo, con el fin de fortalecer la capacidad redistributiva de la política tributaria y financiar importantes iniciativas en materia de protección social y descentralización.

Los ejes del proyecto original son, en primer lugar, una serie de modificaciones significativas en los impuestos sobre la renta de las personas de mayores ingresos y el fortalecimiento de la tributación de las rentas de capital. Por un lado, se plantea aumentar las tasas marginales del impuesto sobre la renta de las personas con ingresos mensuales superiores a 4.030.000 pesos chilenos y establecer un sistema dual que reemplace el sistema semiintegrado, a fin de separar la tributación de las empresas de las de sus socios, diferenciando los ingresos del trabajo y los del capital. Por otra parte, se quiere introducir un impuesto a las rentas de capital equivalente al 22% de los dividendos o retiros efectuados desde una empresa. A partir de 2024, las ganancias de capital por instrumentos bursátiles serían gravadas a la misma tasa del 22% (en la actualidad, esta tasa es del 10%).

Con el propósito de aliviar la carga tributaria de los hogares de menores ingresos, se propone la deductibilidad del costo del arriendo hasta un tope de 450.000 pesos mensuales de su base gravable del impuesto sobre la renta. Asimismo, se eliminarían las exenciones otorgadas a los propietarios de "viviendas económicas" (Decreto con Fuerza de Ley núm. 2 (DFL-2)) respecto de sus ingresos en concepto de arriendo. Otra medida destacable es la creación de un impuesto sustitutivo a las utilidades acumuladas de manera de incentivar el retiro de utilidades retenidas en la empresa. El mecanismo dispone una tasa preferente del 10% entre 2023 y 2025, mientras que, para 2026 y 2027, la tasa subiría a un 12%.

Uno de los pilares de la propuesta de reforma para mejorar la progresividad de la estructura tributaria descansa sobre la introducción de un impuesto sobre la riqueza neta de las personas naturales. El objetivo es gravar a una tasa marginal del 1% los patrimonios netos superiores a 4,9 millones de dólares y aplicar un gravamen del 1,8% a los patrimonios superiores a 14,7 millones de dólares. Existe un componente importante de revisión de las exenciones tributarias aplicadas a los fondos de inversión y a algunos ítems del impuesto sobre la renta corporativa, pero se pretende adoptar nuevos tratamientos preferenciales para las actividades de cuidado y de investigación y desarrollo (I+D).

Finalmente, el corazón de la reforma en términos de efecto recaudatorio se encuentra en la lucha contra la evasión y elusión tributarias a través de la modificación de diversos cuerpos legales, el registro de beneficiarios finales y la incorporación de la figura del denunciante anónimo, entre otros cambios. En conjunto con una inversión sustancial en el fortalecimiento institucional de los organismos encargados de la fiscalización tributaria, mediante el cual se les otorgarían nuevas atribuciones y recursos para el cumplimiento de sus objetivos institucionales, se pretende avanzar en un plan de mediano plazo que traduzca estas nuevas herramientas en metas anuales. Se estima que estas acciones de fiscalización generarán una recaudación adicional de un 0,4% del PIB el primer año de implementación. La propuesta de reforma estima un aumento neto de la recaudación del 0,6% del PIB en 2023, hasta llegar progresivamente a un 3,3% del PIB en 2026 (véase el cuadro siguiente).

Chile: efecto recaudatorio estimado de la reforma tributaria hacia un pacto fiscal por el desarrollo y la justicia social presentada en julio de 2022

(En porcentajes de participación y porcentajes del PIB)

	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
	Porcentaje de participación				Como porcentaje del PIB			
Impuesto a la renta	35,3	32,2	34,3	33,7	0,2	0,6	0,9	1,2
Impuesto a la riqueza	-	20,1	18,0	13,8	0,0	0,4	0,5	0,5
Reducción de exenciones	-	5,3	2,7	6,5	0,0	0,1	0,1	0,2
Evasión y elusión	64,7	42,3	44,9	46,0	0,4	0,8	1,2	1,6
Aumento de la recaudación	100	100	100	100	0,6	1,9	2,7	3,5
Nuevos beneficios tributarios	-1,2	-1,9	-1,3	-5,5	0,0	0,0	0,0	-0,2
Aumento neto de la recaudación	99	98	99	94	0,6	1,9	2,6	3,3

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Dirección de Presupuestos de Chile (DIPRES), "Proyecto de ley de reforma tributaria hacia un pacto fiscal por el desarrollo y la justicia social", *Informe Financiero*, N° 100, 6 de julio de 2022.

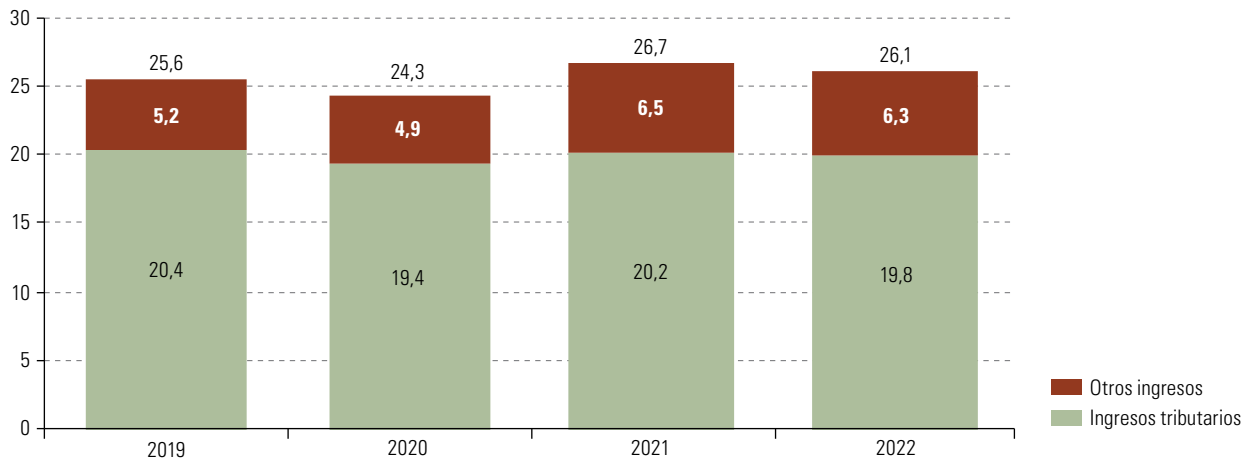
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial.

En el Caribe, la reducción promedio de los ingresos totales que se espera en 2022 oculta diferencias muy grandes entre los países. Esto se pone de manifiesto en el desempeño de los ingresos tributarios, que, en promedio, se reducirían en relación con el producto, pero han mostrado un gran dinamismo en varios países durante los primeros nueve meses del año (véase el gráfico VII.5). En estos casos, el ISR ha desempeñado un papel central como impulsor de la recaudación tributaria. En Trinidad y Tabago, la recaudación del ISR creció un 85% a precios constantes durante los primeros ocho meses del año, favorecida por el alza del pago del impuesto sobre la renta corporativa de las empresas petroleras (Ministerio de Finanzas de Trinidad y Tabago, 2022). De forma similar, destaca el incremento de los pagos del impuesto sobre la renta corporativa en Belice, que compensó los ingresos no percibidos como producto de las medidas adoptadas para estabilizar los precios de los combustibles (Banco Central de Belice, 2022). Por el contrario, se prevé que la recaudación tributaria caerá en 2022 con relación al producto en Guyana —debido al significativo crecimiento real del producto, por encima del 50%—, San Vicente y las Granadinas y Suriname. Los ingresos provenientes de otras fuentes también registrarían un retroceso, aunque ello se debería principalmente a la reducción esperada de los ingresos provenientes del programa de ciudadanía por inversión en Saint Kitts y Nevis.

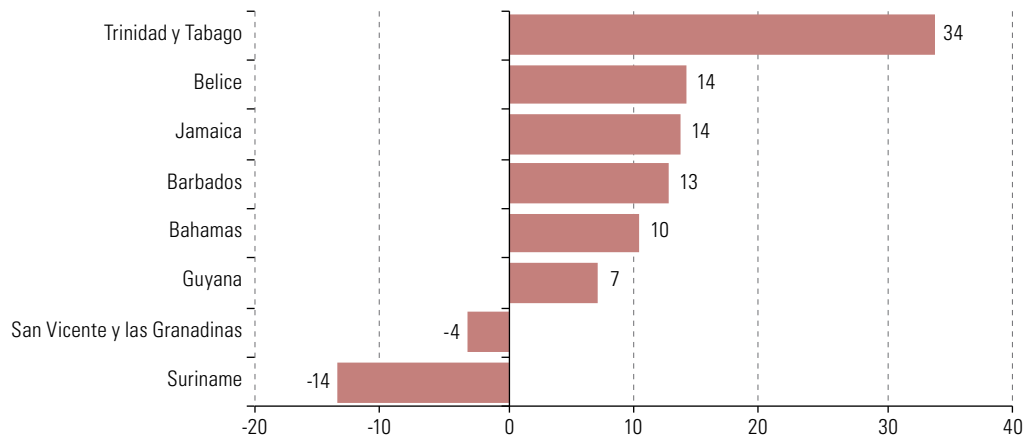
**Gráfico VII.5**

El Caribe (12 países)<sup>a</sup>: ingresos totales del gobierno central, por componentes, 2019-2022  
(En porcentajes)

**A. Ingresos totales, por componentes**  
(En porcentajes del PIB)



**B. Variación interanual de los ingresos tributarios, excluidas las contribuciones sociales, enero a septiembre de 2021 y de 2022**  
(En porcentajes)



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

**Nota:** Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras puede no coincidir con el total. Las cifras de 2022 son proyecciones y corresponden a estimaciones oficiales o presupuestos modificados. En los casos de Barbados y Saint Kitts y Nevis, las cifras corresponden al sector público no financiero y al gobierno federal, respectivamente.

<sup>a</sup>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.

## A pesar de las presiones para responder a la inflación, se observa una tendencia hacia la contención del crecimiento del gasto público

El manejo de la política fiscal, y en particular del gasto público, se ha visto fuertemente impactado por el complejo entorno macrofinanciero que enfrenta la región en 2022. Los países habían expresado su intención de continuar reduciendo el gasto público relativo al producto en los presupuestos aprobados a finales de 2021, con el objetivo de cerrar brechas fiscales y resguardar la sostenibilidad de la deuda pública. No obstante, han experimentado una presión cada vez mayor este año para implementar medidas



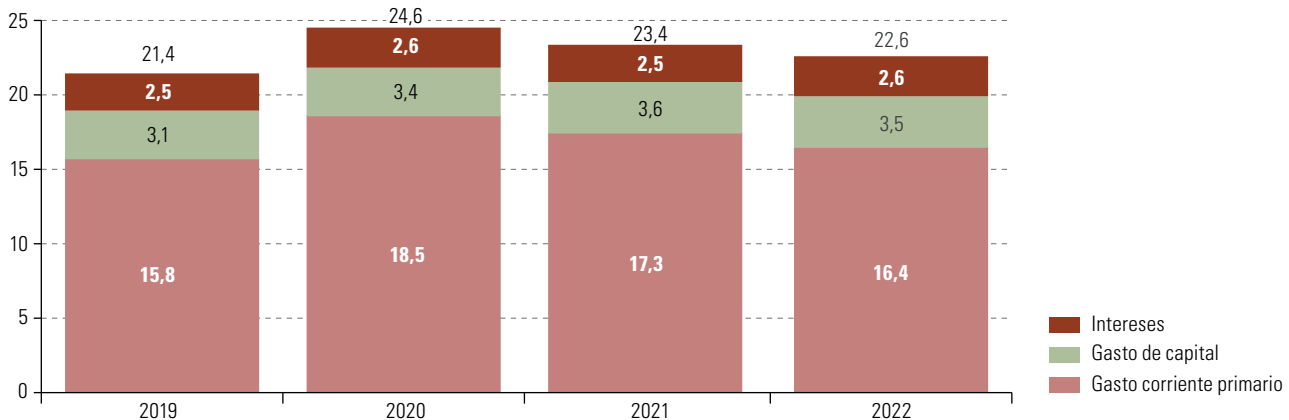
de gasto público destinadas a atenuar el impacto del alza de la inflación sobre el poder adquisitivo de la población. Esto se ha traducido en un incremento de las erogaciones por bienes y servicios y una contracción menor de lo presupuestado de los subsidios y las transferencias corrientes. Ante estas presiones, se han revisado las estimaciones a lo largo del año, pero estas siguen apuntando a una reducción del gasto total en América Latina (véase el gráfico VII.6). Dichas estimaciones parecen estar respaldadas por la dinámica del gasto primario durante los primeros nueve meses del año. Sin embargo, el deterioro de los fundamentos macroeconómicos podría redundar en recortes de otros renglones presupuestarios no relacionados con las políticas antiinflacionarias. En este sentido, destaca el gasto de capital, cuya ejecución suele concentrarse en el último trimestre del año y que ha constituido la principal variable de ajuste fiscal durante la última década.

### Gráfico VII.6

América Latina (16 países)<sup>a</sup>: dinámica del gasto total del gobierno central, 2018-2022  
(En porcentajes)

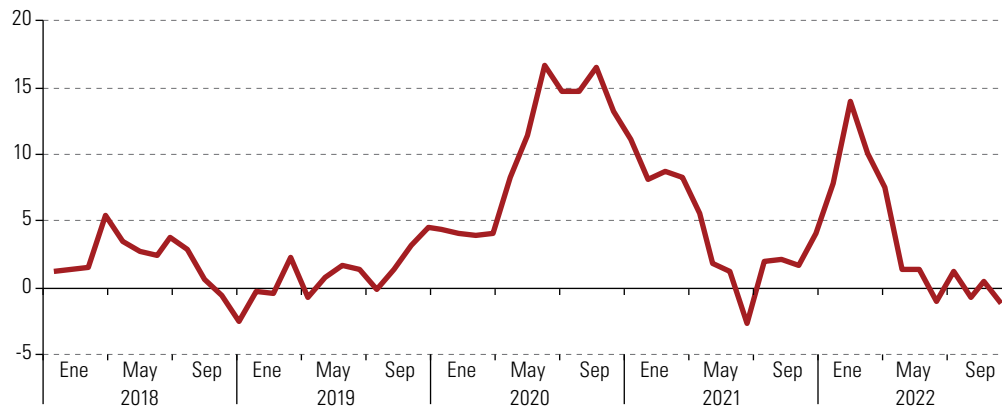
#### A. Gasto total, por componentes, 2019-2022

(En porcentajes del PIB)



#### B. Variación interanual del promedio móvil de tres meses del gasto primario, a precios constantes<sup>b</sup>

(En porcentajes)



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

**Nota:** Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras puede no coincidir con el total. Las cifras de 2022 son proyecciones y corresponden a estimaciones oficiales o presupuestos modificados. 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.

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

<sup>b</sup> No incluye a Panamá.

La reducción del gasto total previsto para 2022 obedecería a la tendencia del gasto corriente primario y, en particular, a la dinámica de las erogaciones por subsidios y transferencias corrientes. Se observa una contracción de estos egresos en varios países durante los primeros nueve meses del año (véase el gráfico VII.7). Este resultado

se explica en algunos casos por el retiro progresivo de las medidas de emergencia para hacer frente a la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19). Destaca en este sentido el caso de Chile, donde finalizaron varios programas que se habían creado o ampliado en 2021, como el Ingreso Familiar de Emergencia (IFE) Universal (DIPRES, 2022). No obstante, este factor se vio atenuado en algunos países por los egresos asociados a las medidas antiinflacionarias, como los bonos alimentarios y los mecanismos para la estabilización de los precios de los combustibles, lo que hizo que los subsidios y las transferencias corrientes se mantuvieran en un nivel similar al del año anterior. En el Perú, se prevé que las transferencias por programas relacionados con el COVID-19 alcanzarían el 0,2% del PIB en 2022, en comparación con el 1,1% del PIB en 2021, y esta cifra se compensaría en parte con un bono de una única vez para las familias económicamente vulnerables, los pagos extraordinarios adicionales para programas sociales existentes (como Juntos, Pensión 65 y Contigo) y el pago de las obligaciones del Fondo de Estabilización de los Precios de los Combustibles Derivados del Petróleo (Ministerio de Economía y Finanzas del Perú, 2022a y 2022b).

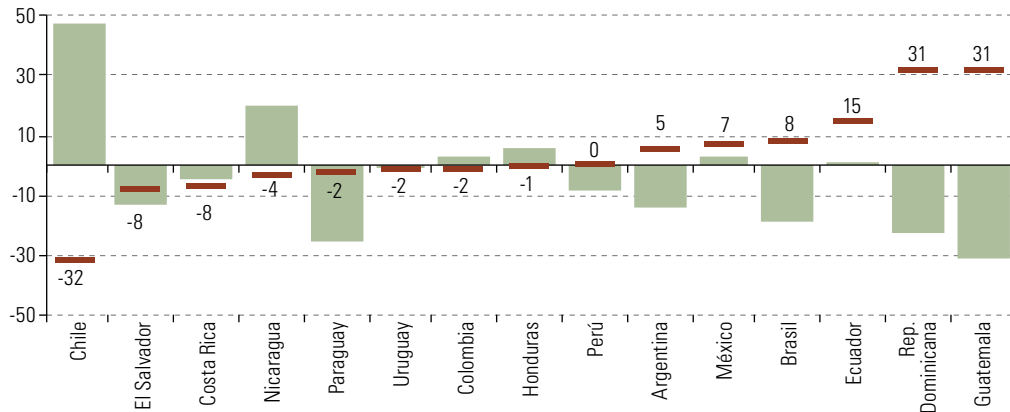
### Gráfico VII.7

América Latina (15 países): dinámica de las erogaciones del gobierno central por subsidios y transferencias corrientes, enero de 2021 a septiembre de 2022

(En porcentajes e índice)

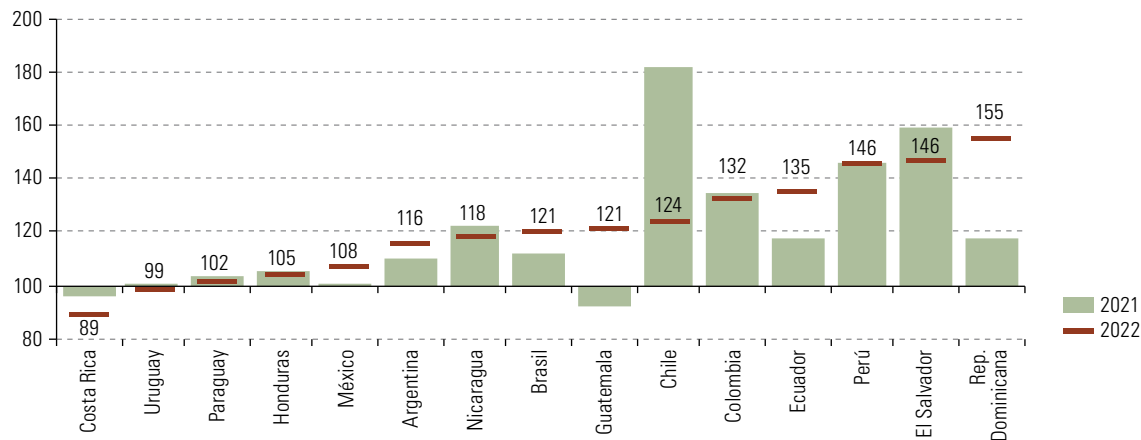
#### A. Variación interanual a precios constantes, enero a septiembre de 2021 y de 2022

(En porcentajes)



#### B. Nivel de erogaciones, enero a septiembre de 2021 y de 2022

(Índice 100=enero a septiembre de 2019, a precios constantes)



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

**Nota:** 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 central, respectivamente.

En contraste, se observa una expansión significativa de los subsidios y las transferencias corrientes en varios países durante los primeros nueve meses del año (véase el gráfico VII.7). En algunos casos, esta dinámica se debe a medidas antiinflacionarias, particularmente por los mayores egresos en concepto de subsidios energéticos. En esta línea, en Guatemala destaca el efecto del subsidio extraordinario para el gas propano —establecido en marzo por el Decreto 17-2022 por un período de tres meses y posteriormente prolongado, por última vez en septiembre— y de la gasolina normal y el diésel, en el marco de la Ley de Apoyo Social Temporal a los Consumidores de Diésel y Gasolina Regular (Ministerio de Finanzas Públicas de Guatemala, 2022). Asimismo, en la República Dominicana sobresale el aumento de las erogaciones por el subsidio eléctrico (DIGEPRES, 2022). No obstante, es importante señalar que las variaciones observadas en algunos países reflejan factores atípicos. En el Brasil, cabe subrayar el alza de los egresos por el Abono Salarial, como resultado de los cambios operacionales llevados a cabo en este programa (Tesoro Federal del Brasil, 2022). En el Ecuador, el aumento se debió a un incremento sustancial de las transferencias a las instituciones de seguridad social, particularmente al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) (Ministerio de Economía y Finanzas del Ecuador, 2022).

En cuanto a los gastos de capital, aunque se espera una leve disminución en 2022, este resultado puede verse alterado por las modificaciones presupuestarias que podrían ocurrir durante el cuarto trimestre del año, período en el que se concentra la mayor parte de la ejecución. El desempeño de estas erogaciones en los primeros nueve meses del año refleja situaciones muy diversas en los países (véase el gráfico VII.8). Se observan contracciones significativas en el Ecuador, El Salvador y Honduras. En El Salvador, destaca la contracción de las transferencias de capital, debido a la reducción de los traspasos por proyectos de inversión (Ministerio de Hacienda de El Salvador, 2022). Por otra parte, en Honduras sobresale el efecto de la reorganización de las unidades ejecutoras que manejan proyectos de inversión pública, así como la liquidación de ciertos fideicomisos que financian inversiones (Secretaría de Finanzas de Honduras, 2022). En cambio, el dinamismo de los gastos de capital en Colombia se debe en parte a la canalización de recursos de otros renglones del presupuesto para financiar proyectos de inversión, como parte de una política contracíclica (Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, 2022). En la República Dominicana, destaca el elevado nivel de ejecución de varios proyectos de vivienda y de transporte, como la ampliación del metro de Santo Domingo (DIGEPRES, 2022).

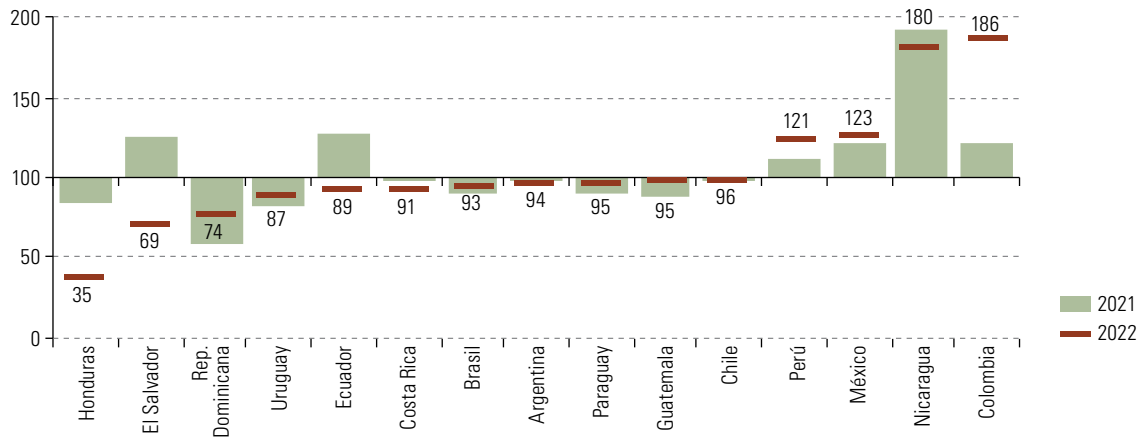
### Gráfico VII.8

América Latina (15 países): dinámica de los gastos de capital del gobierno central, enero de 2021 a septiembre de 2022 (En porcentajes e índice)

#### A. Variación interanual a precios constantes, enero a septiembre de 2021 y de 2022 (En porcentajes)



### B. Nivel de gastos de capital, enero a septiembre de 2021 y de 2022 (Índice 100=enero a septiembre de 2019, a precios constantes)



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

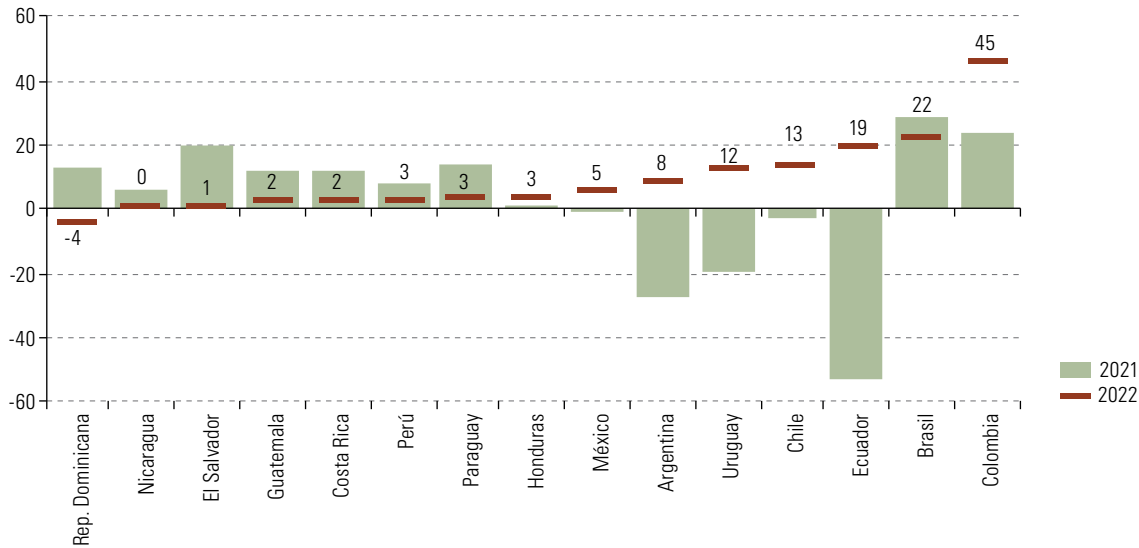
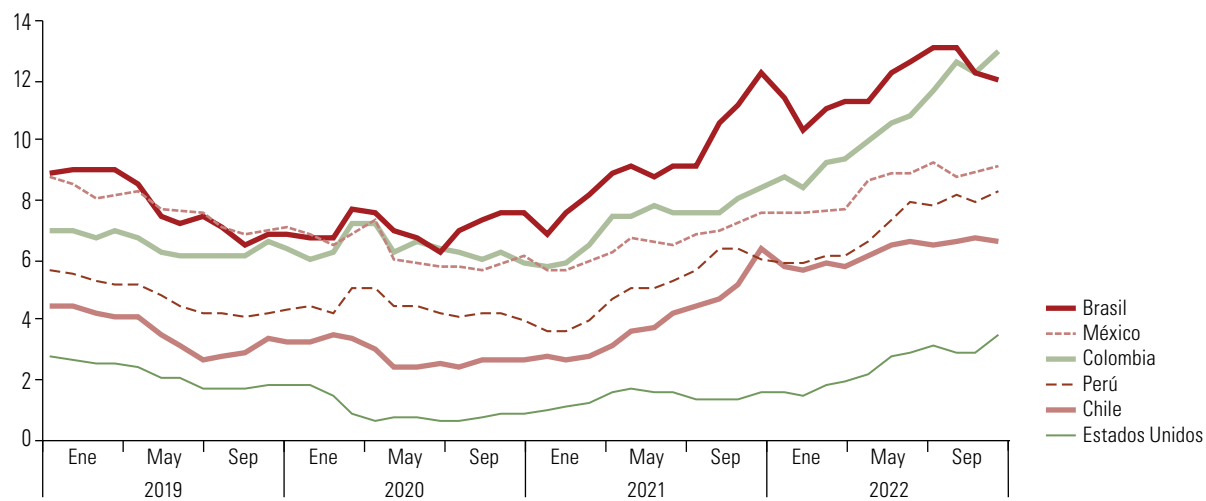
**Nota:** En los casos de la Argentina, México y el Perú, las cifras corresponden a la administración pública nacional, el sector público federal y el gobierno central, respectivamente.

Después de registrar una leve disminución en 2021, se prevé que los pagos de intereses aumentarán en 2022. En concordancia con estas previsiones, se observa un crecimiento de los pagos de intereses en la mayoría de los países en los primeros nueve meses del año (véase el gráfico VII.9). Resulta importante señalar que estas erogaciones se han visto impulsados por el aumento significativo en el nivel de endeudamiento entre 2020 y 2021, como resultado de los esfuerzos realizados para responder a la pandemia de COVID-19, así como de distintos factores macrofinancieros, como depreciaciones de la moneda y aumentos de las tasas de interés. En esta línea, el incremento en el Brasil refleja el impacto del alza de la tasa de política monetaria —la tasa Selic alcanzó un 13,75% en septiembre, en comparación con el 6,25% registrado a finales del mismo mes del año anterior— y la participación importante de la deuda de corto plazo en el total (Banco Central del Brasil, 2022). En Colombia, destaca el impulso dado a los pagos de intereses por los títulos de deuda pública indexados a la inflación, así como las mayores tasas de interés para la emisión de bonos soberanos (Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, 2022). Por su parte, las erogaciones por intereses comenzaron a crecer en la Argentina y el Ecuador, después de registrar reducciones significativas en los últimos años como resultado de los procesos de reestructuración de la deuda.

En el Caribe, se prevé también una disminución del gasto público en 2022, en concordancia con una política de consolidación fiscal orientada a resguardar la dinámica de la deuda pública (véase el gráfico VII.10). A diferencia de lo descrito para América Latina, se espera un aumento de los gastos de capital en la mayoría de los países. Esta tendencia se confirma en parte con las cifras de los primeros nueve meses del año. El gasto primario se expandió significativamente en Guyana, principalmente por el avance en la ejecución de grandes proyectos de infraestructura. No obstante, en Barbados se observa una contracción significativa del gasto primario, sobre todo por las menores erogaciones de capital como resultado de la elevada base de comparación con el año anterior, cuando el país recapitalizó el Sistema Nacional de Seguros nacional (National Insurance Scheme) (Banco Central de Barbados, 2022). En cuanto al gasto corriente primario, aunque se espera una reducción en el conjunto del año, se ha observado un incremento de las erogaciones en subsidios y transferencias en varios países como resultado de las medidas para paliar el impacto del alza de la inflación sobre la población. En esta línea, destacan las erogaciones por nuevos subsidios en Belice, así como la restitución de los montos completos de los salarios de los servidores públicos, que habían sufrido un recorte del 10% en 2021 como medida de austeridad fiscal (Banco Central de Belice, 2022).

**Gráfico VII.9**

América Latina (15 países) y Estados Unidos: dinámica de los pagos de intereses del gobierno central y tasas de interés de los bonos soberanos a diez años, 2019-2022  
(En porcentajes)

**A. Variación interanual de los pagos de intereses a precios constantes, enero a septiembre de 2021 y de 2022****B. Tasas de interés de los bonos a diez años, enero de 2019 a septiembre de 2022**

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

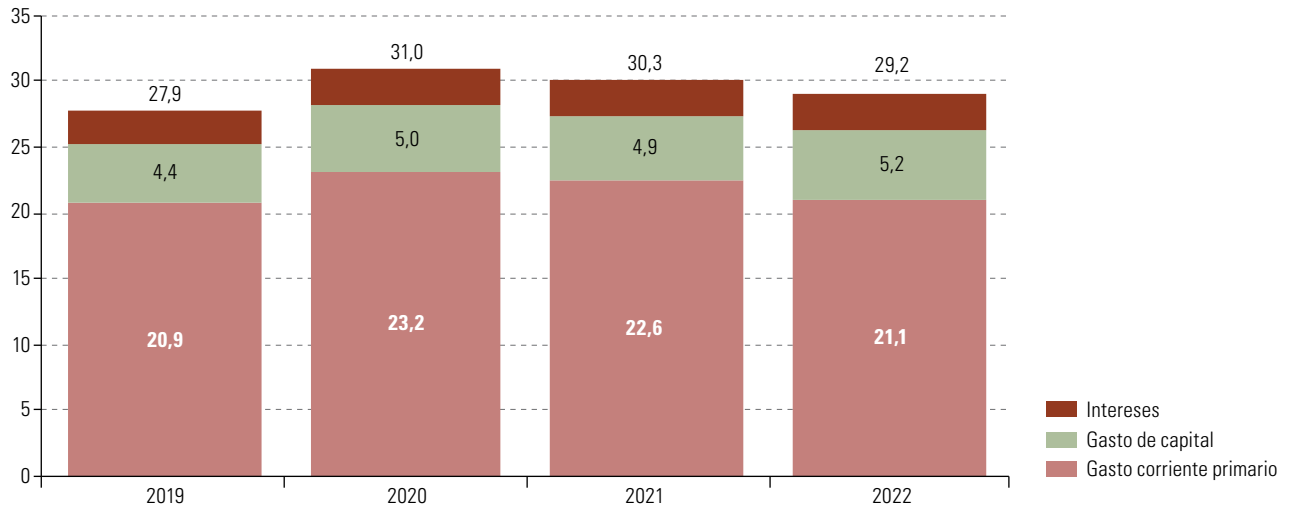
**Nota:** En los casos de la Argentina, México y el Perú, las cifras corresponden a la administración pública nacional, el sector público federal y el gobierno central, respectivamente.

**Gráfico VII.10**

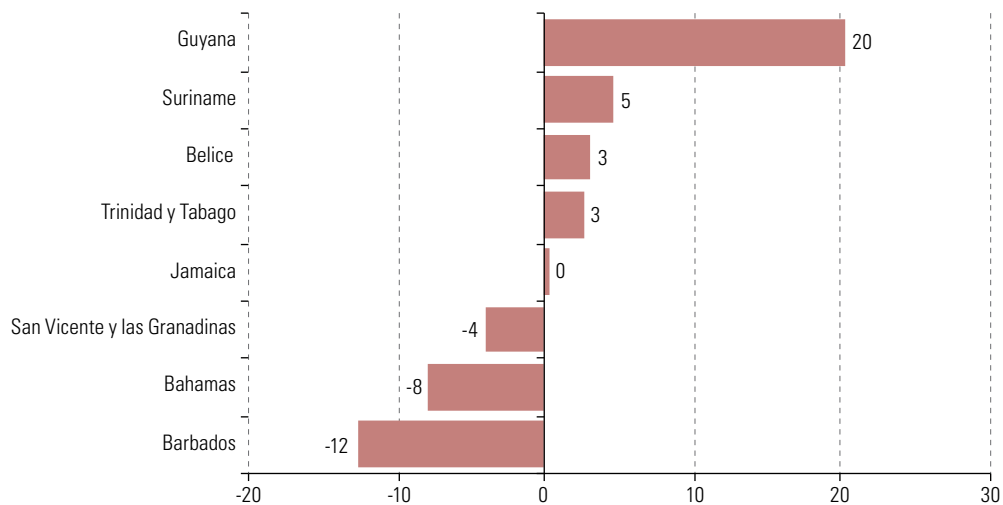
El Caribe (12 países)<sup>a</sup>: dinámica del gasto total del gobierno central, 2019-2022  
(En porcentajes)

**A. Gasto total por componentes**

(En porcentajes del PIB)

**B. Variación interanual del gasto primario a precios constantes, enero a septiembre de 2021 y de 2022**

(En porcentajes)



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

**Nota:** Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras puede no coincidir con el total. Las cifras de 2022 son proyecciones y corresponden a estimaciones oficiales o presupuestos modificados. En los casos de Barbados y Saint Kitts y Nevis, las cifras corresponden al sector público no financiero y al gobierno federal, respectivamente.

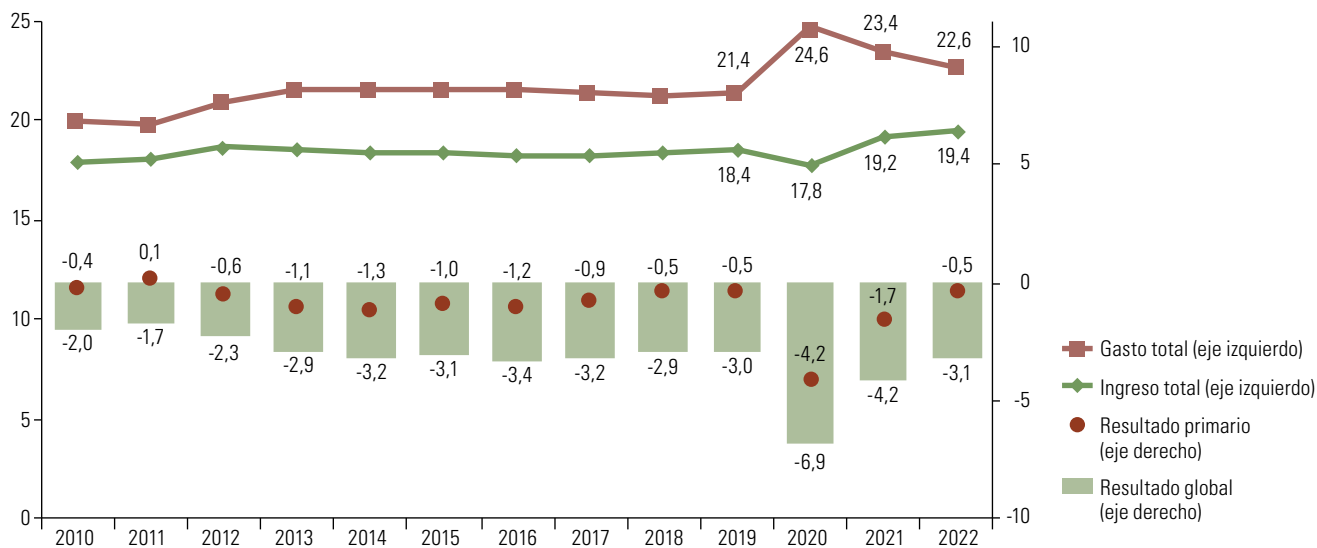
<sup>a</sup>Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

## Los déficits fiscales se reducen a medida que cae el gasto y los ingresos se mantienen

Aunque el entorno macrofinanciero ha hecho más complejo el manejo de la política fiscal, se prevé que los países cumplirán con las reducciones del déficit fiscal establecidas en los presupuestos para 2022. En algunos casos, este objetivo se enmarca en las metas establecidas en las reglas fiscales que han vuelto a entrar en vigor tras haber sido suspendidas en 2020 (CEPAL, 2022). Se espera que América Latina en su conjunto alcance un déficit del 3,1% del PIB en promedio, en comparación con el 4,2% del PIB observado en 2021 y el 6,9% del PIB registrado en 2020 (véase el gráfico VII.11). Asimismo, el déficit primario se reduciría hasta llegar al 0,5% del PIB, cuando en 2021 alcanzó el 1,7% del PIB. Esta dinámica ha sido impulsada por la progresiva reducción del gasto público en relación con el producto, como consecuencia del retiro programado de las medidas de emergencia adoptadas en 2020 y 2021. No obstante, este último factor se ha visto contrarrestado en parte por el mayor nivel de erogaciones en concepto de subsidios antiinflacionarios en varios países. El dinamismo de los ingresos públicos, que ha sido mayor de lo esperado, ha abierto un espacio fiscal adicional que, a su vez, limitaría los potenciales ajustes a los techos presupuestarios para alcanzar las metas de resultados fiscales.

### Gráfico VII.11

América Latina (16 países)<sup>a</sup>: indicadores fiscales del gobierno central, 2010-2022  
(En porcentajes del PIB)



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

**Nota:** Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras puede no coincidir con el total. Los datos de 2022 corresponden a proyecciones. 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.

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

Esta tendencia a la reducción de los déficits fiscales se repite en el grupo conformado por Centroamérica, México y la República Dominicana, así como en América del Sur (véase el gráfico VII.12). Es de destacar la contracción esperada en el gasto público en América del Sur y el alza de los ingresos públicos, lo que se traduciría en un ajuste significativo de los resultados fiscales. En cambio, en el grupo de los países de Centroamérica, México y la República Dominicana, se prevé una leve reducción

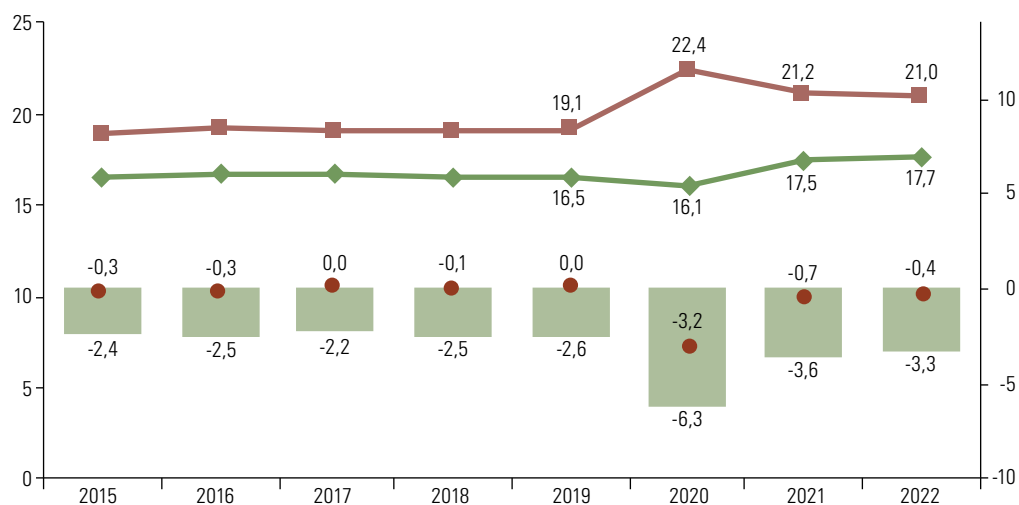


de los déficits fiscales durante el año, aunque estos seguirían siendo mayores que los registrados antes de la pandemia. Este resultado se debe principalmente a la dinámica del gasto público, que se mantendría relativamente estable, reflejando en parte la magnitud de los desembolsos destinados a subsidios energéticos entre los países de este grupo. No obstante, estas previsiones pueden variar en función de la ejecución de los proyectos de inversión pública y de transferencias de capital, que suelen ser la principal variable de ajuste en los últimos meses del año, especialmente en Centroamérica, México y la República Dominicana.

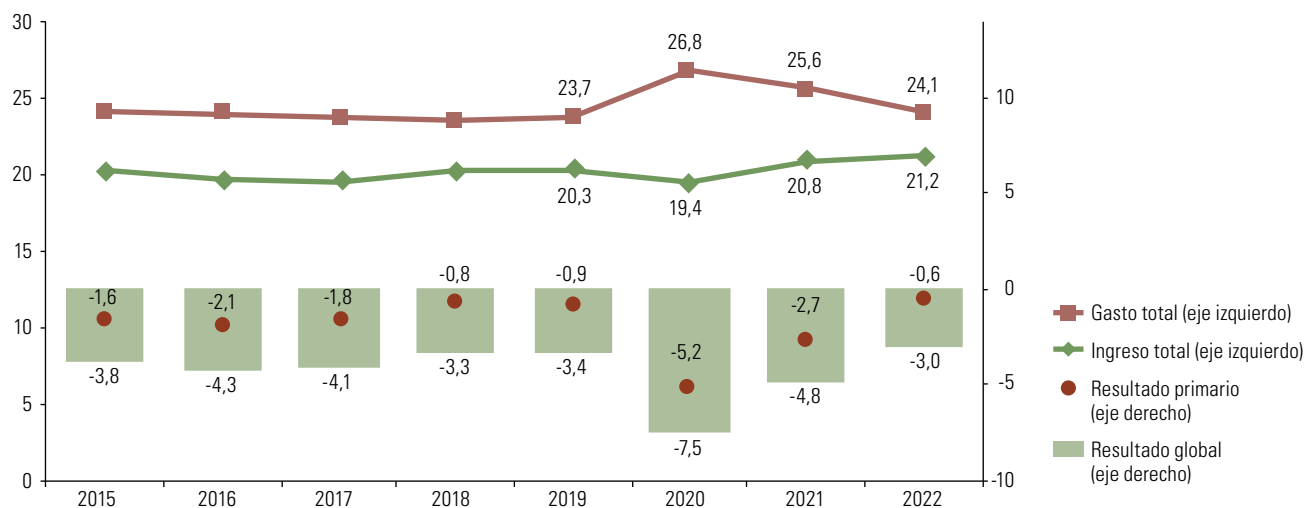
### Gráfico VII.12

América Latina (16 países): indicadores fiscales del gobierno central, por subregión, 2015-2022  
(En porcentajes del PIB)

#### A. Centroamérica (6 países)<sup>a</sup>, México y República Dominicana



#### B. América del Sur (8 países)<sup>b</sup>



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

Nota: Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras puede no coincidir con el total. Los datos de 2022 corresponden a proyecciones. 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.

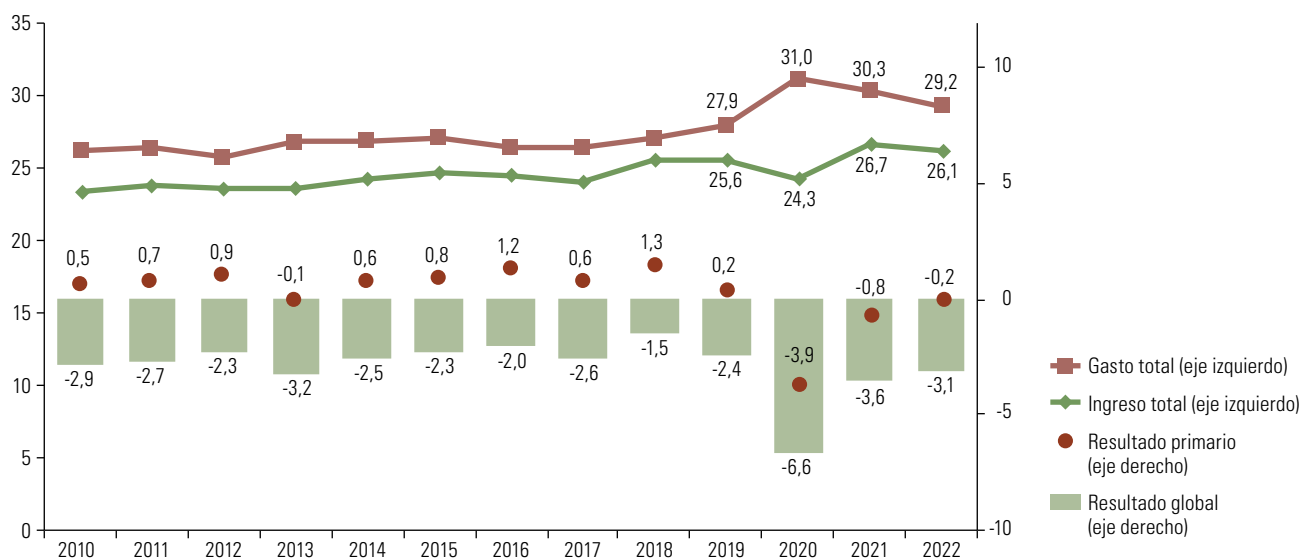
<sup>a</sup> Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá.

<sup>b</sup> Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú y Uruguay.

Se espera una reducción de los déficits fiscales en el Caribe en 2022, impulsada por una bajada de las erogaciones públicas. Sin embargo, las cuentas públicas seguirían siendo más deficitarias que antes de la crisis, lo que aumentaría la presión para que los países ajusten el gasto o aumenten los ingresos, con el fin de generar superávits primarios para moderar la dinámica de la deuda (véase el gráfico VII.13). Se estima que el resultado global alcanzará un déficit del 3,1% del PIB, frente al 3,6% del PIB en 2021 y el 6,6% del PIB en 2020. Se prevé que el déficit primario disminuirá hasta alcanzar el 0,2% del PIB, en comparación con el 0,8% del PIB que se registró en 2021, pero esto contrasta con el superávit promedio del 0,8% del PIB observado en el período 2015-2019. A diferencia de lo que se prevé para América Latina, los ingresos públicos caerían en relación con el PIB, lo que limitaría el impacto del menor gasto público sobre los resultados fiscales. Sin embargo, es importante mencionar que estos promedios están muy influidos por valores atípicos, como los de Guyana y Saint Kitts y Nevis.

Gráfico VII.13

El Caribe (12 países)<sup>a</sup>: indicadores fiscales del gobierno central, 2015-2022<sup>b</sup>  
(En porcentajes del PIB)



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

**Nota:** Promedios simples. Las cifras de 2022 son proyecciones y corresponden a estimaciones oficiales o presupuestos modificados. En los casos de Barbados y Saint Kitts y Nevis, las cifras corresponden al sector público no financiero y al gobierno federal, respectivamente.

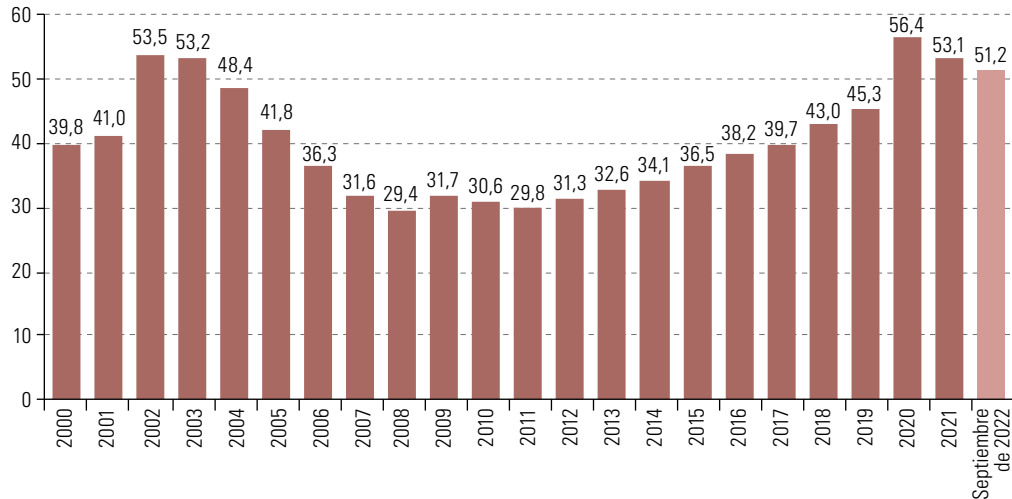
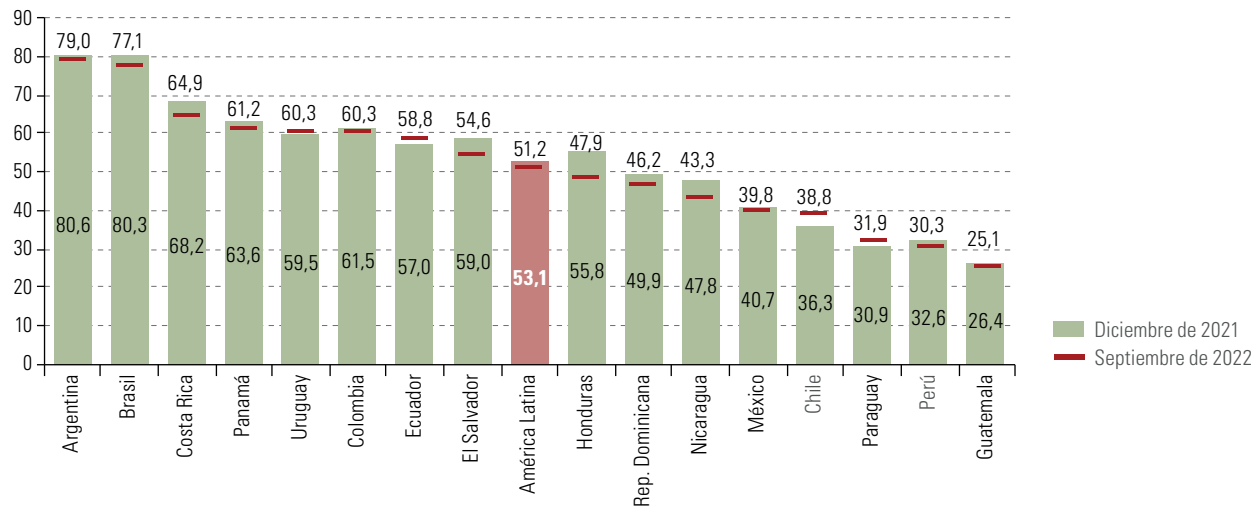
<sup>a</sup> Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

## La deuda pública sigue una trayectoria descendente, pero se mantiene en niveles elevados

Durante los primeros nueve meses de 2022, la deuda pública bruta del gobierno central en América Latina presenta una caída generalizada en relación con el producto (véase el gráfico VII.14). En septiembre, la deuda pública bruta se situó en un promedio del 51,2% del PIB, cifra 1,9 puntos porcentuales menor que la del cierre de 2021 (53,1% del PIB). Esta disminución se debe principalmente al efecto denominador, en un contexto de crecimiento importante del PIB nominal. Este factor se evidencia en la dinámica de la deuda en el Brasil, donde el crecimiento del producto generó una amplia reducción de dicha deuda, que logró compensar el efecto del incremento de los intereses nominales devengados sobre esta (Banco Central del Brasil, 2022). De forma similar, la disminución de la deuda pública sobre el PIB observada en Colombia se debe principalmente al efecto denominador, que contrarrestó otros factores relevantes, como la depreciación de la moneda nacional (Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, 2022). A pesar de esta reducción del promedio del conjunto de América Latina, cabe señalar que la deuda pública bruta se mantiene en niveles históricamente altos, similares a los observados hace 20 años.

**Gráfico VII.14**

América Latina (16 países): deuda pública bruta del gobierno central, 2000 a septiembre de 2022  
(En porcentajes del PIB)

**A. Deuda pública bruta del gobierno central****B. Deuda pública bruta del gobierno central, por país, diciembre de 2021 y septiembre de 2022**

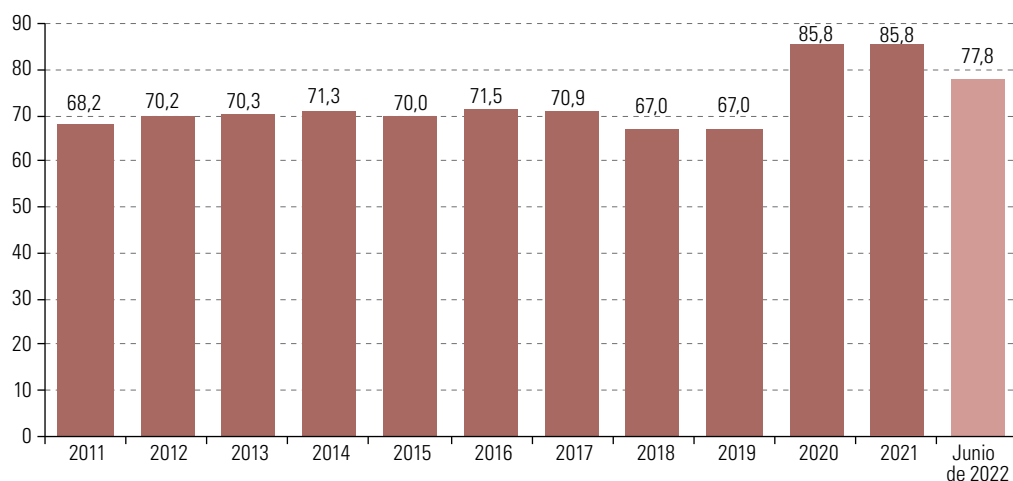
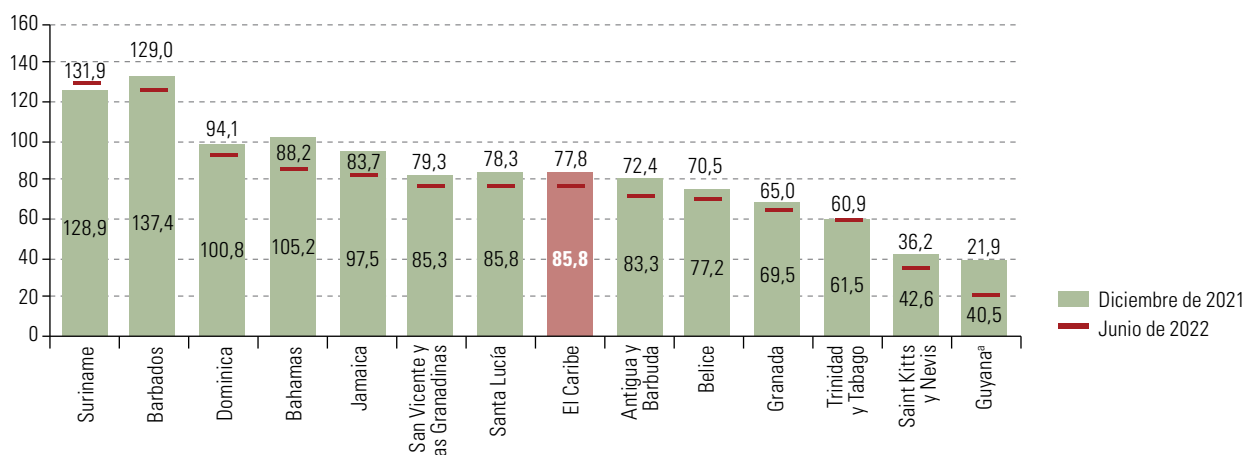
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

**Nota:** En el caso del Brasil, las cifras corresponden al gobierno general. Los datos de la Argentina, Chile, Honduras y el Uruguay corresponden a junio de 2022.

En el caso del Caribe, la deuda pública bruta del gobierno central alcanzó un 77,8% del PIB en junio de 2022, cifra 8,0 puntos porcentuales inferior a la del cierre de 2021 (85,8% del PIB) (véase gráfico VII.15). Al igual que en el caso de América Latina, el repunte del crecimiento económico se tradujo en un fuerte efecto denominador, ya que los niveles de deuda pública en términos absolutos se mantuvieron relativamente estables durante la primera mitad del año. En este sentido, destacan las reducciones observadas en Antigua y Barbuda, las Bahamas, Guyana y Jamaica. Cabe subrayar el caso de Guyana, donde se estima que el producto crecería por encima del 50% en términos reales, como resultado de la puesta en marcha de la producción de petróleo en alta mar. En cambio, se registra un aumento del nivel de endeudamiento en Suriname, que refleja el efecto de la devaluación de la moneda nacional sobre el acervo de deuda en moneda extranjera.

**Gráfico VII.15**

El Caribe (13 países): deuda pública bruta del gobierno central, 2011 a junio de 2022

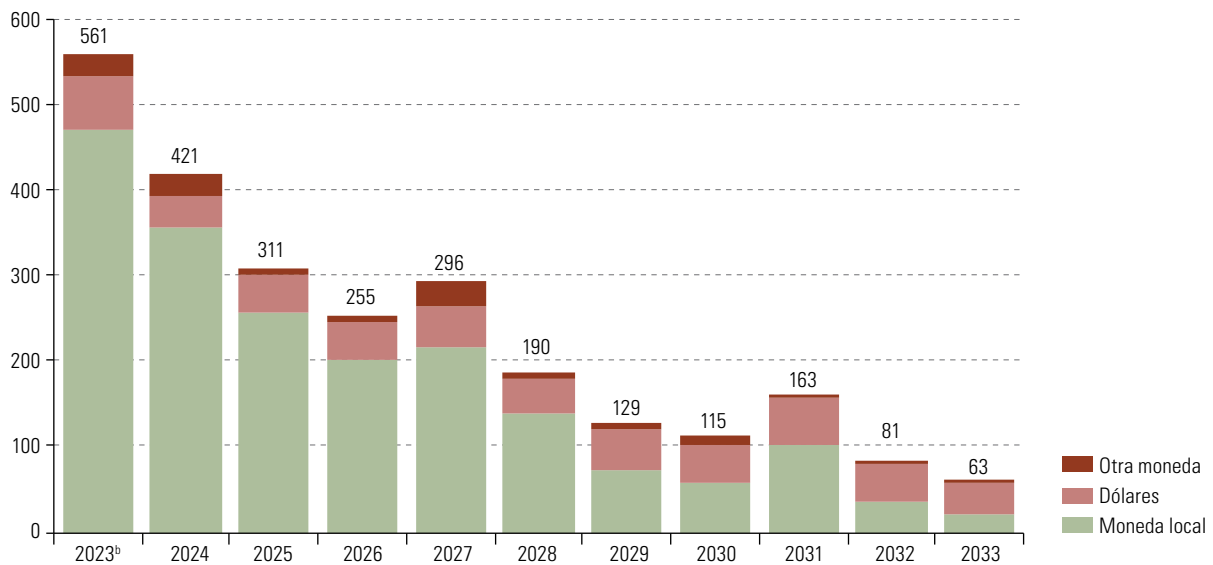
*(En porcentajes del PIB)***A. Deuda pública bruta del gobierno central****B. Deuda pública bruta del gobierno central, por país, diciembre de 2021 y junio de 2022****Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> En el caso de Guyana, las cifras corresponden al sector público.

Si bien los niveles de deuda pública en relación con el PIB han disminuido en la región, se mantienen elevados y constituyen una fuente de vulnerabilidad, dadas las condiciones del contexto macrofinanciero actual. En este sentido, destaca el efecto de diversos factores tanto internos como externos sobre la acumulación de la deuda pública, como el déficit fiscal primario, la tasa de crecimiento del producto, la tasa de interés implícita y el tipo de cambio. Un factor de suma relevancia para la región, el deterioro de las condiciones en los mercados financieros domésticos e internacionales —que ha conllevado un aumento progresivo de las tasas de intereses—, sumado a la depreciación de la moneda local y las potenciales rebajas en las calificaciones crediticias, ha dificultado el manejo de los pasivos públicos. 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 cuenten con deuda en moneda extranjera o con tasas de interés variables—, sino también en los relacionados con nuevas emisiones, con condiciones financieras menos favorables. Cabe subrayar que la dinámica de los pagos de intereses incide también en el manejo del nivel y la composición del gasto público. En concreto, durante la última década los países han recurrido a recortes de los gastos de capital para contener el crecimiento del gasto público, mitigando en parte el aumento de los pagos de intereses en el período.

Las condiciones menos favorables de los mercados financieros supondrán desafíos para la región en lo que respecta al refinanciamiento (*rollover*) de la deuda pública existente. Según las cifras de Bloomberg sobre instrumentos de deuda soberana para los que existe un mercado secundario, se estima que, durante los próximos diez años, los países de América Latina enfrentarán obligaciones crediticias por valor de 2,58 billones de dólares —alrededor del 45,1 % del PIB regional de 2022— en concepto de pago del principal y los intereses de la deuda (véase el gráfico VII.16)<sup>1</sup>. La mayoría (un 75%) de estas obligaciones se cancelarán en moneda local, mientras que las denominadas en dólares representan un 19%. El desglose de la información por años de vencimiento permite observar un perfil de corto plazo, ya que un 50% de los pagos por el principal y los intereses de la deuda (1,29 billones de dólares, cifra equivalente al 22,5% del PIB regional de 2022) se concentra entre 2023 y 2025.

### Gráfico VII.16

América Latina (17 países)<sup>a</sup>: perfil de vencimiento de los servicios de la deuda pública por tipo de moneda, 2023-2033  
(En miles de millones de dólares)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg [base de datos en línea] <https://www.bloomberg.com/>.

**Nota:** Las cifras corresponden a instrumentos para los que existe un mercado secundario, por lo que pueden no coincidir con las cifras oficiales.

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

<sup>b</sup> Se incluyen los impagos acumulados de la Argentina y el Ecuador.

En concordancia con lo que se acaba de mencionar, un 81% de los servicios de la deuda pública acumulados para el período 2023-2028 se realizarán en moneda local, mientras que los denominados en dólares representarán un 14%. Sin embargo, esta composición está fuertemente influenciada por las estructuras del Brasil y de México, donde las monedas locales representan la gran mayoría de los servicios de la deuda que deben cancelarse durante los próximos cinco años. Al excluirse estos dos países de la muestra, las obligaciones crediticias en moneda local representan un 46%, frente a un 38% en el caso de las denominadas en dólares y un 12% en el de las obligaciones en otras monedas (véase el gráfico VII.17). En cuanto a la estructura de los servicios de la deuda del período 2023-2028 por tipo de cupón, los títulos con tasas fijas representan un 45% y los títulos con tasas variables, un 36%. Es de destacar la participación significativa de los cupones de tasa cero en la región, que corresponden

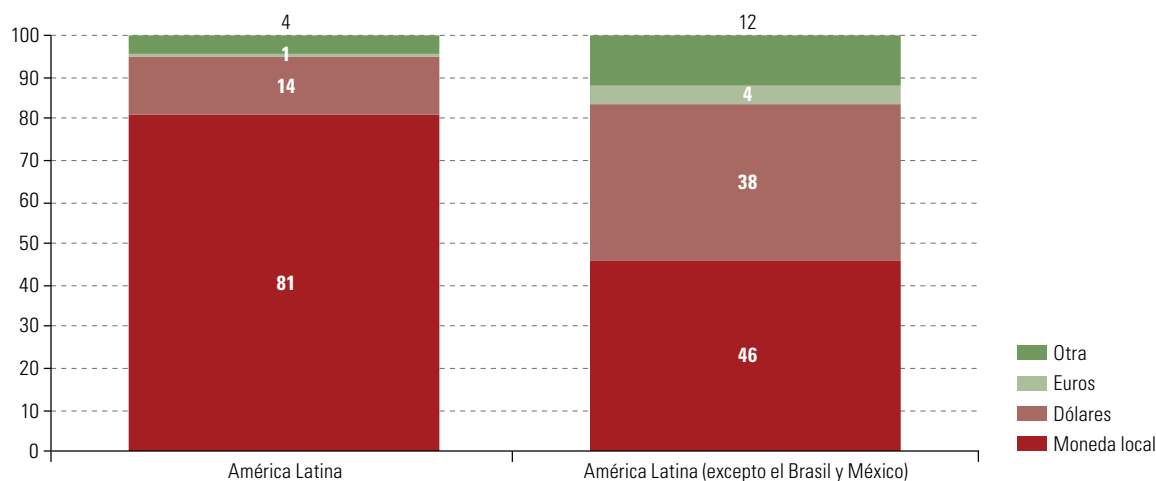
<sup>1</sup> Cifras al 8 de noviembre de 2022.

a un 15% del total. Al excluirse el Brasil y México de la muestra —cuyo servicio de la deuda con tasas variables alcanza, respectivamente, un 43% y un 46%—, se observa que la composición del servicio de la deuda en la región está sobre todo vinculada a tasas fijas.

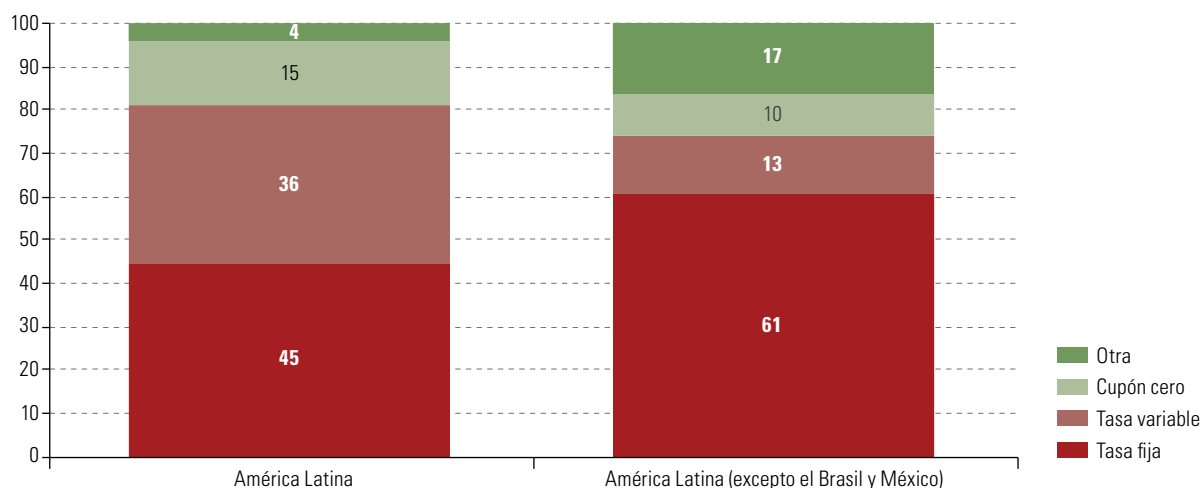
### Gráfico VII.17

América Latina (17 países)<sup>a</sup>: servicio de la deuda pública en los próximos cinco años por moneda y tipo de tasa de interés  
(En porcentajes)

#### A. Por moneda



#### B. Por tipo de tasa de interés



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg [base de datos en línea] <https://www.bloomberg.com/>.

**Nota:** Las cifras corresponden a instrumentos para los que existe un mercado secundario, por lo que pueden no coincidir con las cifras oficiales.

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

A nivel de los países, se evidencia cierta heterogeneidad respecto de la composición del servicio de la deuda que debe cancelarse en los próximos cinco años (véase el cuadro VII.1). En siete países sobre los que se cuenta con información, la participación de monedas extranjeras es elevada, puesto que alcanza el 50% o más del servicio total, mientras que las tasas variables son moderadas. Estos países podrían verse afectados por riesgos relacionados con el tipo cambiario, que podrían hacer que la

devaluación depreciación de la moneda local frente al dólar incrementara el costo financiero de la deuda. Esta misma vulnerabilidad externa podría observarse en Chile y el Ecuador, donde la participación de la moneda local es igual o inferior al 35%, y la participación de las tasas variables es más elevada<sup>2</sup>. En el caso del Brasil y México, los riesgos financieros se vincularían más bien con posibles cambios en las condiciones monetarias locales, dado que su servicio de la deuda está denominado sobre todo en moneda local y a tasas variables. Por el contrario, en Colombia, Costa Rica, Honduras, el Perú, la República Dominicana y el Uruguay, el vencimiento del servicio de la deuda para el período 2023-2028 incluye una elevada participación de moneda local (superior al 50%) y de tasas fijas, lo que debería limitar los riesgos externos vinculados al tipo de cambio y a las tasas de interés de la política monetaria externa.

	Servicio de la deuda (En miles de millones de dólares)			Tipo de moneda (En porcentajes)			Tipo de tasa (En porcentajes)			
	Total	Principal	Intereses	Moneda local	Dólares	Otra	Fija	Variable	Cupón cero	Otra
Argentina	180	151	28	38	49	13	29	3	21	47
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4	2	2	39	54	7	92	8	0	0
Brasil	1 014	885	129	96	4	0	37	43	20	0
Chile	83	69	14	35	12	54	45	49	6	0
Colombia	71	40	30	68	22	10	89	8	3	0
Costa Rica	37	23	14	69	29	2	90	9	1	0
Ecuador	12	5	7	0	81	19	4	29	5	62
El Salvador	6	3	3	0	93	7	84	11	4	0
Guatemala	6	4	3	16	75	9	81	19	0	0
Honduras	4	3	1	57	36	7	71	8	21	0
México	498	361	137	89	8	3	45	46	9	0
Panamá	21	12	9	0	97	3	91	7	2	0
Paraguay	5	3	2	36	64	0	62	7	31	0
Perú	39	22	17	52	31	17	85	15	0	0
República Dominicana	58	36	22	69	31	0	97	2	2	0
Uruguay	19	11	8	62	36	1	81	2	18	0

**Cuadro VII.1**  
América Latina  
(17 países): estructura del servicio de la deuda pública, acumulado del período 2023-2028  
(En miles de millones de dólares y porcentajes)

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg [base de datos en línea] <https://www.bloomberg.com/>.

**Nota:** Las cifras corresponden a instrumentos para los que existe un mercado secundario, por lo que pueden no coincidir con las cifras oficiales.

<sup>2</sup> El riesgo cambiario es más limitado en el caso de Chile que en el de los otros casos mencionados, ya que su servicio de la deuda en moneda extranjera para el período 2023-2028 está compuesto principalmente por derechos especiales de giro (DEG). Según los datos de Bloomberg (consultados el 8 de noviembre de 2022), estos representan 39.975 millones de dólares en concepto de principal e interés para el período 2023-2028.



## B. Las políticas monetaria y cambiaria

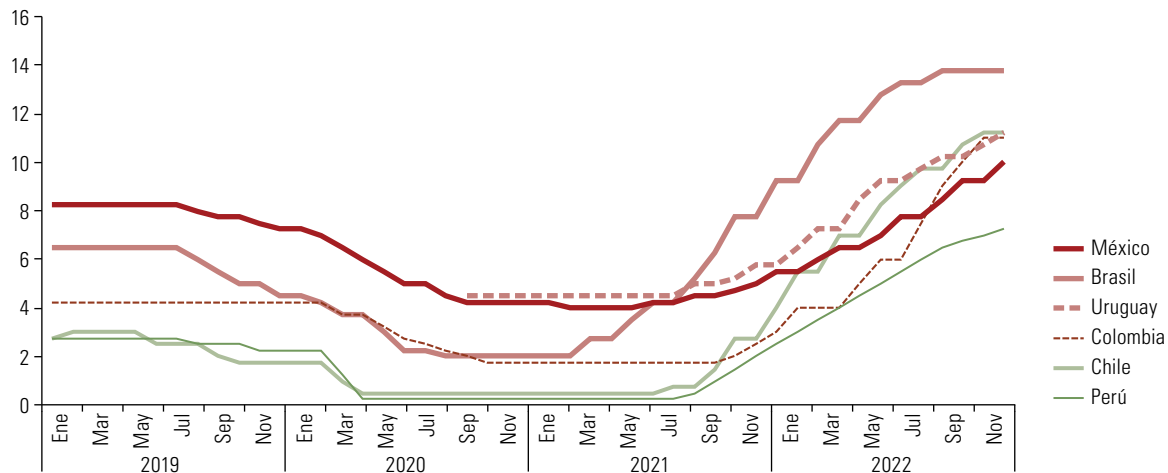
En 2022, las acciones de las autoridades monetarias han estado condicionadas por el incremento de la inflación, la creciente volatilidad cambiaria y el endurecimiento de las condiciones financieras en los mercados internacionales

En los primeros 11 meses del año, la mayoría de los bancos centrales que usan la tasa de política monetaria (TPM) como principal instrumento la incrementaron significativamente, hasta situarla en niveles similares a los registrados durante la crisis financiera mundial. En el gráfico VII.18, se observa que la TPM ha ido en aumento desde el segundo semestre de 2021 y que esta tendencia se ha mantenido durante 2022.

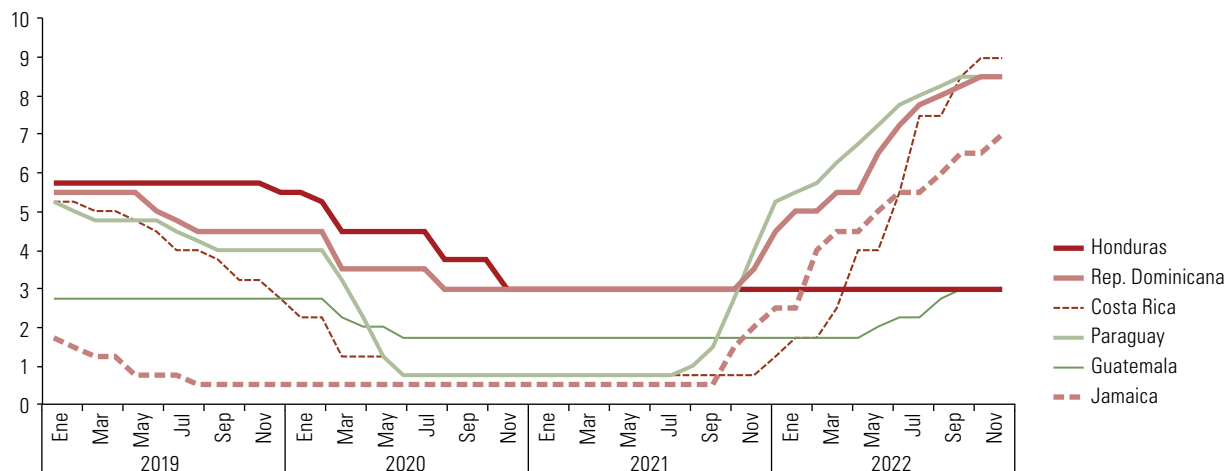
**Gráfico VII.18**

América Latina y el Caribe (12 países): tasa de política monetaria (TPM), enero de 2019 a noviembre de 2022 (En porcentajes)

### A. Países que emplean la TPM y un tipo de cambio flexible



### B. Países que emplean la TPM y un tipo de cambio intermedio



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

El cuadro VII.2 muestra que el proceso de ajuste, su inicio, frecuencia y magnitud difieren de país a país, pero, en promedio, se realizaron 11 aumentos desde diciembre de 2020, y el alza promedio de la TPM fue de 7 puntos porcentuales. Destaca, además, el hecho de que, pese a que la inflación regional se ha moderado desde julio de 2022, los bancos centrales han seguido incrementando la TPM, siendo Brasil el único país, de los que han modificado la tasa, que no intervino en el último cuatrimestre de 2022.

### Cuadro VII.2

América Latina y el Caribe (12 países): evolución de la tasa de política monetaria (TPM) en los países que la emplean como principal instrumento de política monetaria, diciembre de 2020 a noviembre de 2022  
(En porcentajes y puntos porcentuales)

	TPM al 31 de diciembre de 2020	Comienzo del alza de la TPM	Último incremento de la TPM	TPM al 25 de noviembre de 2022	Variación con respecto a diciembre de 2020 (En puntos porcentuales)	Número de incrementos desde diciembre de 2020
Brasil	2,00	Marzo de 2021	Agosto de 2022	13,75	11,75	12
Chile	0,50	Julio de 2021	Octubre de 2022	11,25	10,75	11
Colombia	1,75	Octubre de 2021	Octubre de 2022	11,00	9,25	10
Costa Rica	0,75	Diciembre de 2021	Octubre de 2022	9,00	8,25	8
Guatemala	1,75	Mayo de 2022	Septiembre de 2022	3,00	1,25	4
Honduras	3,00	Sin cambios	Noviembre de 2020	3,00	0,00	Sin cambios
Jamaica	0,50	Octubre de 2021	Noviembre de 2022	7,00	6,50	10
México	4,00	Junio de 2021	Noviembre de 2022	10,00	6,00	12
Paraguay	0,75	Agosto de 2021	Septiembre de 2022	8,50	7,75	14
Perú	0,25	Agosto de 2021	Noviembre de 2022	7,25	7,00	16
República Dominicana	3,00	Noviembre de 2021	Octubre de 2022	8,50	5,50	10
Uruguay	4,50	Agosto de 2021	Noviembre de 2022	11,25	6,75	11

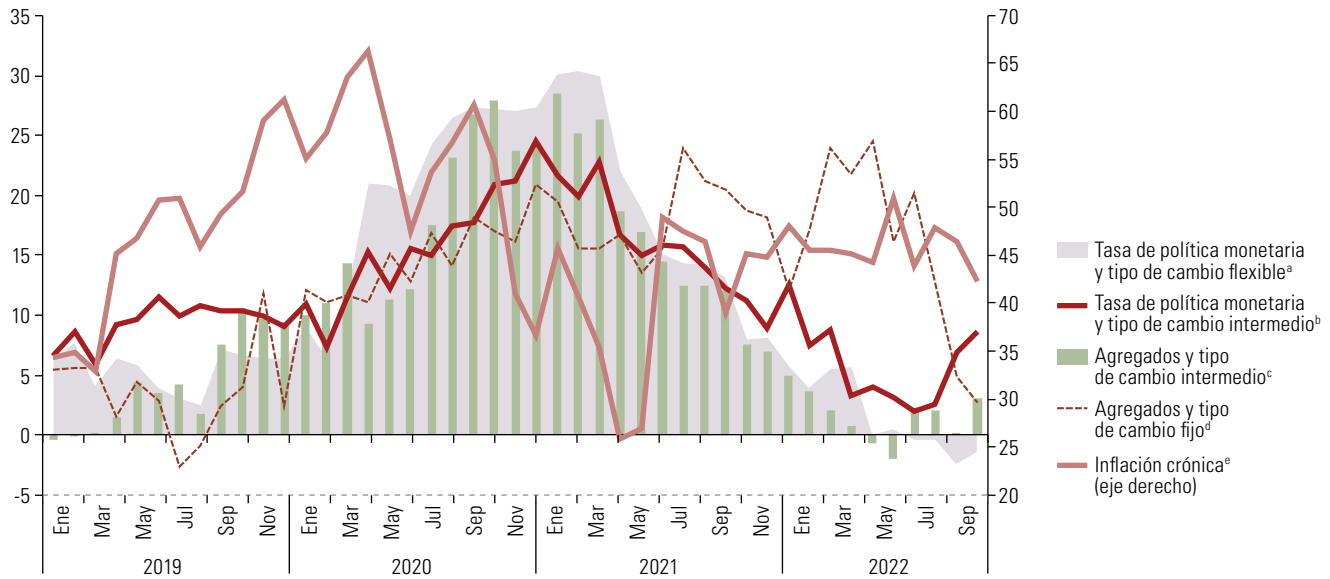
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

## En 2022, el alza de las tasas de política fue acompañada por una reducción del crecimiento de la base monetaria

En los primeros nueve meses de 2022, el ritmo de crecimiento de la base monetaria se redujo en las economías de la región que usan la TPM como principal instrumento de política monetaria, y en aquellas que emplean agregados monetarios como principal instrumento monetario y cuentan con un sistema de tipo de cambio intermedio. En el primero de los grupos mencionados —las economías que usan la TPM y tienen un tipo de cambio flexible—, el crecimiento de la base monetaria pasó de un promedio mensual del 17,5% en 2021 a uno del 1,2% en 2022. En las economías que usan la TPM y tienen un tipo de cambio intermedio, el crecimiento promedio de la base monetaria se redujo del 15,6% en 2021 al 5,2% en 2022, mientras que, en las economías que usan agregados monetarios con un tipo de cambio intermedio, el crecimiento promedio mensual de la base monetaria disminuyó del 15,5% en 2021 al 1,3% en 2022 (véase el gráfico VII.19).

**Gráfico VII.19**

América Latina y el Caribe (32 países): evolución de la base monetaria, tasas de variación en 12 meses, mediana por agrupación de países, enero de 2019 a septiembre de 2022 (En porcentajes)



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

**Nota:** La clasificación de los países de acuerdo con el sistema monetario y cambiario responde al método descrito por el Fondo Monetario Internacional (FMI), *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2019*, Washington, D.C., 2020, pág. 6.

<sup>a</sup> Brasil, Chile, Colombia, Perú, México y Uruguay.

<sup>b</sup> Costa Rica, Guatemala, Honduras, Jamaica, Paraguay y República Dominicana.

<sup>c</sup> Bolivia (Estado Plurinacional de), Guyana, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

<sup>d</sup> Economías con tipo de cambio fijo: Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas. Economías dolarizadas: Ecuador, El Salvador y Panamá.

<sup>e</sup> Argentina, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de).

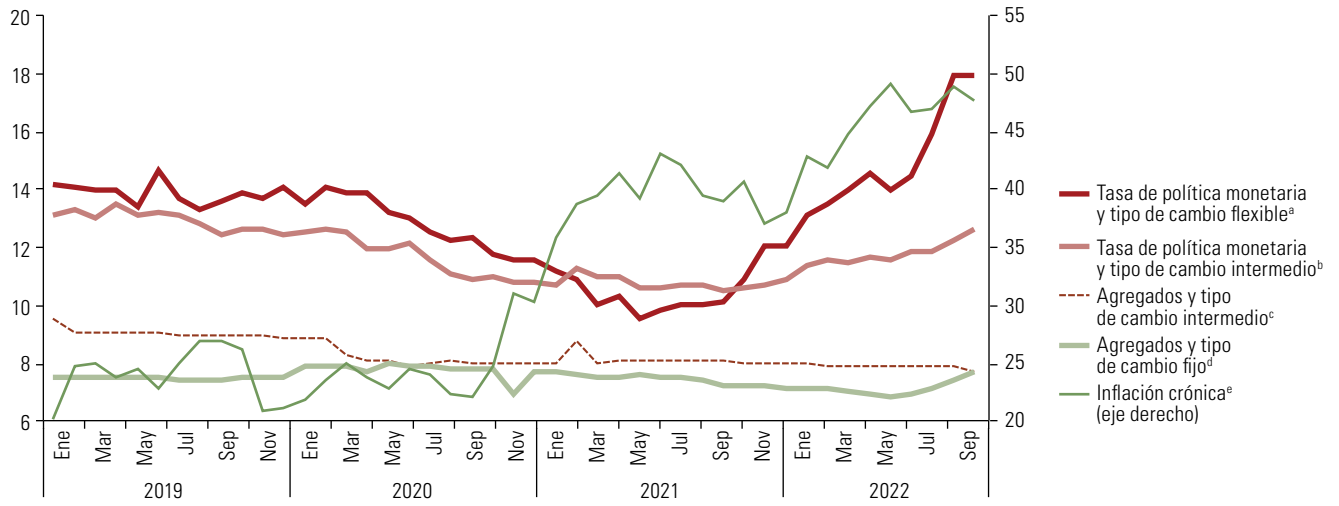
## Las tasas activas continuaron en aumento en 2022 y el crédito interno otorgado al sector privado mantuvo el bajo crecimiento que venía registrando desde la pandemia

Por efecto de una política monetaria más restrictiva, las tasas activas experimentaron un nuevo incremento en 2022, por lo que se mantuvo la tendencia iniciada a mediados de 2021. Cabe destacar que, como se observa en el gráfico VII.20, en las economías que emplean la TPM y cuentan con un sistema cambiario flexible, las tasas activas exhibieron un aumento significativo de más de 4,5 puntos porcentuales, al pasar de un promedio mensual del 10,6% en 2021 a uno del 15,1% en 2022.

En este contexto de incremento de las tasas activas, alza de la inflación y desaceleración de la actividad económica, el crédito interno tiende a estancarse, y crece a tasas similares a las observadas en 2021. En el gráfico VII.21, se aprecia que, en las economías que emplean la TPM como principal instrumento y cuentan con un tipo de cambio flexible, el crédito se contrajo en el segundo y tercer trimestre de 2022. Las economías que usan los agregados como principal instrumento y cuentan con un tipo de cambio intermedio han experimentado una contracción del crédito interno desde el primer trimestre de 2021 y, en promedio, una contracción mensual del 0,9% en 2021 y del 1,7% en 2022.

**Gráfico VII.20**

América Latina y el Caribe (32 países): tasas de interés activas, mediana por agrupación de países, enero de 2019 a septiembre de 2022  
(En porcentajes)



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

**Nota:** La clasificación de los países de acuerdo con el sistema monetario y cambiario responde al método descrito por el Fondo Monetario Internacional (FMI), *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2019*, Washington, D.C., 2020, pág. 6.

<sup>a</sup> Brasil, Chile, Colombia, Perú, México y Uruguay.

<sup>b</sup> Costa Rica, Guatemala, Honduras, Jamaica, Paraguay y República Dominicana.

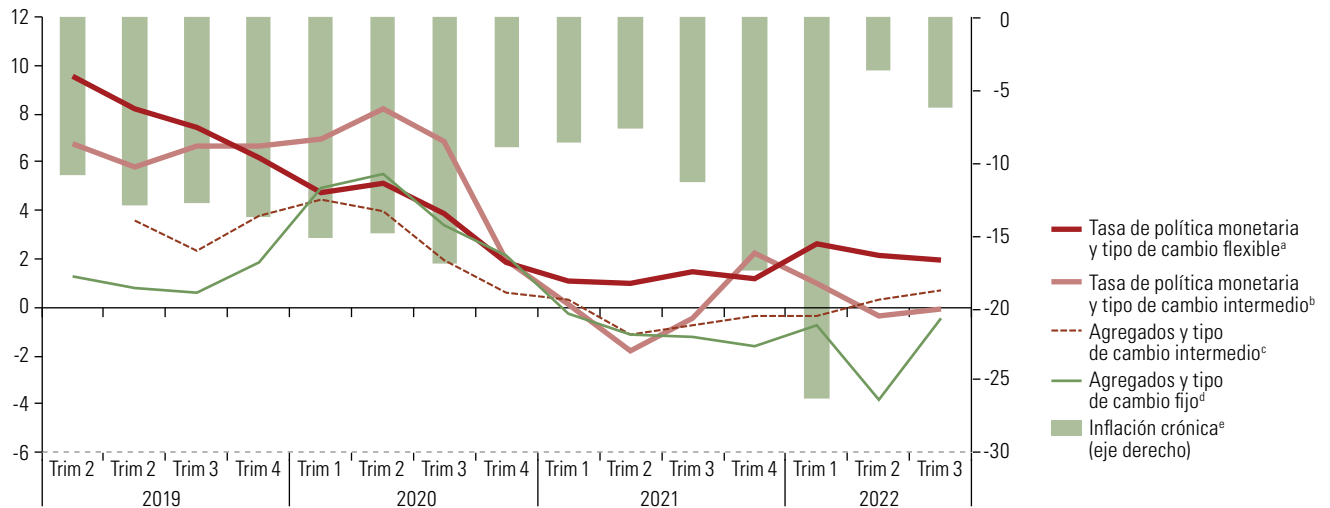
<sup>c</sup> Bolivia (Estado Plurinacional de), Guyana, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

<sup>d</sup> Economías con tipo de cambio fijo: Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas. Economías dolarizadas: Ecuador, El Salvador y Panamá.

<sup>e</sup> Argentina, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de).

**Gráfico VII.21**

América Latina y el Caribe (32 países): evolución del crédito interno otorgado al sector privado en términos reales, mediana de las tasas anualizadas por agrupación de países, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2022  
(En porcentajes)



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

**Nota:** La clasificación de los países de acuerdo con el sistema monetario y cambiario responde al método descrito por el Fondo Monetario Internacional (FMI), *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2019*, Washington, D.C., 2020, pág. 6.

<sup>a</sup> Brasil, Chile, Colombia, Perú, México y Uruguay.

<sup>b</sup> Costa Rica, Guatemala, Honduras, Jamaica, Paraguay y República Dominicana.

<sup>c</sup> Bolivia (Estado Plurinacional de), Guyana, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

<sup>d</sup> Economías con tipo de cambio fijo: Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas. Economías dolarizadas: Ecuador, El Salvador y Panamá.

<sup>e</sup> Argentina, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de).

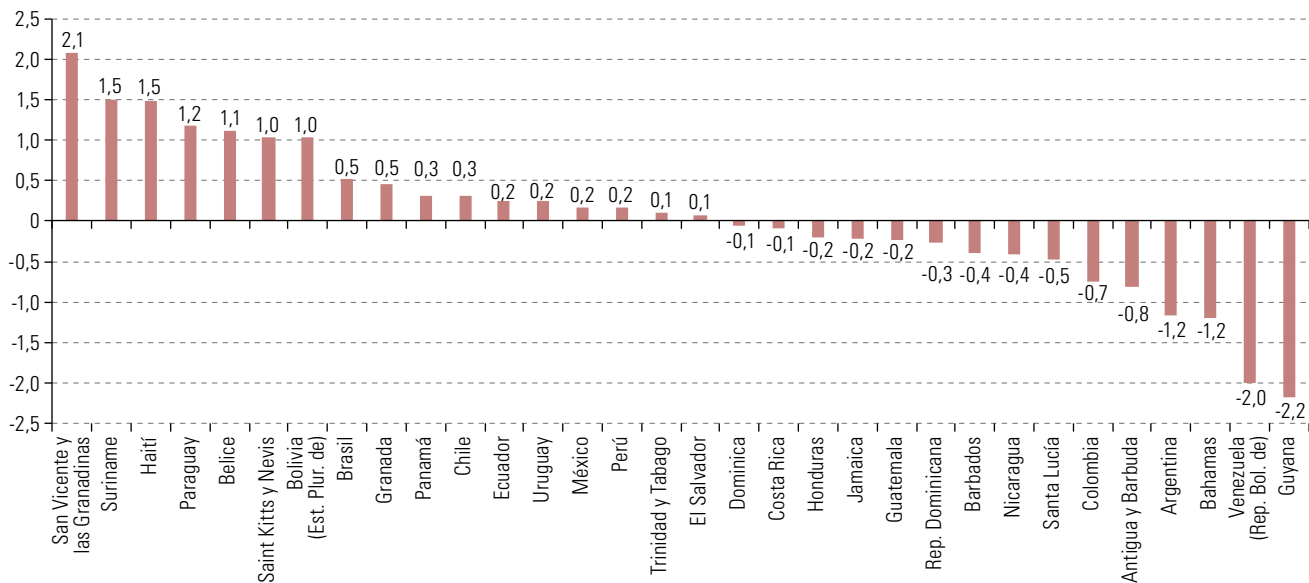
Por otra parte, en las economías que usan la TPM y un tipo de cambio intermedio, en 2022 el crédito interno ha crecido a un ritmo levemente superior al de 2021, con tasas promedio trimestrales del 1,6% en 2021 y del 2,2% en 2022. Sin embargo, en el gráfico se aprecia que, pese a este mayor crecimiento, las tasas continúan siendo significativamente menores que las registradas antes de la pandemia.

El bajo crecimiento del crédito se ha dado al mismo tiempo que se ha registrado un debilitamiento de la calidad del crédito otorgado y, entre diciembre de 2021 y el tercer trimestre de 2022, 17 economías de las 32 analizadas registraron un aumento en la tasa de morosidad de su cartera de crédito (véase el gráfico VII.22). Los tres países que presentaron los mayores aumentos de la morosidad han mostrado rezagos en el proceso de recuperación de la actividad económica, y dos de ellos tienen problemas de inflación crónica.

### Gráfico VII.22

América Latina y el Caribe (32 países): variación del índice de morosidad de la cartera de créditos, diciembre de 2021 a septiembre de 2022

(En puntos porcentuales)



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

De cara al futuro, un crecimiento económico más débil y un encarecimiento del costo financiero podrían plantear riesgos al alza en lo que respecta al deterioro de la calidad crediticia. A septiembre de 2022, cuatro economías de la región registraban niveles de mora superiores al 12%<sup>1</sup>. Cabe mencionar que, a causa de la reducción del precio de las viviendas, el valor de los activos que suelen emplearse como garantías en los créditos hipotecarios se ha reducido.

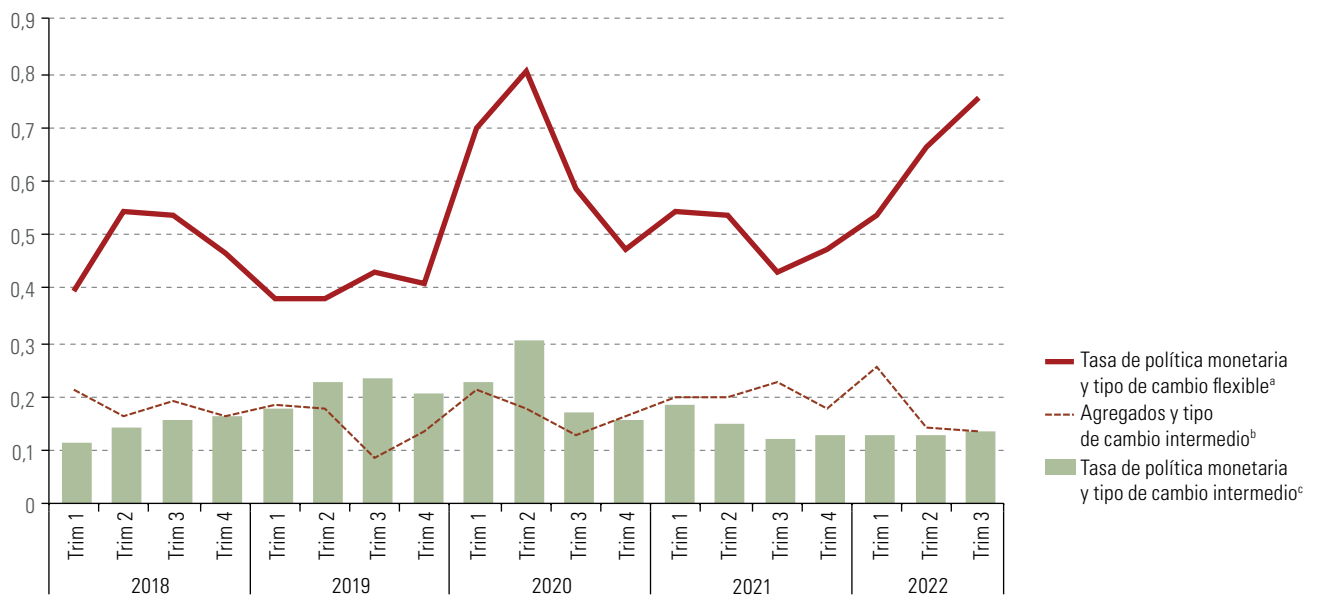
<sup>1</sup> El 12% es el umbral máximo establecido desde 2016 por el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) —instancia integrada por el Banco Central Europeo (BCE) y las autoridades de supervisión nacionales— para someter a un régimen de supervisión especial a los bancos cuya cartera de crédito excede ese nivel.

## La volatilidad cambiaria se ha acentuado y las monedas se han depreciado en la mayoría de las economías de la región

Las autoridades monetarias de la región también han tenido que hacer frente a un aumento de la volatilidad financiera internacional durante los primeros nueve meses de 2022, como producto del cambio de orientación de la política monetaria en las economías desarrolladas, el consecuente endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, el fortalecimiento del dólar y los movimientos de capitales desde y hacia las economías de la región. Esta mayor volatilidad ha sido particularmente importante en la segunda mitad del año en el caso de las economías de la región que usan la TPM como principal instrumento y que cuentan con un tipo de cambio flexible (véase el gráfico VII.23).

### Gráfico VII.23

América Latina y el Caribe (16 países): volatilidad del tipo de cambio nominal, promedio trimestral de las variaciones diarias, mediana por agrupación de países, primer trimestre de 2018 a tercer trimestre de 2022 (En porcentajes)



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

**Nota:** La clasificación de los países de acuerdo con el sistema monetario y cambiario responde al método descrito por el Fondo Monetario Internacional (FMI), *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2019*, Washington, D.C., 2020, pág. 6.

<sup>a</sup> Brasil, Chile, Colombia, Perú, México y Uruguay.

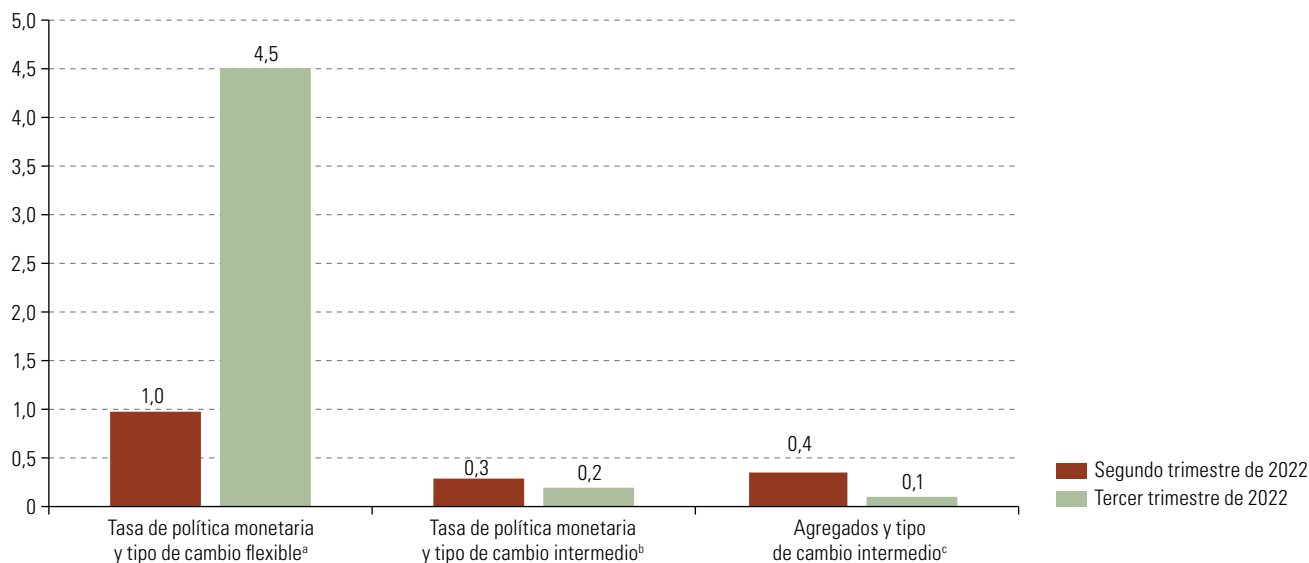
<sup>b</sup> Bolivia (Estado Plurinacional de), Guyana, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

<sup>c</sup> Costa Rica, Guatemala, Honduras, Jamaica, Paraguay y República Dominicana.

En el caso de este grupo de economías, destaca también la variación experimentada por el tipo de cambio nominal, que sufrió una depreciación (mediana) del 4,5% en el tercer trimestre de 2022, 4,5 veces superior a la registrada en el segundo trimestre de 2022 (véase el gráfico VII.24).

**Gráfico VII.24**

América Latina y el Caribe (16 países): variación interanual del tipo de cambio nominal respecto del dólar, mediana por agrupación de países, segundo y tercer trimestres de 2022  
(En porcentajes)



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

**Nota:** La clasificación de los países de acuerdo con el sistema monetario y cambiario responde al método descrito por el Fondo Monetario Internacional (FMI), *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2019*, Washington, D.C., 2020, pág. 6.

<sup>a</sup> Brasil, Chile, Colombia, Perú, México y Uruguay.

<sup>b</sup> Costa Rica, Guatemala, Honduras, Jamaica, Paraguay y República Dominicana.

<sup>c</sup> Bolivia (Estado Plurinacional de), Guyana, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

## El tipo de cambio real efectivo extrarregional ha tendido a apreciarse en 2022

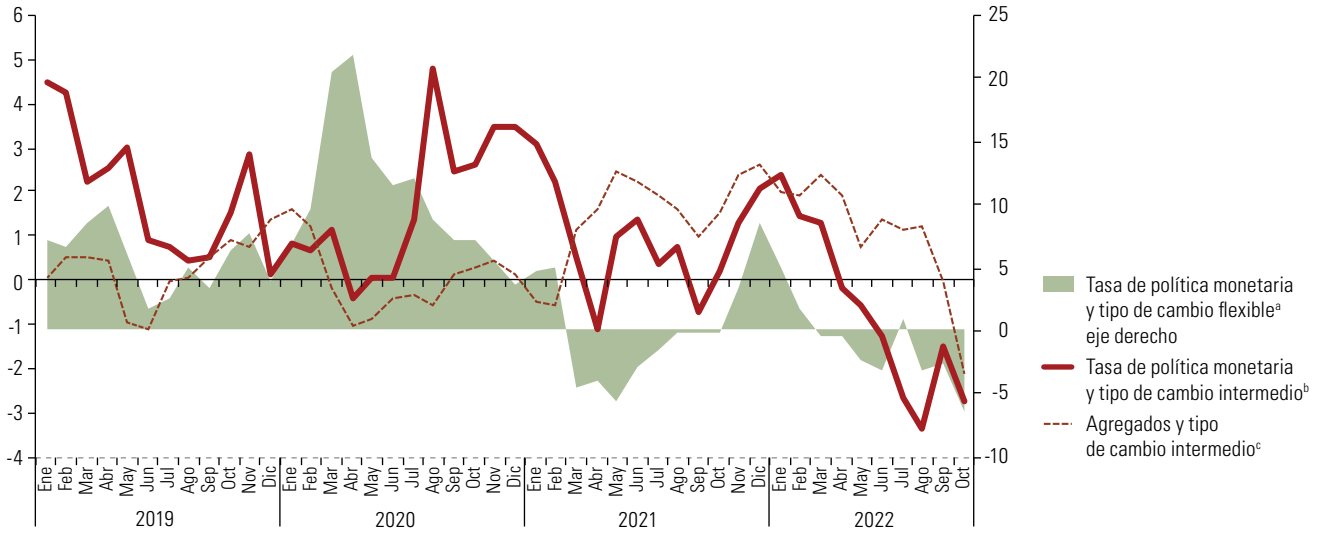
Por efecto de la acción conjunta de las dinámicas de inflación interna y externa y de los cambios en las valoraciones de las monedas de las economías de la región, así como de los principales socios comerciales de la región, el tipo de cambio real efectivo extrarregional ha tendido a apreciarse durante 2022. El gráfico VII.25 muestra que esta tendencia ha sido bastante generalizada en las diferentes agrupaciones de países, pero nuevamente destaca la apreciación acumulada en las economías que emplean la TPM y cuentan con un sistema de tipo de cambio flexible, que se sitúa en un 6,3% al comparar los niveles del tipo de cambio real efectivo extrarregional registrados entre octubre de 2021 y octubre de 2022.



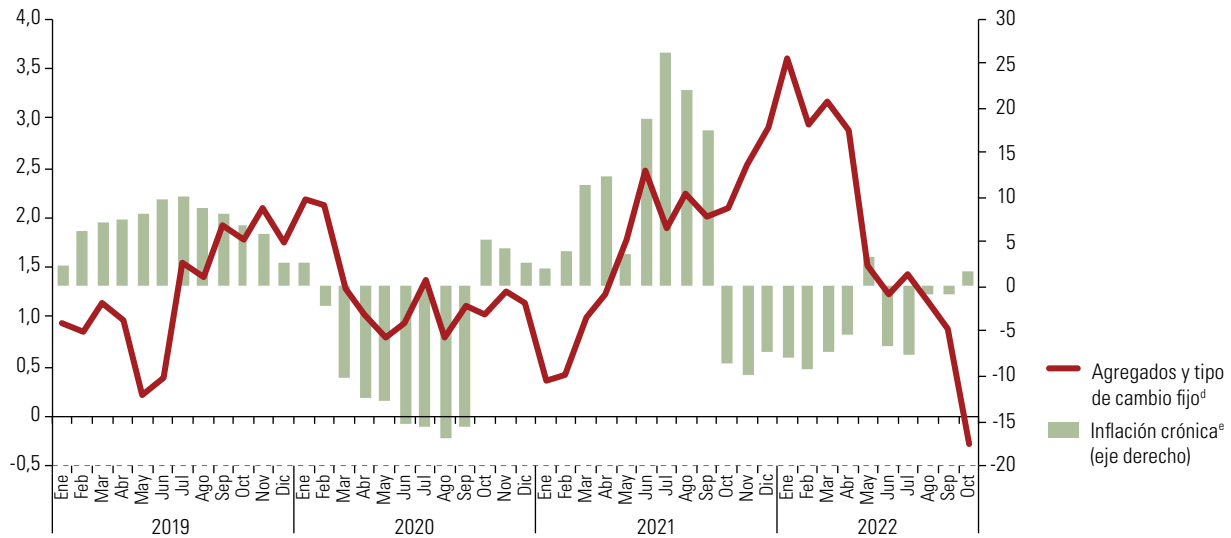
**Gráfico VII.25**

América Latina y el Caribe (30 países): variación interanual del tipo de cambio real efectivo extrarregional, mediana por agrupación de países, enero de 2019 a octubre de 2022  
(En porcentajes)

**A. Países que usan la tasa de política monetaria como principal instrumento y países con tipo de cambio intermedio**



**B. Países con tipo de cambio fijo y países con inflación crónica**



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

**Nota:** La clasificación de los países de acuerdo con el sistema monetario y cambiario responde al método descrito por el Fondo Monetario Internacional (FMI), *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2019*, Washington, D.C., 2020, pág. 6.

<sup>a</sup> Brasil, Chile, Colombia, Perú, México y Uruguay.

<sup>b</sup> Costa Rica, Guatemala, Honduras, Jamaica, Paraguay y República Dominicana.

<sup>c</sup> Bolivia (Estado Plurinacional de), Guyana, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

<sup>d</sup> Economías con tipo de cambio fijo: Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas. Economías dolarizadas: Ecuador, El Salvador y Panamá.

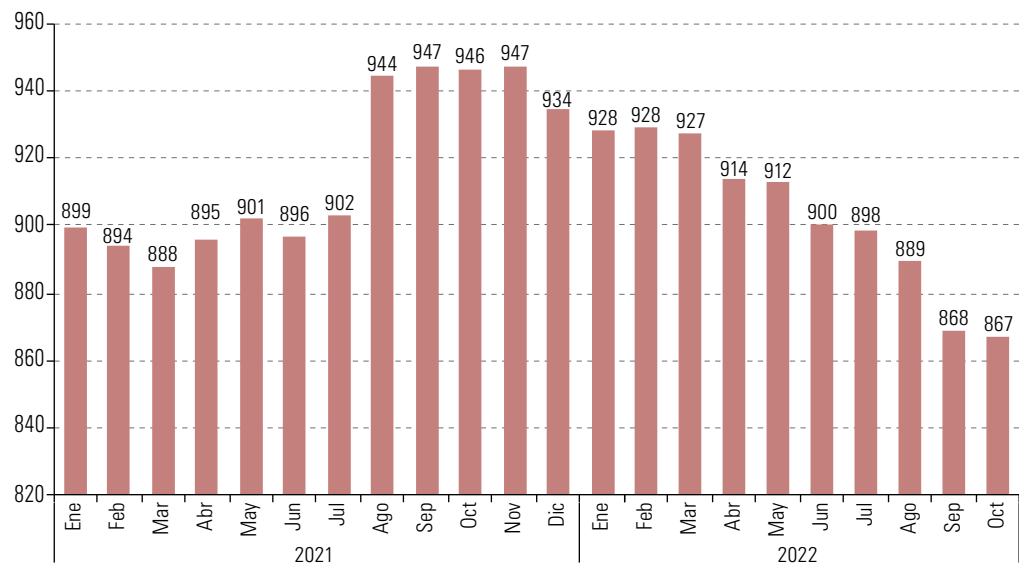
<sup>e</sup> Haití y Suriname. Se excluyen del cálculo los países que mantuvieron tipos de cambio múltiples en este período: Argentina y Venezuela (República Bolivariana de).

## La mayor volatilidad del tipo de cambio ha provocado un aumento de las intervenciones cambiarias y un mayor uso de las reservas internacionales

Para tratar de evitar fluctuaciones excesivas del tipo de cambio y reducir sus repercusiones en términos de estabilidad macrofinanciera, incluido el efecto de segundo orden sobre la inflación, los bancos centrales de la región han empleado activamente sus reservas internacionales. En el gráfico VII.26 se observa que, después de que las reservas internacionales de las economías de América Latina y el Caribe se incrementaron un 4,1% en 2021, y cerraron el año en la cifra de 934.000 millones de dólares, en 2022 se redujeron un 7,2%, y a octubre de ese año cerraron en 867.000 millones de dólares. Sin embargo, el nivel actual de reservas internacionales continúa siendo más elevado que el promedio registrado entre enero de 2010 y diciembre de 2019.

### Gráfico VII.26

América Latina y el Caribe: reservas internacionales, enero de 2021 a octubre de 2022  
(En miles de millones de dólares)

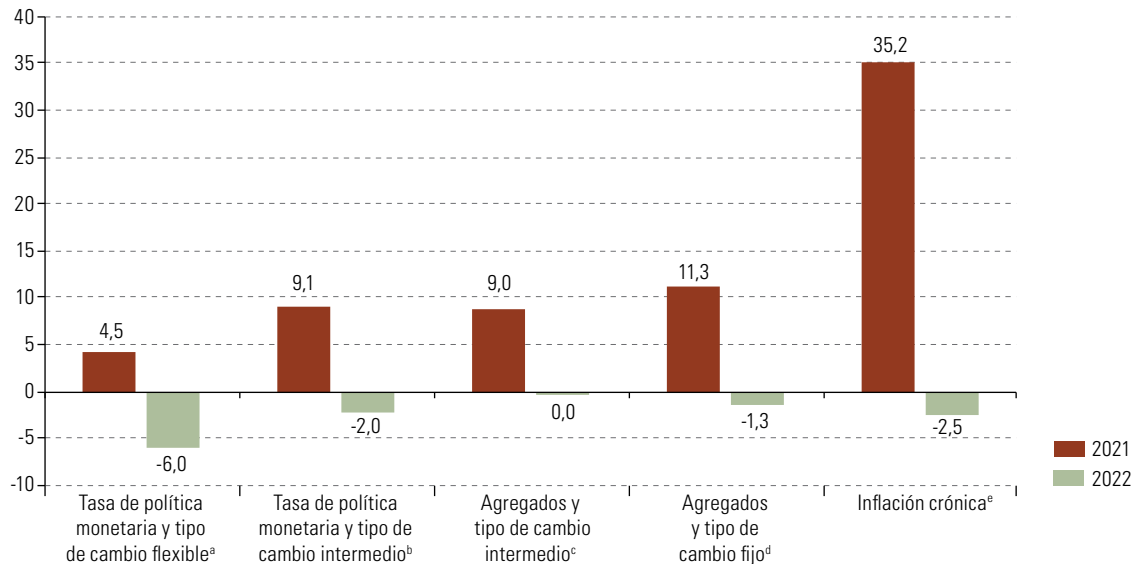


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Las reservas cayeron en 21 de las economías de la región, y el promedio de dicha caída fue del 7,7%. En el gráfico VII.27 se muestra la variación de las reservas en las distintas economías, agrupadas de acuerdo con su sistema monetario-cambiario. Destaca la reducción de las reservas en las economías que usan la tasa de política monetaria como principal instrumento y que cuentan con un tipo de cambio flexible, que, en conjunto, registraron una caída de la mediana del 6,0% en los primeros diez meses del año.

**Gráfico VII.27**

América Latina y el Caribe (32 países): variación de las reservas internacionales, mediana por agrupación de países, 2021-2022  
(En miles de millones de dólares)



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

**Nota:** La clasificación de los países de acuerdo con el sistema monetario y cambiario responde al método descrito por el Fondo Monetario Internacional (FMI), *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2019*, Washington, D.C., 2020, pág. 6.

<sup>a</sup> Brasil, Chile, Colombia, Perú, México y Uruguay.

<sup>b</sup> Costa Rica, Guatemala, Honduras, Jamaica, Paraguay y República Dominicana.

<sup>c</sup> Bolivia (Estado Plurinacional de), Guyana, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

<sup>d</sup> Economías con tipo de cambio fijo: Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas. Economías dolarizadas: Ecuador, El Salvador y Panamá.

<sup>e</sup> Argentina, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de).

## Retos de las políticas monetaria, cambiaria y macroprudencial para 2023

Las perspectivas de una tendencia a la baja de la inflación en 2023, a raíz del menor incremento de los precios de los alimentos y de la energía, la disminución de algunos problemas de oferta mundial y la caída de la demanda, reducirán la presión sobre las autoridades monetarias para aumentar nuevamente las tasas de política monetaria. Sin embargo, dado que el descenso de la inflación será lento y los precios continuarán en niveles elevados en términos históricos, no se esperan cambios drásticos en el corte de la política monetaria.

No obstante, otros elementos, como la velocidad de la desaceleración de la actividad económica, la volatilidad de los mercados financieros internacionales y las consecuentes fluctuaciones cambiarias, condicionarán la política monetaria y el uso de instrumentos macroprudenciales, incluidas las reservas internacionales, para preservar la estabilidad macrofinanciera. En este sentido, recientemente han quedado de manifiesto las repercusiones significativas que pueden tener conflictos geopolíticos como el de Ucrania o crisis como la de la pandemia de COVID-19 sobre el alza de los precios de la energía y de los alimentos. Se ha subrayado a este respecto la necesidad de acelerar el proceso de transición hacia energías renovables y reducir la dependencia

de las energías fósiles, especialmente en el caso de los países avanzados. La urgencia de llevar a cabo una transformación “verde” a nivel mundial podría conllevar riesgos asociados a movimientos bruscos de capitales o fluctuaciones cambiarias excesivas, y generar fuentes de riesgo sistémico. Por lo tanto, resulta apremiante que los bancos centrales de la región tengan en cuenta los riesgos financieros derivados del cambio climático al definir las acciones de política necesarias para preservar la estabilidad macrofinanciera (véase el recuadro VII.2).

Nuevamente, el reto para las autoridades monetarias radica en crear el espacio necesario para aplicar políticas que reduzcan esos efectos adversos sobre variables como la inversión, que afectarán la trayectoria del PIB a mediano y largo plazo, y evitar que los incrementos de la inflación y los movimientos excesivos del tipo de cambio continúen erosionando la capacidad adquisitiva de las personas y acentuando las desigualdades.

### Recuadro VII.2

#### Riesgos climáticos y estabilidad financiera en América Latina y el Caribe

En la región, los riesgos financieros relativos al cambio climático cobran particular relevancia, dado que, por una parte, los canales de transmisión pueden verse amplificados por la situación geográfica y la repetición de las perturbaciones climáticas<sup>a</sup> y, por otra parte, el cambio estructural hacia actividades sostenibles y verdes supondría costos elevados para las economías que dependen en gran medida de sectores productivos cruciales como la agricultura, la extracción de recursos naturales, el transporte y la construcción. En esta línea, las autoridades monetarias de la región manifiestan una creciente preocupación por la prevención y la mitigación de tales riesgos a fin de preservar la estabilidad financiera. Ello permite inscribir dicha preocupación en el ámbito de la intervención, incluso aunque no se haga referencia explícita al cambio climático en los mandatos legales correspondientes (Dikau y Volz, 2021). Considerando que el objetivo primordial de la política macroprudencial es lograr la estabilidad financiera, una de las posibles opciones podría ser la incorporación de los riesgos climáticos en el marco de las herramientas macroprudenciales ya disponibles en la región (D’Orazio y Popoyan, 2019; Masciandaro y Russo, 2022).

**Riesgos climáticos y estabilidad financiera.** La exposición de los sistemas financieros a los riesgos derivados del cambio climático se genera a través de distintos canales de transmisión. Estos pueden convertirse en fuentes de riesgo sistémico y propiciar situaciones de inestabilidad financiera (Apergis, 2022; Ojea Ferreiro, Reboredo y Ugolini, 2022; Brunetti y otros, 2021). Los riesgos financieros relacionados con el cambio climático suelen clasificarse en dos categorías, por lo tanto, muy interconectadas (Carney, 2015; Equipo de Tareas sobre la Divulgación de Información Financiera relacionada con el Clima, 2017). Por un lado, los riesgos “físicos” —es decir, los efectos de fenómenos climáticos extremos de mayor frecuencia y gravedad— pueden exacerbar las vulnerabilidades de las instituciones financieras, debido a los costos y las pérdidas que provocan al afectar los ecosistemas y las condiciones económicas y sociales. Por otro lado, la bifurcación hacia economías con bajas emisiones de carbono puede acarrear riesgos “de transición” y suponer elevados costos para el sistema financiero, como resultado de cambios repentinos y desordenados en materia de políticas públicas, de acceso a las tecnologías y de percepción por parte de los inversionistas y consumidores<sup>b</sup>. En particular, las actividades que impliquen un nivel elevado de emisiones de carbono tendrían que asumir mayores costos y percibirían menores ingresos, lo que podría implicar activos inmovilizados de carbono (*stranded assets*) y correcciones abruptas en los precios de los activos, que afectarían la estabilidad macrofinanciera (Battiston y otros, 2017; Cahen-Fourot y otros, 2021).

**Hacia una gestión macroprudencial de los riesgos climáticos en la región.** Si bien las autoridades monetarias en la región no tienen objetivos explícitos en su mandato sobre la sostenibilidad y el medio ambiente, existe un amplio consenso respecto del importante papel que estas pueden desempeñar para prevenir y mitigar los riesgos físicos y de transición derivados del cambio climático, mediante acciones encaminadas a preservar la estabilidad macrofinanciera<sup>c</sup>. Ello se comprueba al examinar los distintos informes de estabilidad financiera publicados por los bancos centrales que respaldan la toma de decisiones y la orientación de la política macroprudencial. Cabe subrayar el lugar cada vez más relevante que ocupan los temas vinculados a la relación entre los riesgos climáticos y la estabilidad financiera, así como los aspectos que merecen especial atención según los desafíos económicos y sociales a los que se enfrenta cada país. En lo que respecta a las prioridades, se hace especial hincapié en los siguientes puntos: i) profundizar el entendimiento del alcance de la relación entre riesgos climáticos y estabilidad financiera según las características específicas de cada país, en términos, por ejemplo, de desarrollo financiero; ii) fomentar la difusión del conocimiento y de las prácticas internacionales

y regionales en la materia; iii) avanzar en la elaboración de taxonomías "verdes" para la evaluación de las actividades potencialmente riesgosas, a fin de calibrar las acciones relacionadas con los problemas a los que se enfrenta la región; iv) examinar la relevancia de las calificaciones de criterios ambientales, sociales y de gobernanza, dado que varios países de la región han expresado su interés por ampliar el concepto de riesgos climáticos y alinearlos con la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS); v) identificar las fuentes de riesgos y los factores capaces de exacerbar las vulnerabilidades del sector bancario, así como cuantificar la exposición del sector a algún tipo particular de riesgo climático (físico y de transición), y vi) evaluar la brecha entre el financiamiento y las necesidades de inversión "verde" en sectores clave y propiciar la ampliación del financiamiento "verde", entre otros temas.

**Potenciar los instrumentos macroprudenciales disponibles en la región para hacer frente a los riesgos climáticos.** Los países de la región cuentan con una amplia experiencia en materia de política macroprudencial, dada su gran exposición a episodios frecuentes de crisis bancarias y financieras (CEPAL, 2020 y 2021). En este sentido, los riesgos financieros asociados al cambio climático tienden a traducirse en riesgos tradicionales de crédito, de mercado y de liquidez y en riesgos operativos (BPI, 2021). De esta forma, una definición adecuada de los instrumentos macroprudenciales disponibles en la región para incluir los riesgos climáticos conduciría a una mejor focalización en ciertos sectores, actores o actividades, y, al mismo tiempo, permitiría abordar la dimensión sistémica del riesgo. El menú de herramientas disponibles tiende a centrarse en la mitigación de los riesgos relacionados con la liquidez y el capital, debido a la naturaleza de los choques que han tenido que afrontar los países de la región (véase el cuadro siguiente). Para ilustrar este punto, se examinan a continuación algunas propuestas presentadas en diferentes estudios sobre el tema.

América Latina y el Caribe (25 países)<sup>a</sup>: principales herramientas macroprudenciales disponibles por categorías de riesgos  
(En porcentajes)

Objetivo intermedio	Instrumento	Porcentaje
Mitigar los riesgos cambiarios y relacionados con la liquidez	Límite al coeficiente de cobertura de liquidez	68
	Límite al coeficiente de financiamiento estable neto mínimo	24
	Requisito mínimo de activos líquidos como fracción de los activos totales o pasivos a corto plazo	44
	Límites a las posiciones cambiarias	76
	Requisito de encajes legales con fines macroprudenciales	48
Mitigar los riesgos relacionados con el capital	Colchón de capital contracíclico	32
	Colchón de conservación de capital	48
	Requisito de capital dirigido a exposiciones de los bancos al sector de los hogares	36
	Requisito de capital dirigido a exposiciones de los bancos al sector empresarial	28
	Límite al coeficiente de apalancamiento	52
Mitigar los riesgos relacionados con el crédito (demanda y oferta)	Límite a la relación préstamo-valor	32
	Requisito de provisión para pérdidas de préstamos	52
	Límite a la relación entre el servicio de la deuda y los ingresos	24
	Otras medidas para aumentar la resiliencia o abordar los riesgos de los auges crediticios	32
Mitigar los riesgos relacionados con la exposición (instituciones financieras de importancia sistémica) o interconexión	Medidas para mitigar los riesgos de interconexión entre instituciones de importancia sistémica	64
	Requisito adicional de colchón de capital positivo impuesto a instituciones de importancia sistémica	40

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos oficiales y Fondo Monetario Internacional (FMI), Macroprudential Policy Survey [base de datos en línea] <https://www.elibrary-arear.imf.org/Macroprudential/Pages/ChapterQuery.aspx>.

**Notas:** Se realizó la suma de los instrumentos macroprudenciales vigentes en el conjunto de los países, y se seleccionaron los 17 cuyo porcentaje era mayor respecto de la mediana. Los porcentajes indican la proporción de los países, con respecto al total, que adoptaron un instrumento en particular.

<sup>a</sup> Argentina, Bahamas, Barbados, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Guyana, Haití, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Suriname, Trinidad y Tabago y Uruguay.

En relación con la mitigación del riesgo de liquidez, se podría adecuar el coeficiente de cobertura de liquidez tomando en cuenta una medición de los activos de calidad ligada a la exposición al riesgo climático, en función de una taxonomía basada en estándares internacionales o regionales<sup>d</sup> (Baranović y otros, 2021). Desde un enfoque macroprudencial, ello implicaría requisitos de capital adicionales para afrontar dificultades de liquidez a corto plazo relacionadas con el riesgo climático. Otra opción se refiere a los encajes bancarios, usualmente empleados en la región como instrumento macroprudencial contracíclico. Debido a las distintas diferenciaciones que realizan los países (por depósitos y moneda), sería factible incluir una dimensión medioambiental para fomentar la canalización de los créditos y el acceso a préstamos con condiciones financieras más favorables hacia proyectos “verdes” (Campiglio y otros, 2018). Con respecto a la mitigación del riesgo de capital, existe todavía espacio para la implementación de un colchón de capital contracíclico condicionado, en este sentido, a la modificación de los criterios que fundamentan su activación, al incluir factores de riesgo climático (que se incrementan en el caso de los créditos a sectores o actividades contaminantes) respecto, por ejemplo, del cociente entre créditos y PIB, que suele ser la referencia. Por último, con respecto a los requisitos de capital, sería importante ponderar los activos riesgosos teniendo en cuenta los dispositivos establecidos en Basilea III (Dikau y otros, 2019; Lamperti y otros, 2021).

La calibración y el uso de herramientas macroprudenciales desde esta perspectiva están muy condicionados por la culminación de los esfuerzos realizados en el ámbito de la divulgación y la formación en materia de cambio climático, la identificación de las fuentes de riesgo según las características específicas de cada país o la elaboración de taxonomías coherentes, entre otras etapas previas necesarias<sup>e</sup>. Asimismo, cabe subrayar la importancia de la cooperación internacional y, en particular, regional para alinear las exigencias de la lucha contra el cambio climático con las características específicas de la región, tanto en términos de riesgos climáticos físicos como de riesgos de transición. En este sentido, resultaría oportuno elaborar taxonomías regionales y guías comunes para la implementación de medidas macroprudenciales destinadas a mitigar los riesgos financieros asociados al cambio climático, dadas las similitudes del conjunto de herramientas de las que disponen los países.

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de S. Dikau y U. Volz, “Central bank mandates, sustainability objectives and the promotion of green finance”, *Ecological Economics*, vol. 184, junio de 2021; S. Dikau, N. Robins y M. Täger, “Building a sustainable financial system: the state of practice and future priorities”, *Financial Stability Review*, vol. 37, 2019; Oficina de las Naciones Unidas para la Reducción del Riesgo de Desastres (UNDRR), *Global Assessment Report on Disaster Risk Reduction 2022. Our World at Risk: Transforming Governance for a Resilient Future*, Ginebra, 2022; P. D’Orazio y L. Popoyan, “Dataset on green macroprudential regulations and instruments: objectives, implementation and geographical diffusion”, *Data in Brief*, vol. 24, junio de 2019; D. Masciandaro y R. Russo, “Central banks and climate policy: unpleasant trade-offs? A principal-agent approach”, *BAFFI CAREFIN Centre Research Paper*, N° 2022-181, Centre for Applied Research on International Markets, Money Banking and Regulation (BAFFI CAREFIN Centre), 2022; N. Apergis, “Do weather disasters affect banks’ systemic risks? Two channels that confirm it”, *Applied Economics Letters*, Taylor & Francis, 2022; J. Ojea Ferreiro, J. C. Reboredo y A. Ugolini, “The impact of climate transition risks on financial stability: a systemic risk approach”, *JRC Working Papers in Economics and Finance*, N° 2022/1, 2022 [en línea] [https://joint-research-centre.ec.europa.eu/publications/impact-climate-transition-risks-financial-stability-systemic-risk-approach\\_en](https://joint-research-centre.ec.europa.eu/publications/impact-climate-transition-risks-financial-stability-systemic-risk-approach_en); C. Brunetti y otros, “Climate change and financial stability”, *FEDS Notes*, Washington, D.C., Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, marzo de 2021; M. Carney, “Breaking the tragedy of the horizon – climate change and financial stability speech by Mark Carney”, Banco de Inglaterra, 29 de septiembre de 2015 [en línea] <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2015/breaking-the-tragedy-of-the-horizon-climate-change-and-financial-stability>; Equipo de Tareas sobre la Divulgación de Información Financiera relacionada con el Clima, *Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, 2017 [en línea] <https://www.fsb-tcfd.org/recommendations/>; Battiston, S. y otros, “A climate stress-test of the financial system”, *Nature Climate Change*, vol. 7, N° 4, abril de 2017; L. Cahen-Fourot y otros, “Capital stranding cascades: the impact of decarbonisation on productive asset utilization”, *Energy Economics*, vol. 103, noviembre de 2021; P. D’Orazio y L. Popoyan, “Realising central banks’ climate ambitions through financial stability mandates”, *Intereconomics*, vol. 57, N° 2, abril de 2022; CEPAL, *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2020* (LC/PUB.2020/12-P), Santiago, octubre de 2020; CEPAL, *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2021* (LC/PUB.2021/10-P/Rev.1), Santiago, 2021.

<sup>a</sup> De acuerdo con la Oficina de las Naciones Unidas para la Reducción del Riesgo de Desastres (UNDRR, 2022), en la región se han producido 175 desastres naturales en el período 2020-2022.

<sup>b</sup> En lo referente a los diferentes escenarios de transición y el aumento de los riesgos asociados, véase la Red de Bancos Centrales y Supervisores para Ecologizar el Sistema Financiero [en línea] <https://www.ngfs.net/en>.

<sup>c</sup> En este sentido, las distintas configuraciones de gobernanza de la región muestran globalmente una estructura organizada en comités compuestos por varias instituciones (banco central, comité externo al banco central con participación de varios supervisores financieros, o agencia de supervisión distinta del banco central), lo que les confiere el espacio y la flexibilidad necesarios para incluir los riesgos climáticos en el marco de un enfoque macroprudencial (D’Orazio y Popoyan, 2022).

<sup>d</sup> Como se hizo en el caso del marco regulatorio de Basilea III, cuando se propuso una definición específica de la calidad de los activos tras la crisis financiera mundial de 2008.

<sup>e</sup> Las características intrínsecas del cambio climático (incertidumbre radical, endogeneidad y no linealidad) plantean grandes desafíos a las autoridades monetarias a la hora de medir e incorporar los riesgos financieros asociados en sus decisiones de política, teniendo en cuenta los límites de los modelos tradicionales empleados.

## Bibliografía

- Apergis, N. (2022), "Do weather disasters affect banks' systemic risks? Two channels that confirm it", *Applied Economics Letters*, Taylor & Francis.
- Banco Central de Barbados (2022), *Review of Barbados' Economic Performance: January to September 2022* [en línea] <http://www.centralbank.org.bb/news/article/10935/central-bank-of-barbados-review-of-the-barbados-economy-january-september-2022>.
- Banco Central de Belice (2022), *Monthly Economic Highlights: August 2022* [en línea] <https://www.centralbank.org.bz/home/news-and-publications/economic-publications/monthly-economic-reports>.
- Banco Central del Brasil (2022), *Estatísticas fiscais*, Brasilia, octubre.
- Baranović, I. y otros (2021), "The challenge of capturing climate risks in the banking regulatory framework: is there a need for a macroprudential response?", *Macroprudential Bulletin*, vol. 15, Banco Central Europeo (BCE), octubre.
- Battiston, S. y otros (2017), "A climate stress-test of the financial system", *Nature Climate Change*, vol. 7, N° 4, abril.
- BPI (Banco de Pagos Internacionales) (2021), *Climate-related risk drivers and their transmission channels* [en línea] <https://www.bis.org/bcbs/publ/d517.htm>.
- Brunetti, C. y otros (2021), "Climate change and financial stability", *FEDS Notes*, Washington, D.C., Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, marzo.
- Cahen-Fourot, L. y otros (2021), "Capital stranding cascades: the impact of decarbonisation on productive asset utilization", *Energy Economics*, vol. 103, noviembre.
- Campiglio, E. y otros (2018), "Climate change challenges for central banks and financial regulators", *Nature Climate Change*, vol. 8, N° 6, junio.
- Carney, M. (2015), "Breaking the tragedy of the horizon – climate change and financial stability speech by Mark Carney", Banco de Inglaterra, 29 de septiembre [en línea] <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2015/breaking-the-tragedy-of-the-horizon-climate-change-and-financial-stability>.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2022), *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe, 2022* (LC/PUB.2022/7-P), Santiago.
- DIGEPRES (Dirección General de Presupuesto de la República Dominicana) (2022), *Informe. Ejecución presupuestaria: enero-septiembre 2022* [en línea] <https://www.digepres.gob.do/publicaciones/informes/ejecucion-presupuestaria-2022/>.
- Dikau, S. y U. Volz (2021), "Central bank mandates, sustainability objectives and the promotion of green finance", *Ecological Economics*, vol. 184, junio.
- DIPRES (Dirección de Presupuestos de Chile) (2022), *Informe de ejecución del gobierno central: tercer trimestre 2022*, Santiago, octubre.
- D'Orazio, P. y L. Popoyan (2022), "Realising central banks' climate ambitions through financial stability mandates", *Intereconomics*, vol. 57, N° 2, abril.
- (2019), "Dataset on green macroprudential regulations and instruments: objectives, implementation and geographical diffusion", *Data in Brief*, vol. 24, junio.
- Equipo de Tareas sobre la Divulgación de Información Financiera relacionada con el Clima (2017), *Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures* [en línea] <https://www.fsb-tcfd.org/recommendations/>.
- Lamperti, F. y otros (2021), "Three green financial policies to address climate risks", *Journal of Financial Stability*, vol. 54, junio.
- Masciandaro, D. y R. Russo (2022), "Central banks and climate policy: unpleasant trade-offs? A principal-agent approach", *BAFFI CAREFIN Centre Research Paper*, N° 2022-181, Centre for Applied Research on International Markets, Money Banking and Regulation (BAFFI CAREFIN Centre).
- Ministerio de Economía y Finanzas del Ecuador (2022), *Informe de ejecución presupuesto general del Estado: enero-junio 2022*, Quito.
- Ministerio de Economía y Finanzas del Perú (2022a), *Reporte fiscal trimestral: seguimiento de las reglas macrofiscales: tercer trimestre, 2022*, Lima.
- (2022b), *Marco Macroeconómico Multianual 2023-2026*, Lima.
- Ministerio de Finanzas de Trinidad y Tabago (2022), *Review of the Economy 2022: Tenacity and Stability in the Face of Global Challenges* [en línea] <https://www.finance.gov.tt/2022/09/26/review-of-the-economy-2022/>.



- Ministerio de Finanzas Públicas de Guatemala (2022), *Informe de revisión de medio año: ejercicio fiscal 2022*, Ciudad de Guatemala, septiembre.
- Ministerio de Hacienda de El Salvador (2022), *Informe de ejecución presupuestaria del Estado: primer semestre 2022*, 29 de julio.
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia (2022), *Cierre fiscal: gobierno nacional central: segundo trimestre 2022*, Bogotá.
- Ojea Ferreiro, J., J. C. Reboredo y A. Ugolini (2022), "The impact of climate transition risks on financial stability: a systemic risk approach", *JRC Working Papers in Economics and Finance*, N° 2022/1 [en línea] [https://joint-research-centre.ec.europa.eu/publications/impact-climate-transition-risks-financial-stability-systemic-risk-approach\\_en](https://joint-research-centre.ec.europa.eu/publications/impact-climate-transition-risks-financial-stability-systemic-risk-approach_en).
- Secretaría de Finanzas de Honduras (2022), *Informe de revisión presupuestaria de medio año* [en línea] <https://www.sefin.gob.hn/ejecucion-y-seguimiento/>.
- SUNAT (Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria) (2022a), "La recaudación acumulada al mes de setiembre creció 10,5%", *Nota de Prensa*, N° 058, Lima [en línea] <https://www.sunat.gob.pe/salaprensa/2022/octubre/NotaPrensaN0582022.docx>.
- \_\_\_\_ (2022b), "Campaña de renta alcanza recaudación histórica de más de S/ 13 mil millones", *Nota de Prensa*, N° 027, Lima [en línea] <https://www.sunat.gob.pe/salaprensa/2022/abril/NotaPrensaN0272022.doc>.
- Tesoro Federal del Brasil (2022), "Resultado do Tesouro Nacional", *Boletim*, vol. 28, N° 09, Brasília, octubre.

# Perspectivas económicas para América Latina y el Caribe en 2023

---

En los diez años que van de 2014 a 2023, América Latina y el Caribe habrá crecido menos que durante la llamada "década perdida" de los años ochenta

Luego de crecer un 3,7% en 2022, se profundizaría la desaceleración con un crecimiento del 1,3% en 2023

La evolución del mercado laboral en la región estará condicionada por un contexto macroeconómico complejo y una nueva desaceleración de la actividad económica



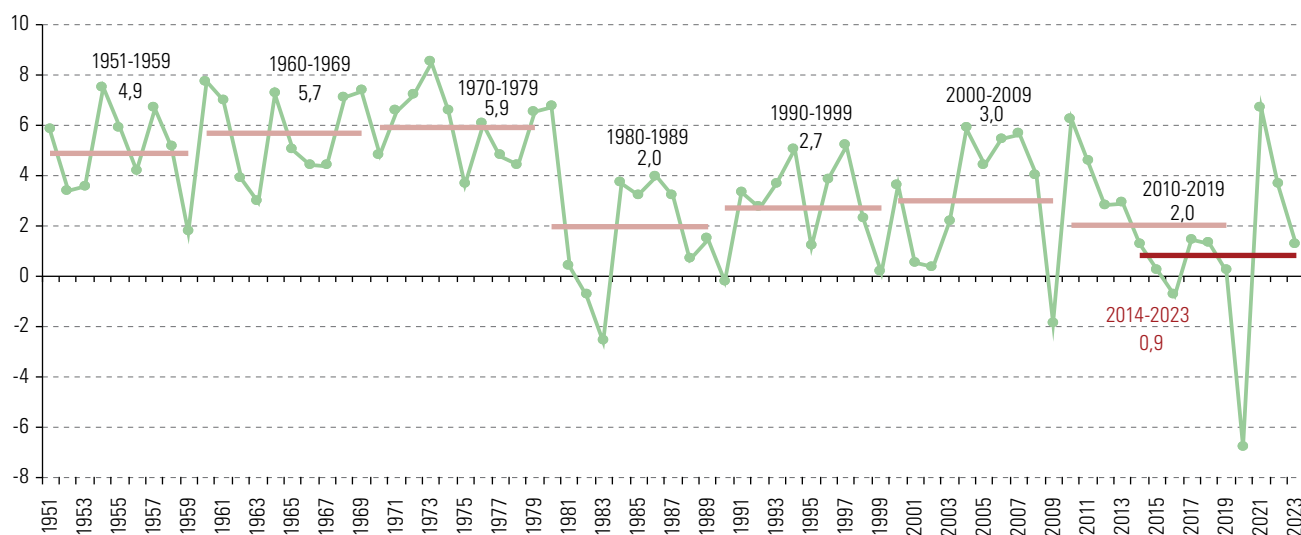
## En los diez años que van de 2014 a 2023, América Latina y el Caribe habrá crecido menos que durante la llamada “década perdida” de los años ochenta

A los problemas estructurales que históricamente ha presentado América Latina y el Caribe, y que resultaron agravados por la crisis del COVID<sup>1</sup>, se fueron agregando en 2021 y 2022 desafíos crecientes debido a las fuertes presiones inflacionarias, los altos niveles de deuda soberana que dejó la crisis y —más recientemente— la guerra en Ucrania y sus efectos.

Se espera que la desaceleración se acentúe en América Latina y el Caribe, que, tras crecer un 3,7% en 2022, registraría un crecimiento del 1,3% en 2023, en una coyuntura sujeta a importantes restricciones tanto externas como internas. Estas cifras significan que en los diez años que van de 2014 a 2023, la región habrá crecido menos, incluso, que en la llamada “década perdida” de los años ochenta (véase el gráfico VIII.1).

### Gráfico VIII.1

América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB, 1951-2023  
(En porcentajes)



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

## Luego de crecer un 3,7% en 2022, se profundizaría la desaceleración con un crecimiento del 1,3% en 2023

La dinámica de la actividad económica durante 2022 en América Latina y el Caribe refleja una tasa de crecimiento mayor a la esperada durante la primera mitad del año y una desaceleración durante el segundo semestre.

En el frente externo, el conflicto bélico entre la Federación de Rusia y Ucrania afectó negativamente el crecimiento mundial —y con ello la demanda externa en la región—, además de acentuar las presiones inflacionarias, la volatilidad y los costos

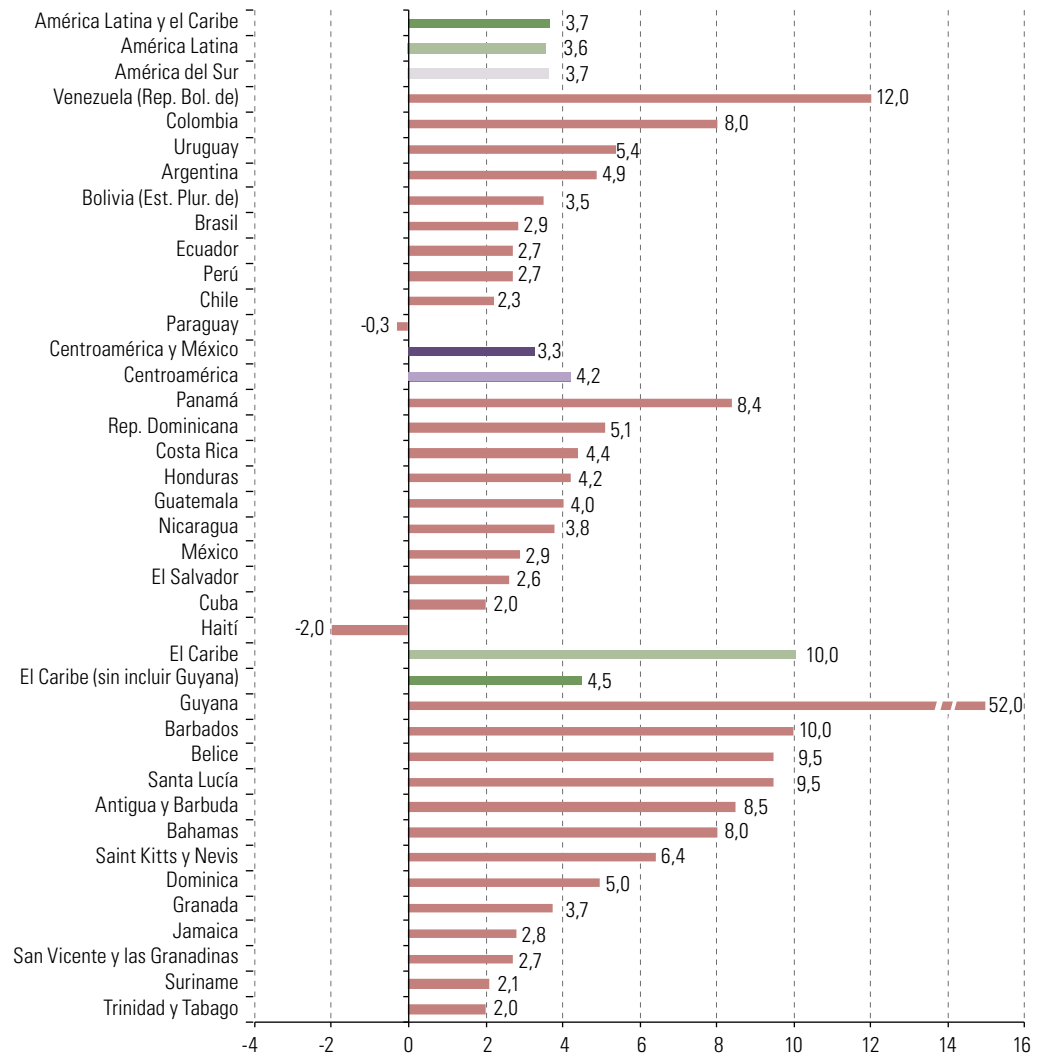
<sup>1</sup> Baja inversión y productividad, informalidad, desocupación, escasa cobertura de los sistemas de protección social y salud y altos niveles de desigualdad y pobreza (véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2021* (LC/PUB.2021/10-P/Rev.1), Santiago, 2021).

financieros. La mayor aversión al riesgo, junto con la política monetaria más restrictiva de los principales bancos centrales del mundo, perjudicaron los flujos de capital hacia los mercados emergentes, incluidos los de América Latina y el Caribe, además de propiciar depreciaciones de las monedas locales y tornar más onerosa la obtención de financiamiento para los países de la región.

El crecimiento del PIB en 2022 sería de un 3,7% para América Latina y el Caribe; un 3,7% para América del Sur; un 3,3% para Centroamérica y México, y un 4,5% para el Caribe (sin incluir Guyana) (véase el gráfico VIII.2).

### Gráfico VIII.2

América Latina y el Caribe (33 países): proyección de la tasa de crecimiento del PIB, 2022 (En porcentajes)



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

Para 2023 se espera que la desaceleración continúe y se profundice, por lo que cabe prever que la tasa de crecimiento del PIB será significativamente menor a la de 2022 y que América Latina y el Caribe muestre, en promedio, un crecimiento del 1,3% (véase el gráfico VIII.3).

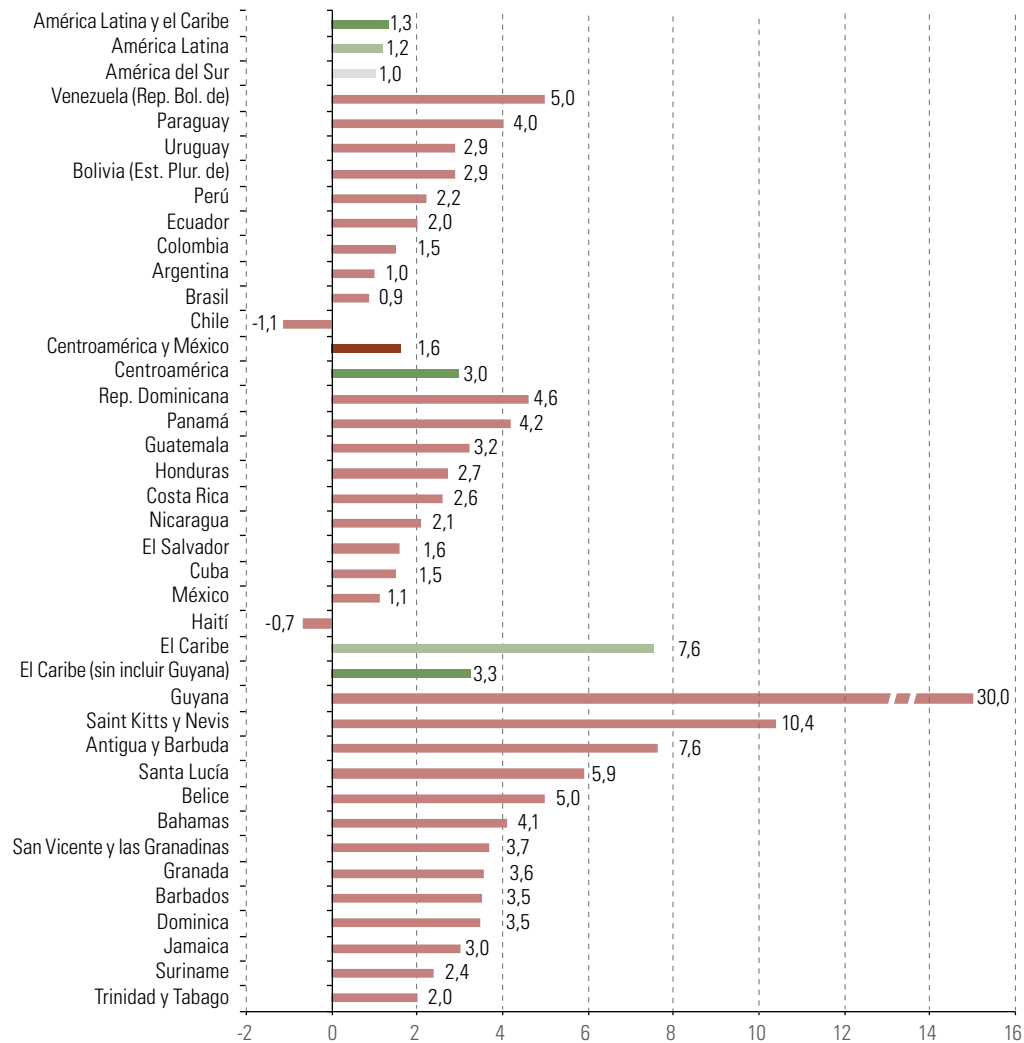


Gráfico VIII.3

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.

Los países de la región se verán nuevamente enfrentados a un contexto internacional desfavorable, en el que se espera una mayor desaceleración tanto del crecimiento como del comercio mundial, precios de productos básicos más bajos que en 2022 —que afectarán negativamente los términos de intercambio de los países exportadores de materias primas— y condiciones financieras a nivel mundial que seguirán influidas por la aversión al riesgo y las políticas monetarias restrictivas en los países desarrollados.

En el frente interno, los países de la región enfrentarán nuevamente en 2023 un espacio limitado para la política macroeconómica, tanto fiscal como monetaria. En el ámbito monetario, el aumento de la inflación condujo a los bancos centrales de la región, al igual que a los de la mayor parte del mundo, a aumentar las tasas de política, en algunos casos de manera sustancial, y a reducir el crecimiento de los agregados monetarios. Si bien se prevé que en 2023 este proceso llegue a su fin —en la medida que se vayan anclando las expectativas de inflación en los países—, los efectos de esta política restrictiva en el consumo privado y la inversión se harán sentir con más fuerza en 2023 dados los rezagos con que actúa la política monetaria. En el ámbito fiscal, si bien se ha observado una reducción del déficit primario, las autoridades cuentan con un espacio fiscal reducido, ya que los niveles de deuda pública permanecen altos en

un gran número de países. En un contexto de alta demanda de gasto, será necesario aplicar medidas para fortalecer la sostenibilidad fiscal y ampliar el espacio fiscal mediante el aumento de la capacidad recaudatoria y redistributiva de la política tributaria.

Todas las subregiones mostrarán un menor crecimiento en 2023: América del Sur crecerá un 1% (3,7% en 2022); el grupo conformado por Centroamérica y México un 1,6% (3,3% en 2022), y el Caribe (sin incluir Guyana) un 3,3% (4,5% en 2022).

En América del Sur, algunos países se verán particularmente afectados por el bajo dinamismo de China, que es un importante mercado para sus exportaciones de bienes. Tal es el caso de Chile, el Brasil, el Perú y el Uruguay, que destinan a China más del 30% de sus exportaciones de mercancías (40% en el caso de Chile). América del Sur se verá también afectada por la disminución de los precios de los productos básicos y el impacto de la inflación en los ingresos reales y, con ello, en el consumo privado y la inversión.

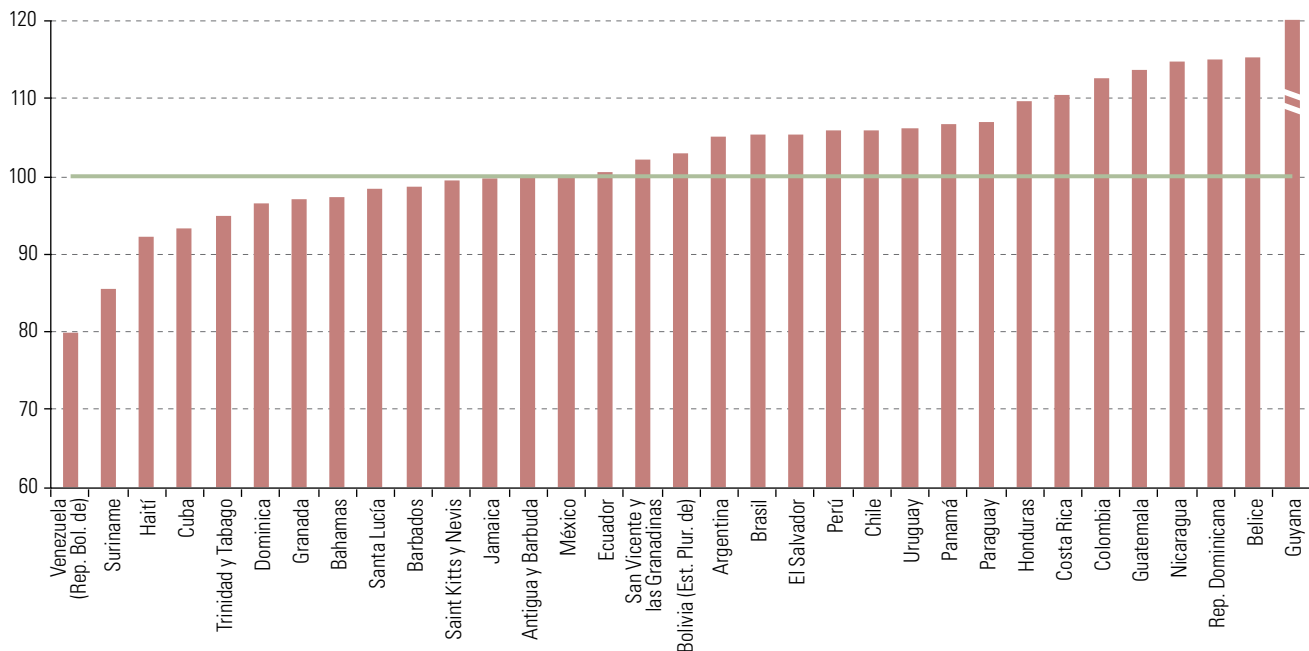
Para las economías de Centroamérica, el bajo dinamismo de los Estados Unidos, principal socio comercial y primera fuente de remesas hacia los países de la subregión, afectará tanto al sector externo como al consumo privado. En este caso, sin embargo, la disminución de los precios de los bienes básicos actuaría a favor de esas economías, ya que varias de ellas son importadoras netas de alimentos y energía.

Por último, en las economías del Caribe la inflación ha repercutido no solo en los ingresos reales, y con ello el consumo, sino también en los costos de producción, con un impacto negativo en la competitividad de las exportaciones tanto de bienes como de turismo.

Con las tasas de crecimiento de 2022 y 2023, 12 de los 33 países de la región no habrán logrado todavía, casi cuatro años después de comenzada la pandemia, recuperar los niveles de actividad anteriores a su inicio en 2019 (véase el gráfico VIII.4).

#### Gráfico VIII.4

América Latina y el Caribe: nivel del PIB de 2023<sup>a</sup> en comparación con el de 2019  
(índice 2019=100)



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

<sup>a</sup> Los datos de 2023 corresponden a proyecciones.



## La evolución del mercado laboral en la región estará condicionada por un contexto macroeconómico complejo y una nueva desaceleración de la actividad económica

La evolución del mercado laboral en América Latina y el Caribe estará condicionada en gran medida por un contexto macroeconómico muy complejo. Al mismo tiempo, las repercusiones de una coyuntura caracterizada por una desaceleración de la actividad económica mundial, crecientes presiones inflacionarias, mayor volatilidad cambiaria y menos espacio para impulsar políticas expansivas hacen prever una nueva desaceleración del PIB de la región en 2023.

La dinámica de la actividad económica lograda en el primer semestre de 2022, que fue mejor de lo esperado, permitió, entre otras cosas, reducir marcadamente la tasa de desocupación regional. Sin embargo, la desaceleración que se ha manifestado en el segundo semestre de 2022, y que se prolongará en 2023, siembra dudas sobre la posibilidad de seguir observando mejoras en los indicadores laborales de la región.

Así, para fines de 2022, se estima que la tasa de participación laboral será del 62,6%, lo que supone una recuperación de 1,2 puntos porcentuales respecto del cierre de 2021. Para 2023, se espera que la tasa de participación laboral registre un nuevo incremento, de 0,5 puntos porcentuales, y que cierre en un 63,1%. Pese a los aumentos estimados, al cierre de 2023 la tasa de participación se mantendría por debajo del nivel observado en 2019, de un 63,3%. De forma coherente con la dinámica descrita de la participación laboral y con las proyecciones de crecimiento antes presentadas, se estima que el número de ocupados crecería un 5,3% en 2022 y un 1,9% en 2023. Por otra parte, se estima que la tasa de desocupación se ubicaría en un 7,3% al cierre de 2022 y en un 7,4% en 2023.

Un elemento que causa preocupación es que, como ocurrió en el primer semestre de 2022, los niveles de informalidad se han incrementado y el riesgo es que esta tendencia continúe en 2023, más aún si se considera que actividades como la construcción y la industria manufacturera pueden verse afectadas por el incremento de las tasas de interés que han adoptado los bancos centrales de la región para enfrentar el alza de los precios y la mayor volatilidad cambiaria, en especial en un contexto de elevado endeudamiento de los hogares y las empresas en algunos países de América Latina y el Caribe.





## Anexo estadístico

---



**Cuadro A1.1**  
América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
	<b>Tasas anuales de variación</b>									
Producto interno bruto total <sup>b</sup>	2,9	1,2	0,1	-0,9	1,3	1,1	0,1	-6,8	6,7	3,7
Producto interno bruto por habitante <sup>b</sup>	1,8	0,1	-0,9	-1,9	0,3	0,2	-0,9	-7,6	5,7	2,8
Precios al consumidor <sup>c</sup>	3,9	4,2	5,4	3,9	3,4	3,0	2,9	2,9	6,6	6,8 <sup>d</sup>
	<b>Porcentajes</b>									
Desocupación abierta	6,3	6,1	6,6	7,8	8,1	7,9	7,9	10,2	9,3	7,3
Deuda externa bruta total/PIB <sup>e</sup>	30,2	33,1	36,5	36,4	37,5	39,7	41,4	42,8	43,3	44,8
Deuda externa bruta total/exportaciones de bienes y servicios <sup>f</sup>	158,2	174,7	174,0	179,0	189,5	197,7	204,7	206,9	214,0	...
Balanza de pagos <sup>g</sup>	<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de cuenta corriente	-170 700	-186 028	-170 013	-99 285	-91 955	-139 723	-111 073	-3 586	-75 474	-109 539
Exportaciones FOB	1 118 011	1 086 489	926 604	895 174	1 004 560	1 091 381	1 046 596	954 426	1 222 201	1 442 134
Importaciones FOB	1 114 435	1 103 309	979 825	891 851	975 649	1 087 701	1 045 068	883 456	1 207 775	1 471 422
Balanza de servicios	-82 532	-80 337	-59 425	-47 580	-54 809	-53 996	-40 063	-43 437	-51 723	-47 555
Balanza de renta	-159 028	-161 149	-129 875	-134 946	-152 956	-183 082	-168 881	-135 716	-168 953	-177 770
Balanza de transferencias corrientes	64 293	68 331	70 171	77 455	84 110	91 760	96 343	104 597	130 777	145 075
Balanzas de capital y financiera <sup>h</sup>	186 412	224 002	142 159	119 403	109 370	124 553	64 725	17 557	125 641	...
Inversión extranjera directa neta	172 398	168 138	149 185	138 640	128 439	154 316	124 342	102 635	116 974	...
Otros movimientos de capital	28 797	28 797	28 797	28 797	28 797	28 797	28 797	28 797	28 797	...
Balanza global	15 712	37 974	-27 854	20 118	17 415	-15 170	-46 349	13 971	50 167	...
Variación en activos de reserva <sup>i</sup>	-16 143	-38 431	27 128	-19 423	-17 968	-13 214	30 560	-15 293	-50 641	...
Otro financiamiento	-187	-456	-356	-117	36	28 319	16 175	1 183	156	...
Transferencia neta de recursos	27 817	63 309	13 011	-16 238	-43 033	-30 146	-88 368	-116 837	-42 837	...
Reservas internacionales brutas	830 209	857 638	811 962	831 571	859 610	868 029	852 243	891 560	934 271	866 660
Sector fiscal <sup>j</sup>	<b>Porcentajes del PIB</b>									
Resultado global	-2,9	-3,2	-3,1	-3,4	-3,2	-2,9	-3,0	-6,9	-4,2	...
Resultado primario	-1,1	-1,3	-1,0	-1,2	-0,9	-0,5	-0,5	-4,2	-1,7	...
Ingreso total	18,6	18,4	18,4	18,1	18,1	18,3	18,4	17,8	19,2	...
Ingresos tributarios	15,1	15,2	15,3	15,3	15,2	15,3	15,2	14,6	15,9	...
Gasto total	21,5	21,5	21,5	21,5	21,3	21,3	21,4	24,6	23,4	...
Gastos de capital	4,3	4,1	3,9	3,9	3,6	3,3	3,1	3,4	3,6	...
Deuda pública del gobierno central <sup>k</sup>	32,6	34,1	36,5	38,2	39,7	43,0	45,3	56,4	53,1	...
Deuda pública del sector público no financiero <sup>k</sup>	35,1	37,0	39,7	41,6	43,2	46,5	49,3	60,1	56,9	...

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

<sup>a</sup> Proyecciones.

<sup>b</sup> Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2018.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses de diciembre a diciembre. Promedio ponderado (no se incluye Argentina, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de)).

<sup>d</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2022.

<sup>e</sup> Promedios ponderados de América Latina. No incluye Cuba ni Venezuela (República Bolivariana de).

<sup>f</sup> Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes para América Latina. No incluye Cuba ni Venezuela (República Bolivariana de).

<sup>g</sup> Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.

<sup>h</sup> Incluye errores y omisiones.

<sup>i</sup> El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

<sup>j</sup> Cobertura de gobierno central. En los casos de México y el Perú las cifras corresponden al sector público federal y al gobierno general, respectivamente.

<sup>k</sup> Promedios simples de América Latina. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).

**Cuadro A1.2**

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

(A precios constantes)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>2,9</b>	<b>1,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-6,8</b>	<b>6,7</b>	<b>3,7</b>
<b>América Latina</b>	<b>2,9</b>	<b>1,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-6,8</b>	<b>6,7</b>	<b>3,6</b>
Argentina	2,4	-2,5	2,7	-2,1	2,8	-2,6	-2,0	-9,9	10,4	4,9
Bolivia (Estado Plurinacional de)	6,8	5,5	4,9	4,3	4,2	4,2	2,2	-8,7	6,1	3,5
Brasil	3,0	0,5	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,2	-3,3	5,0	2,9
Chile	3,3	1,8	2,2	1,8	1,4	4,0	0,8	-6,0	11,7	2,3
Colombia	5,1	4,5	3,0	2,1	1,4	2,6	3,2	-7,0	10,7	8,0
Costa Rica	2,5	3,5	3,7	4,2	4,2	2,6	2,4	-4,3	7,8	4,4
Cuba	2,8	1,0	4,4	0,5	1,8	2,2	-0,2	-10,9	1,3	2,0
Ecuador	4,9	3,8	0,1	-1,2	2,4	1,3	0,0	-7,8	4,2	2,7
El Salvador	2,2	1,7	2,4	2,5	2,2	2,4	2,4	-8,2	10,3	2,6
Guatemala	3,5	4,4	4,1	2,7	3,1	3,4	4,0	-1,8	8,0	4,0
Haití	4,3	1,7	2,6	1,8	2,5	1,7	-1,7	-3,3	-1,8	-2,0
Honduras	2,8	3,1	3,8	3,9	4,8	3,8	2,7	-9,0	12,5	4,2
México	1,4	2,8	3,3	2,6	2,1	2,2	-0,2	-8,0	4,7	2,9
Nicaragua	4,9	4,8	4,8	4,6	4,6	-3,4	-3,8	-1,8	10,3	3,8
Panamá	6,9	5,1	5,7	5,0	5,6	3,7	3,0	-17,9	15,3	8,4
Paraguay	8,3	5,3	3,0	4,3	4,8	3,2	-0,4	-0,8	4,1	-0,3
Perú	5,9	2,4	3,3	4,0	2,5	4,0	2,2	-10,9	13,4	2,7
República Dominicana	4,9	7,1	6,9	6,7	4,7	7,0	5,1	-6,7	12,3	5,1
Uruguay	4,6	3,2	0,4	1,7	1,6	0,5	0,4	-6,1	4,4	5,4
Venezuela (República Bolivariana de) <sup>c</sup>	1,3	-3,9	-6,2	-17,0	-15,7	-19,6	-28,0	-30,0	-3,0	12,0
<b>El Caribe</b>	<b>1,4</b>	<b>2,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>-9,5</b>	<b>5,4</b>	<b>10,0</b>
Antigua y Barbuda	-0,6	3,8	3,8	5,5	3,1	6,9	4,9	-20,2	7,4	8,5
Bahamas	-2,9	1,8	1,0	-0,9	3,0	1,8	1,9	-23,8	13,7	8,0
Barbados	-1,4	-0,1	2,5	2,5	0,5	-1,0	-0,6	-14,0	0,7	10,0
Belice	4,8	3,9	2,6	-2,3	-1,0	0,3	4,5	-13,7	16,3	9,5
Dominica	-1,0	4,8	-2,7	2,8	-6,6	3,5	5,5	-16,6	6,7	5,0
Granada	2,4	7,3	6,4	3,7	4,4	4,4	0,7	-13,8	4,7	3,7
Guyana	3,7	1,7	0,7	3,8	3,7	4,4	5,4	43,5	18,5	52,0
Jamaica	0,5	0,7	0,9	1,4	1,0	1,9	0,9	-9,9	4,6	2,8
Saint Kitts y Nevis	5,7	7,6	0,7	3,9	0,0	2,1	4,0	-14,5	-0,9	6,4
San Vicente y las Granadinas	2,5	1,1	2,8	4,1	1,7	3,1	0,4	-5,3	1,4	2,7
Santa Lucía	-2,0	1,3	0,1	3,4	3,4	2,9	-0,7	-24,4	12,2	9,5
Suriname	2,9	0,3	-3,4	-4,9	1,6	4,9	1,1	-15,9	-2,8	2,1
Trinidad y Tabago	3,8	3,3	-0,8	-6,8	-4,7	-0,9	0,1	-7,7	-1,0	2,0

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Proyecciones.<sup>b</sup> Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2018.<sup>c</sup> Estimaciones para 2019, 2020 y 2021.

**Cuadro A1.3**

América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante en tasas anuales de variación  
(A precios constantes)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>1,8</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-7,6</b>	<b>5,7</b>	<b>2,8</b>
<b>América Latina</b>	<b>1,8</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-7,6</b>	<b>5,7</b>	<b>2,7</b>
Argentina	1,3	-3,5	1,7	-3,1	1,8	-3,5	-2,9	-10,8	9,4	4,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	5,1	3,8	3,3	2,7	2,7	2,8	0,8	-10,0	4,7	2,1
Brasil	2,1	-0,4	-4,4	-4,1	0,5	1,0	0,5	-4,0	4,3	2,2
Chile	2,3	0,7	1,0	0,4	-0,1	2,6	-0,4	-6,8	11,1	1,7
Colombia	4,2	3,4	1,8	0,7	-0,2	1,0	1,8	-8,0	9,9	7,2
Costa Rica	1,3	2,4	2,5	3,1	3,1	1,6	1,4	-5,1	6,8	3,5
Cuba	2,5	0,8	4,3	0,4	1,8	2,3	-0,1	-10,9	1,3	2,1
Ecuador	3,4	2,2	-1,5	-2,9	0,6	-0,5	-1,7	-9,2	2,8	1,3
El Salvador	1,8	1,2	1,9	2,0	1,7	1,9	1,9	-8,6	9,7	2,1
Guatemala	1,3	2,3	2,0	0,6	1,1	1,4	2,0	-3,6	6,0	2,1
Haití	2,8	0,3	1,2	0,5	1,2	0,4	-2,9	-4,5	-3,0	-3,2
Honduras	0,9	1,3	2,0	2,1	3,1	2,1	1,0	-10,4	10,8	2,6
México	0,0	1,5	2,0	1,4	0,9	1,1	-1,3	-9,0	3,7	1,9
Nicaragua	3,5	3,4	3,4	3,2	3,3	-4,6	-5,0	-3,0	9,1	2,6
Panamá	5,1	3,3	3,9	3,2	3,8	1,9	1,3	-19,2	13,6	6,9
Paraguay	6,8	3,9	1,6	2,9	3,4	1,9	-1,7	-2,0	2,8	-1,5
Perú	4,9	1,3	2,0	2,4	0,8	2,2	0,6	-12,1	12,1	1,5
República Dominicana	3,7	5,8	5,7	5,5	3,5	5,8	4,0	-7,7	11,2	4,1
Uruguay	4,3	2,9	0,0	1,3	1,3	0,1	-0,0	-6,4	4,0	5,1
Venezuela (República Bolivariana de) <sup>c</sup>	-0,1	-4,7	-6,3	-16,4	-14,4	-18,2	-27,1	-29,8	-3,9	11,1
<b>El Caribe</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>-10,0</b>	<b>4,8</b>	<b>9,5</b>
Antigua y Barbuda	-1,8	2,6	2,7	4,4	2,2	5,9	4,0	-20,9	6,5	7,7
Bahamas	-3,8	0,9	0,0	-1,8	2,0	0,8	0,9	-24,6	12,7	7,1
Barbados	-1,7	-0,3	2,3	2,4	0,3	-1,2	-0,7	-14,1	0,6	9,9
Belice	2,5	1,7	0,4	-4,3	-2,9	-1,6	2,6	-15,3	14,2	7,7
Dominica	-1,1	4,7	-2,9	2,6	-6,8	3,3	5,2	-16,8	6,4	4,7
Granada	1,7	6,6	5,8	3,1	3,9	3,8	0,2	-14,2	4,2	3,3
Guyana	3,1	1,1	0,2	3,3	3,2	3,9	4,8	42,8	17,9	51,5
Jamaica	-0,1	0,1	0,4	0,8	0,5	1,4	0,4	-10,3	4,2	2,4
Saint Kitts y Nevis	4,8	6,6	-0,1	3,1	-0,8	1,3	3,3	-15,1	-1,5	5,8
San Vicente y las Granadinas	2,3	0,9	2,5	3,9	1,3	2,7	0,1	-5,6	1,1	2,4
Santa Lucía	-2,5	0,9	-0,4	2,9	2,9	2,4	-1,1	-24,7	11,8	9,0
Suriname	1,8	-0,8	-4,4	-5,9	0,6	3,9	0,2	-16,7	-3,6	1,2
Trinidad y Tabago	3,2	2,7	-1,3	-7,3	-5,2	-1,3	-0,3	-8,0	-1,3	1,7

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

<sup>a</sup> Proyecciones.

<sup>b</sup> Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2018.

<sup>c</sup> Estimaciones para 2019, 2020 y 2021.



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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>b</sup>
<b>América Latina</b>	<b>22,8</b>	<b>21,9</b>	<b>20,6</b>	<b>18,9</b>	<b>18,2</b>	<b>18,2</b>	<b>17,6</b>	<b>16,5</b>	<b>17,9</b>	<b>17,7</b>
Argentina	15,4	14,7	14,9	14,3	15,8	15,3	13,1	12,6	15,3	16,1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	18,3	19,1	19,1	19,0	20,4	20,2	19,0	15,5	16,3	16,8
Brasil	19,7	18,7	16,7	15,2	14,6	15,1	15,5	15,8	17,5	16,8
Chile	26,6	25,1	24,6	23,6	22,5	23,0	23,9	23,1	24,3	23,3
Colombia	21,6	22,6	22,5	21,4	21,5	21,2	21,0	17,4	17,4	17,5
Costa Rica	18,8	18,8	18,8	19,1	18,4	18,2	16,3	16,5	17,0	17,2
Ecuador	29,0	28,6	26,8	24,7	25,4	25,6	24,7	21,7	21,7	22,0
El Salvador	16,9	15,0	16,0	16,2	16,4	17,2	17,8	18,1	20,4	20,2
Guatemala	14,8	14,8	14,0	13,4	13,6	13,7	14,3	13,7	15,3	15,0
Honduras	24,0	23,4	25,3	22,6	24,0	24,7	22,8	19,1	...	...
México	23,1	23,1	23,5	23,1	22,3	22,0	21,0	18,8	19,6	20,4
Nicaragua	26,6	26,3	29,3	28,4	27,7	22,4	17,6	19,7	24,0	23,2
Panamá	38,5	39,8	40,1	39,0	39,8	38,6	37,3	23,0	25,9	25,3
Paraguay	20,1	20,5	19,5	19,1	19,3	19,9	18,8	20,0	22,7	23,8
Perú	26,6	25,4	22,9	21,0	20,8	20,9	21,0	19,8	23,3	23,1
República Dominicana	21,4	21,8	24,3	25,5	24,3	25,8	26,5	25,0	27,2	27,5
Uruguay	19,3	19,2	17,3	16,8	16,6	15,0	15,1	16,3	18,0	18,6

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2018.<sup>b</sup> Proyecciones.

**Cuadro A1.5**

América Latina y el Caribe: balanza de pagos

(En millones de dólares)

	Exportaciones de bienes FOB			Exportaciones de servicios			Importaciones de bienes FOB			Importaciones de servicios		
	2020	2021	2022 <sup>a</sup>	2020	2021	2022 <sup>a</sup>	2020	2021	2022 <sup>a</sup>	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>954 426</b>	<b>1 222 201</b>	<b>1 442 134</b>	<b>1 066 007</b>	<b>1 361 697</b>	<b>1 623 455</b>	<b>883 456</b>	<b>1 207 775</b>	<b>1 471 422</b>	<b>1 038 474</b>	<b>1 398 993</b>	<b>1 700 299</b>
<b>América Latina</b>	<b>940 988</b>	<b>1 201 863</b>	<b>1 442 134</b>	<b>1 045 406</b>	<b>1 332 405</b>	<b>1 623 455</b>	<b>864 614</b>	<b>1 185 223</b>	<b>1 471 422</b>	<b>1 010 953</b>	<b>1 364 596</b>	<b>1 700 299</b>
Argentina	54 946	77 987	90 465	64 431	87 415	104 803	40 315	59 291	80 043	52 339	72 362	99 650
Bolivia (Estado Plurinacional de)	6 953	10 966	14 365	7 383	11 435	14 928	6 517	8 740	11 013	8 261	10 759	14 042
Brasil	210 707	284 012	346 494	239 283	317 175	387 702	178 337	247 648	312 037	227 854	297 924	374 881
Chile	74 086	94 677	100 357	79 733	100 634	108 794	55 110	84 148	98 454	68 118	102 086	119 978
Colombia	32 309	42 736	63 676	38 224	50 793	75 762	41 179	56 719	72 601	51 312	70 840	90 240
Costa Rica	11 991	14 823	16 602	19 996	23 761	28 076	13 699	17 671	21 559	17 701	22 298	26 778
Ecuador	20 591	27 236	35 951	22 401	29 325	38 729	17 092	23 975	33 805	19 877	28 567	38 923
El Salvador	4 143	5 385	6 246	6 295	8 491	10 425	9 289	13 592	16 175	10 764	15 754	18 919
Guatemala	10 127	12 414	15 020	12 713	15 318	18 767	16 441	23 300	31 222	19 267	27 388	36 332
Haití	885	1 130	1 198	1 014	1 255	1 358	3 764	4 604	5 157	4 206	5 224	5 727
Honduras	7 683	10 216	13 076	8 389	11 069	14 157	10 241	15 034	19 845	12 049	17 623	23 031
México	417 323	495 090	589 157	434 366	522 235	629 875	383 172	506 005	617 326	411 458	544 752	667 970
Nicaragua	4 396	5 575	6 523	5 342	6 617	8 005	5 324	7 451	8 643	5 939	8 306	9 740
Panamá	10 223	14 889	16 973	19 612	26 791	32 756	14 435	20 368	26 275	17 417	24 545	31 953
Paraguay	11 494	14 025	14 867	12 116	14 663	15 521	10 035	13 086	14 918	10 783	13 963	15 883
Perú	42 905	63 151	76 413	45 624	66 098	81 585	34 709	48 317	57 015	42 093	58 611	70 148
República Dominicana	10 302	12 462	14 830	14 889	20 509	27 705	17 105	24 143	31 869	20 302	28 541	37 147
Uruguay	9 924	15 092	19 921	13 596	18 820	24 507	7 848	11 129	13 466	11 213	15 051	18 957
<b>El Caribe</b>	<b>13 439</b>	<b>20 339</b>	<b>...</b>	<b>20 601</b>	<b>29 291</b>	<b>...</b>	<b>18 843</b>	<b>22 552</b>	<b>...</b>	<b>27 521</b>	<b>34 397</b>	<b>...</b>
Antigua y Barbuda	36	37	...	599	749	...	385	532	...	655	869	...
Bahamas	393	609	...	1 650	3 202	...	2 024	3 241	...	3 411	4 924	...
Barbados	345	...	...	1 118	...	...	1 422	...	...	1 492	...	...
Belize	289	424	...	715	1 042	...	731	956	...	902	1 253	...
Dominica	15	16	...	100	100	...	188	177	...	274	265	...
Granada	28	30	...	429	482	...	348	371	...	543	580	...
Guyana	2 590	4 356	...	2 791	4 627	...	2 250	4 376	...	4 239	7 233	...
Jamaica	1 251	1 441	...	3 343	4 385	...	4 199	4 266	...	5 911	7 414	...
Saint Kitts y Nevis	26	27	...	340	341	...	269	281	...	445	464	...
San Vicente y las Granadinas	54	47	...	168	141	...	267	265	...	353	351	...
Santa Lucía	64	67	...	461	455	...	459	378	...	665	576	...
Suriname	2 344	2 204	...	2 446	2 299	...	1 282	1 338	...	1 845	1 876	...
Trinidad y Tabago	6 003	11 082	...	6 440	11 467	...	5 019	6 370	...	6 785	8 592	...

	Balanza de bienes y servicios			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2020	2021	2022 <sup>a</sup>	2020	2021	2022 <sup>a</sup>	2020	2021	2022 <sup>a</sup>	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>27 533</b>	<b>-37 297</b>	<b>-76 843</b>	<b>-135 716</b>	<b>-168 953</b>	<b>-177 770</b>	<b>104 597</b>	<b>130 777</b>	<b>145 075</b>	<b>-3 586</b>	<b>-75 474</b>	<b>-109 539</b>
<b>América Latina</b>	<b>34 453</b>	<b>-32 191</b>	<b>-76 843</b>	<b>-133 169</b>	<b>-167 041</b>	<b>-177 770</b>	<b>100 720</b>	<b>125 930</b>	<b>145 075</b>	<b>2 004</b>	<b>-73 302</b>	<b>-109 539</b>
Argentina	12 092	15 053	5 153	-10 119	-9 825	-11 101	1 147	1 481	1 875	3 121	6 708	-4 073
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-878	676	886	-417	-1 029	-1 151	1 026	1 202	1 245	-269	849	980
Brasil	11 428	19 252	12 821	-38 264	-50 471	-55 000	2 344	3 294	4 144	-24 492	-27 925	-38 035
Chile	11 616	-1 451	-11 185	-15 927	-18 423	-15 120	28	-433	547	-4 283	-20 307	-25 757
Colombia	-13 089	-20 047	-14 478	-5 046	-8 349	-15 030	8 788	10 775	12 075	-9 347	-17 621	-17 433
Costa Rica	2 294	1 463	1 298	-3 501	-4 150	-4 965	568	551	586	-639	-2 136	-3 081
Ecuador	2 523	758	-193	-2 827	-1 664	-1 541	2 993	3 858	4 420	2 690	2 952	2 686
El Salvador	-4 469	-7 263	-8 495	-1 315	-1 624	-1 822	5 987	7 431	7 706	203	-1 456	-2 611
Guatemala	-6 554	-12 070	-17 565	-1 407	-1 909	-1 542	11 879	16 093	19 775	3 918	2 113	669
Haití	-3 192	-3 970	-4 369	29	23	20	3 321	4 044	4 500	158	98	151
Honduras	-3 660	-6 554	-8 873	-1 646	-2 289	-2 352	5 983	7 621	9 177	677	-1 222	-2 048
México	22 908	-22 516	-38 094	-36 743	-33 575	-28 000	40 938	51 275	59 068	27 103	-4 817	-7 026
Nicaragua	-598	-1 689	-1 736	-826	-899	-1 298	1 920	2 187	2 756	497	-401	-279
Panamá	2 195	2 245	803	-1 229	-3 979	-3 843	132	321	375	1 097	-1 412	-2 664
Paraguay	1 334	700	-361	-1 068	-1 085	-1 200	694	696	706	960	311	-856
Perú	3 531	7 486	11 436	-6 131	-18 127	-23 552	4 998	5 367	5 904	2 398	-5 273	-6 212
República Dominicana	-5 413	-8 032	-9 442	-3 825	-4 706	-4 718	7 900	10 050	10 050	-1 337	-2 689	-4 110
Uruguay	2 383	3 769	5 551	-2 906	-4 960	-5 555	73	118	166	-449	-1 073	161
<b>El Caribe</b>	<b>-6 920</b>	<b>-5 106</b>	<b>...</b>	<b>-2 547</b>	<b>-1 912</b>	<b>...</b>	<b>3 877</b>	<b>4 847</b>	<b>...</b>	<b>-5 590</b>	<b>-2 172</b>	<b>...</b>
Antigua y Barbuda	-56	-119	...	-25	-48	...	-28	-53	...	-109	-221	...
Bahamas	-1 760	-1 722	...	-440	-734	...	-173	-136	...	-2 373	-2 592	...
Barbados	-374	...	...	...	...	...	93	...	...	-281	...	...
Belice	-187	-211	...	-59	-81	...	118	126	...	-128	-166	...
Dominica	-174	-166	...	14	14	...	21	22	...	-139	-130	...
Granada	-114	-99	...	-81	-78	...	20	22	...	-175	-155	...
Guyana	-1 448	-2 606	...	66	-55	...	658	1 001	...	-724	-1 660	...
Jamaica	-2 568	-3 029	...	-455	-419	...	2 961	3 573	...	-61	125	...
Saint Kitts y Nevis	-105	-123	...	-13	-14	...	-24	-25	...	-142	-162	...
San Vicente y las Granadinas	-185	-210	...	2	1	...	41	34	...	-142	-175	...
Santa Lucía	-204	-121	...	-37	-14	...	22	23	...	-219	-112	...
Suriname	601	423	...	-466	-393	...	124	146	...	260	176	...
Trinidad y Tabago	-345	2 875	...	-1 056	-91	...	44	115	...	-1 356	2 900	...

	Balanzas de capital y financiera <sup>b</sup>			Balanza global			Variación de activos de reserva <sup>c</sup>			Otro financiamiento		
	2020	2021	2022 <sup>a</sup>	2020	2021	2022 <sup>a</sup>	2020	2021	2022 <sup>a</sup>	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>17 557</b>	<b>125 641</b>	...	<b>13 971</b>	<b>50 167</b>	...	<b>-15 293</b>	<b>-50 641</b>	...	<b>1 183</b>	<b>156</b>	...
<b>América Latina</b>	<b>10 531</b>	<b>122 138</b>	...	<b>12 534</b>	<b>48 835</b>	...	<b>-13 793</b>	<b>-49 109</b>	...	<b>1 223</b>	<b>121</b>	...
Argentina	-10 848	-6 813	...	-7 727	-106	...	7 727	106	...	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-1 482	-1 202	...	-1 752	-354	...	1 752	354	...	...	...	...
Brasil	10 260	41 892	...	-14 232	13 967	...	14 232	-13 967	...	...	...	...
Chile	1 389	32 518	...	-2 895	12 211	...	2 895	-12 211	...	...	...	...
Colombia	13 675	18 275	...	4 328	654	...	-4 328	-654	...	...	...	...
Costa Rica	-1 116	1 873	...	-1 754	-263	...	1 754	263	...	...	...	...
Ecuador	1 457	-2 004	...	4 146	948	...	-4 146	-948	...	...	...	...
El Salvador	-1 590	1 815	...	-1 387	359	...	1 387	-359	...	...	...	...
Guatemala	-730	695	...	3 189	2 809	...	-3 189	-2 809	...	...	...	...
Haití	-22	-330	...	136	-232	...	-350	-91	...	106	-3	...
Honduras	1 235	1 681	...	1 911	459	...	-2 381	-587	...	466	124	...
México	-15 113	15 105	...	11 990	10 288	...	-11 990	-10 288	...	...	...	...
Nicaragua	411	1 225	...	907	824	...	-907	-824	...	...	...	...
Panamá	4 546	776	...	5 643	-637	...	-5 550	1 087	...	...	...	...
Paraguay	846	10	...	1 805	321	...	-1 805	-593	...	...	...	...
Perú	2 903	9 684	...	5 301	4 410	...	-5 301	-4 410	...	...	...	...
República Dominicana	2 632	5 022	...	1 295	2 333	...	-1 963	-2 334	...	651	...	...
Uruguay	2 079	1 916	...	1 630	843	...	-1 630	-843	...	...	...	...
<b>El Caribe</b>	<b>7 027</b>	<b>3 503</b>	...	<b>1 436</b>	<b>1 332</b>	...	<b>-1 500</b>	<b>-1 533</b>	...	<b>-41</b>	<b>34</b>	...
Antigua y Barbuda	52	325	...	-57	104	...	57	-102	...	...	...	...
Bahamas	2 738	2 652	...	364	60	...	-364	-60	...	...	...	...
Barbados	871	...	...	590	...	...	-590	...	...	...	...	...
Belice	197	234	...	69	68	...	-69	-68	...	...	...	...
Dominica	149	151	...	10	21	...	-10	-21	...	...	...	...
Granada	232	183	...	57	28	...	-57	-28	...	...	...	...
Guyana	829	1 791	...	105	130	...	-105	-130	...	...	...	...
Jamaica	511	627	...	449	752	...	-449	-752	...	...	...	...
Saint Kitts y Nevis	151	166	...	9	5	...	-9	-5	...	...	...	...
San Vicente y las Granadinas	156	192	...	13	17	...	-13	-17	...	...	...	...
Santa Lucía	189	93	...	-30	-19	...	30	19	...	...	...	...
Suriname	-407	38	...	-147	214	...	83	-416	...	-41	34	...
Trinidad y Tabago	1 361	-2 948	...	4	-48	...	-4	48	...	...	...	...

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

<sup>a</sup> Proyecciones.

<sup>b</sup> Incluye errores y omisiones.

<sup>c</sup> El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

## Cuadro A1.6

América Latina: comercio internacional de bienes

(Índices 2018=100)

Índices de las exportaciones de bienes FOB									
	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2020	2021	2022 <sup>a</sup>	2020	2021	2022 <sup>a</sup>	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>América Latina</b>	<b>88,2</b>	<b>113,2</b>	<b>136,4</b>	<b>94,3</b>	<b>103,8</b>	<b>110,6</b>	<b>93,5</b>	<b>109,1</b>	<b>123,3</b>
Argentina	88,9	126,2	146,4	97,5	110,0	106,3	91,2	114,8	137,7
Bolivia (Estado Plurinacional de)	77,8	122,7	160,7	77,7	82,8	88,1	100,1	148,2	182,3
Brasil	88,0	118,6	144,7	98,7	117,6	121,6	89,1	100,8	119,0
Chile	99,0	126,5	134,1	100,3	99,4	96,6	98,7	127,3	138,8
Colombia	75,1	99,4	148,1	100,2	95,5	104,7	75,0	104,1	141,5
Costa Rica	102,2	126,4	141,5	100,8	121,0	124,3	101,4	104,4	113,8
Ecuador	92,9	122,9	162,3	112,0	116,5	117,4	83,0	105,5	138,2
El Salvador	87,5	113,7	131,9	87,7	106,1	110,9	99,8	107,2	119,0
Guatemala	105,0	128,7	155,7	106,4	121,2	133,3	98,7	106,2	116,8
Haití	82,1	104,8	111,1	84,8	106,1	107,1	96,8	98,7	103,7
Honduras	88,9	118,2	151,3	86,5	106,4	122,7	102,8	111,0	123,3
México	92,5	109,8	130,6	96,4	101,6	113,0	96,0	108,1	115,6
Nicaragua	104,7	132,8	155,4	101,2	121,3	132,6	103,5	109,5	117,2
Panamá	76,6	111,5	127,1	75,5	102,8	106,5	101,4	108,5	119,4
Paraguay	83,7	102,1	108,3	78,5	74,7	61,4	106,7	136,7	176,3
Perú	87,4	128,7	155,7	87,3	98,6	110,5	100,2	130,5	141,0
República Dominicana	96,8	117,1	139,4	90,9	105,5	120,7	106,5	111,0	115,5
Uruguay	85,5	130,0	171,6	89,6	121,1	137,8	95,3	107,3	124,5
Índices de las importaciones de bienes FOB									
	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2020	2021	2022 <sup>a</sup>	2020	2021	2022 <sup>a</sup>	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>América Latina</b>	<b>81,9</b>	<b>112,3</b>	<b>139,5</b>	<b>88,2</b>	<b>103,4</b>	<b>108,6</b>	<b>92,8</b>	<b>108,6</b>	<b>128,5</b>
Argentina	64,5	94,8	128,0	70,6	90,5	101,0	101,7	112,9	132,1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	70,1	94,0	118,4	68,9	83,2	89,6	89,8	116,2	147,6
Brasil	90,9	126,3	159,1	101,3	108,6	107,8	90,2	104,1	126,0
Chile	78,2	119,5	139,8	86,7	114,8	111,0	90,1	104,2	119,8
Colombia	83,4	114,8	147,0	92,6	110,2	122,7	97,2	106,8	122,9
Costa Rica	83,8	108,1	131,9	86,2	101,2	107,3	99,1	110,9	137,5
Ecuador	76,4	107,2	151,2	77,1	96,7	109,9	93,6	108,9	126,3
El Salvador	89,5	131,0	155,9	95,7	120,3	123,4	93,0	104,1	121,8
Guatemala	93,3	132,2	177,1	100,3	126,9	145,4	94,3	105,7	121,6
Haití	78,3	95,7	107,2	83,0	90,5	88,2	100,8	110,9	135,3
Honduras	82,2	120,6	159,2	81,5	108,8	117,7	95,0	108,4	123,6
México	82,4	108,9	132,8	86,8	100,4	107,4	86,2	96,3	114,6
Nicaragua	91,8	128,4	149,0	106,4	133,4	130,0	91,3	101,4	119,6
Panamá	60,2	85,0	109,6	66,0	83,8	91,7	82,8	90,3	121,0
Paraguay	77,7	101,3	115,5	93,8	112,1	95,4	93,4	108,9	121,9
Perú	82,9	115,4	136,2	88,8	106,0	111,7	92,0	106,2	127,5
República Dominicana	84,7	119,5	157,8	92,0	112,5	123,8	86,8	100,6	120,7
Uruguay	84,2	119,4	144,5	97,0	118,7	119,7	94,0	102,4	128,0

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

<sup>a</sup> Proyecciones.

**Cuadro A1.7**

América Latina: términos de intercambio de bienes FOB/FOB

(Índices 2018=100)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>América Latina</b>	<b>103,6</b>	<b>102,2</b>	<b>97,1</b>	<b>96,5</b>	<b>99,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,6</b>	<b>100,7</b>	<b>96,0</b>
Argentina	102,9	100,9	96,1	102,1	99,1	100,0	99,3	99,9	109,6	108,7
Bolivia (Estado Plurinacional de)	141,5	134,1	100,4	84,8	94,1	100,0	99,1	98,4	131,3	138,0
Brasil	91,3	94,4	106,9	104,4	98,7	100,0	99,9	99,3	86,7	80,6
Chile	95,0	92,1	89,8	93,2	102,7	100,0	98,2	109,4	122,3	110,2
Colombia	115,4	105,0	79,0	78,1	91,4	100,0	98,6	83,2	99,9	118,1
Costa Rica	91,9	94,1	101,2	104,6	101,9	100,0	99,9	104,3	97,8	92,7
Ecuador	124,7	116,8	88,5	84,4	91,7	100,0	96,5	83,7	95,1	100,5
El Salvador	89,9	91,9	102,7	106,9	104,1	100,0	101,7	106,6	98,4	94,2
Guatemala	96,4	97,0	102,2	110,3	104,5	100,0	98,8	106,2	102,0	95,9
Haití	97,4	100,3	105,6	104,3	107,4	100,0	99,0	102,6	93,4	85,3
Honduras	96,9	100,5	106,0	106,3	106,6	100,0	98,1	102,0	100,1	91,1
México	101,8	101,0	96,7	97,4	100,4	100,0	102,2	101,1	99,6	93,5
Nicaragua	95,6	95,4	112,4	111,4	108,9	100,0	103,4	120,0	113,7	102,3
Panamá	107,7	109,9	107,1	103,8	101,4	100,0	100,2	111,0	107,0	99,8
Paraguay	91,0	101,5	103,2	103,5	102,4	100,0	96,5	128,8	151,3	145,6
Perú	106,3	100,5	93,6	93,4	100,4	100,0	98,3	107,3	119,9	115,6
República Dominicana	97,3	97,0	105,3	110,0	105,0	100,0	104,5	115,8	104,5	90,6
Uruguay	97,0	100,7	102,7	105,5	105,1	100,0	103,1	109,8	106,7	103,1
Venezuela (República Bolivariana de)	151,4	142,3	83,9	70,4	82,5	100,0	92,1	74,2	95,4	126,6

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).<sup>a</sup> Proyecciones.**Cuadro A1.8**

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

(En millones de dólares)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1 182	1 164	1 178	1 233	1 392	1 370	1 318	1 116	1 399	949 <sup>a</sup>
Brasil	2 124	2 128	2 459	2 365	2 300	2 565	2 880	3 312	3 845	3 578
Colombia	4 401	4 093	4 957	5 147	5 784	6 636	7 087	6 909	8 597	6 873
Costa Rica	561	559	518	515	527	499	519	495	559	283 <sup>b</sup>
Ecuador	2 450	2 462	2 378	2 602	2 840	3 031	3 235	3 338	4 362	2 264 <sup>b</sup>
El Salvador	3 944	4 139	4 257	4 544	4 985	5 395	5 656	5 930	7 517	5 689
Guatemala	5 105	5 544	6 285	7 160	8 192	9 288	10 508	11 340	15 296	14 944
Honduras	3 093	3 437	3 727	3 949	4 438	4 884	5 522	5 741	7 370	5 721 <sup>a</sup>
Jamaica	2 065	2 157	2 226	2 071	2 305	2 346	2 406	2 905	3 497	2 555
México	22 303	23 647	24 785	26 993	30 291	33 677	36 439	40 605	51 586	42 965
Nicaragua	1 078	1 136	1 193	1 264	1 391	1 501	1 682	1 851	2 147	2 258
Paraguay	519	422	461	547	587	569	555	486	488	359
Perú	2 707	2 637	2 725	2 884	3 051	3 225	3 326	2 939	3 592	1 835 <sup>b</sup>
República Dominicana	4 262	4 571	4 961	5 261	5 912	6 494	7 087	8 219	10 402	7 309

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Datos al mes de septiembre.<sup>b</sup> Datos al mes de junio.

**Cuadro A1.9**América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos<sup>a</sup>*(En millones de dólares)*

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>27 817</b>	<b>63 309</b>	<b>13 011</b>	<b>-16 238</b>	<b>-43 033</b>	<b>-30 146</b>	<b>-88 368</b>	<b>-116 837</b>	<b>-42 837</b>
<b>América Latina</b>	<b>30 610</b>	<b>63 211</b>	<b>14 965</b>	<b>-16 383</b>	<b>-42 803</b>	<b>-28 789</b>	<b>-89 498</b>	<b>-121 380</b>	<b>-44 630</b>
Argentina	-11 864	-1 240	611	17 224	29 327	19 710	-35 614	-20 967	-16 638
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-1 838	-1 336	-811	-1 760	556	-480	-2 309	-1 899	-2 232
Brasil	36 580	63 085	18 423	-7 830	-16 043	-4 437	-18 297	-28 004	-8 579
Chile	1 239	-1 536	858	1 404	-5 889	2 500	3 942	-14 539	14 095
Colombia	5 310	12 147	13 668	7 439	2 423	3 786	8 424	8 629	9 926
Costa Rica	1 064	226	185	-1 429	-1 391	-1 087	-1 613	-4 617	-2 277
Cuba	-2 772	-4 166	-2 555	-3 080	-3 253	-2 673	...	...	...
Ecuador	1 450	-1 286	-961	-1 074	-4 439	-1 348	-2 253	-1 370	-3 668
El Salvador	201	145	-225	-244	-615	-609	-352	-2 905	191
Guatemala	1 741	518	-207	-639	242	-1 164	-1 427	-2 137	-1 214
Haití	625	718	165	395	585	563	96	220	17
Honduras	894	225	-144	-759	-234	-250	-328	58	-480
México	10 806	9 063	-15 575	-5 326	-14 448	-8 228	-30 823	-51 856	-18 470
Nicaragua	942	788	968	436	575	-931	-1 101	-416	326
Panamá	2 097	4 075	1 958	1 645	-322	503	926	3 224	-3 654
Paraguay	-1 127	-279	-1 775	-1 794	-1 545	-1 464	-975	-223	-803
Perú	495	-3 466	1 270	-4 181	-7 524	-12 252	-1 011	-3 227	-8 443
República Dominicana	735	-882	-1 249	-1 659	-2 930	-1 523	-1 732	-525	316
Uruguay	1 932	-528	-3 977	-5 296	-1 116	-3 775	-5 050	-827	-3 044
Venezuela (República Bolivariana de)	-17 901	-13 062	4 339	-9 856	-16 763	-15 631	...	...	...
<b>El Caribe</b>	<b>-2 793</b>	<b>98</b>	<b>-1 954</b>	<b>145</b>	<b>-229</b>	<b>-1 357</b>	<b>1 130</b>	<b>4 543</b>	<b>1 794</b>
Antigua y Barbuda	191	30	-55	-88	20	171	-44	27	277
Bahamas	1 096	1 499	829	366	1 722	215	305	2 298	1 918
Barbados	-38	188	-13	-154	76	521	396	871	...
Belize	72	78	-24	-20	-46	-12	1	138	153
Dominica	23	26	32	119	38	218	188	163	165
Granada	223	44	36	30	32	107	85	151	104
Guyana	411	344	146	-30	267	1 355	2 825	895	1 735
Jamaica	946	1 769	426	-269	473	-601	8	56	208
Saint Kitts y Nevis	50	-40	-23	97	107	10	-1	138	153
San Vicente y las Granadinas	247	183	113	122	78	84	97	158	193
Santa Lucía	84	2	-92	-6	-72	-193	-288	152	79
Suriname	-84	196	507	74	-442	-121	-171	-809	-153
Trinidad y Tabago	-6 015	-4 222	-3 837	-96	-2 482	-3 111	-2 271	305	-3 039

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

<sup>a</sup> 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.



**Cuadro A1.10**América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta<sup>a</sup>

(En millones de dólares)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>172 398</b>	<b>168 138</b>	<b>149 185</b>	<b>138 640</b>	<b>128 439</b>	<b>154 316</b>	<b>124 342</b>	<b>102 635</b>	<b>116 974</b>
<b>América Latina</b>	<b>171 689</b>	<b>165 605</b>	<b>147 089</b>	<b>136 685</b>	<b>126 842</b>	<b>151 786</b>	<b>121 410</b>	<b>98 544</b>	<b>113 049</b>
Argentina	8 932	3 145	10 884	1 474	10 361	9 991	5 126	3 430	5 420
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1 750	690	556	246	633	387	-265	-1 018	492
Brasil	59 568	67 107	61 604	59 601	47 545	76 138	46 355	41 254	27 285
Chile	32 919	40 976	19 681	14 850	7 939	14 039	16 813	11 705	16 049
Colombia	8 558	12 270	7 403	9 341	10 011	6 172	10 836	5 773	6 546
Costa Rica	2 401	2 818	2 541	2 127	2 652	2 434	2 695	1 644	3 110
Ecuador	727	777	1 331	764	630	1 389	975	1 095	647
El Salvador	179	306	396	348	889	826	636	281	313
Guatemala	1 449	1 388	1 048	965	934	780	796	783	3 290
Haití	162	99	106	105	375	105	75	25	51
Honduras	992	1 315	952	900	1 035	895	496	373	344
México	32 799	22 845	25 290	31 037	30 044	25 720	23 734	25 832	33 043
Nicaragua	815	983	922	924	971	763	444	707	1 206
Panamá	3 236	4 130	3 972	4 557	4 420	4 857	3 726	645	1 635
Paraguay	432	604	378	505	336	156	225	120	122
Perú	9 808	5 100	6 674	8 331	8 835	5 083	4 325	2 363	9 190
República Dominicana	1 991	2 209	2 205	2 407	3 571	2 535	3 021	2 560	3 102
Uruguay	3 045	2 247	775	-1 823	-2 037	-708	1 397	974	1 203
Venezuela (República Bolivariana de)	1 928	-3 401	370	27	-2 302	225	...	...	...
<b>El Caribe</b>	<b>710</b>	<b>2 533</b>	<b>2 096</b>	<b>1 955</b>	<b>1 597</b>	<b>2 530</b>	<b>2 932</b>	<b>4 091</b>	<b>3 925</b>
Antigua y Barbuda	95	40	100	59	144	193	84	13	113
Bahamas	382	251	76	390	305	491	369	375	298
Barbados	-62	...	...	...	...	...	...	...	...
Belice	92	138	59	42	24	121	101	72	126
Dominica	23	14	19	41	23	77	59	25	24
Granada	113	100	137	93	152	164	196	146	73
Guyana	214	255	122	6	212	1 232	1 695	2 060	4 453
Jamaica	470	523	891	658	855	762	219	258	264
Saint Kitts y Nevis	136	151	133	124	42	36	66	54	55
San Vicente y las Granadinas	160	119	116	89	143	34	75	76	91
Santa Lucía	92	98	129	149	59	67	4	54	33
Suriname	188	164	267	300	98	119	-8	0	-124
Trinidad y Tabago	-1 192	679	48	2	-459	-765	70	958	-1 482

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> 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.

## Cuadro A1.11

América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total

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

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 <sup>ab</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>cd</sup></b>		<b>1 605 592</b>	<b>1 762 272</b>	<b>1 944 849</b>	<b>1 938 167</b>	<b>1 995 211</b>	<b>2 112 729</b>	<b>2 202 794</b>	<b>2 279 263</b>	<b>2 306 055</b>	<b>2 385 655</b>
<b>América Latina<sup>cd</sup></b>		<b>1 587 149</b>	<b>1 742 539</b>	<b>1 924 075</b>	<b>1 915 612</b>	<b>1 970 777</b>	<b>2 087 071</b>	<b>2 176 665</b>	<b>2 253 714</b>	<b>2 277 911</b>	<b>2 356 076</b>
Argentina	Total	156 478	155 489	158 742	167 412	181 432	234 549	277 932	278 489	271 528	267 868
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Total	6 625	7 756	8 543	9 445	10 703	11 702	12 491	13 473	14 273	14 846
Brasil	Total	570 831	621 439	712 655	665 101	675 841	667 103	665 777	675 789	639 308	670 286
Chile	Total	122 668	136 351	152 135	160 904	165 217	179 976	184 220	198 396	209 591	239 002
Colombia	Total	78 784	92 073	101 404	110 502	120 153	124 636	132 016	138 683	154 507	171 209
Costa Rica	Total	15 256	19 504	21 628	23 576	25 565	26 920	28 968	30 795	31 570	33 015
Ecuador	Total	15 913	18 788	24 112	27 933	34 181	40 323	44 239	52 668	56 893	57 597
El Salvador	Total	13 353	14 035	14 800	15 217	16 376	16 474	16 603	17 350	18 731	20 286
Guatemala	Total	17 452	19 825	21 577	22 235	23 333	24 982	24 462	24 571	25 337	26 894
Haití	Total	1 070	1 478	1 833	1 985	2 013	2 133	2 125	2 104	...	...
Honduras	Total	4 861	6 709	7 184	7 456	7 499	8 572	9 112	9 604	10 981	11 363
México	Total	452 014	509 693	543 277	539 077	541 590	575 582	595 410	617 359	619 901	599 143
Nicaragua	Total	9 117	10 158	10 925	11 461	12 120	12 646	12 881	13 077	13 488	14 383
Panamá	Pública	10 782	12 231	14 352	15 648	16 902	18 390	20 575	24 223	29 817	32 844
Paraguay	Total	4 632	4 817	6 235	6 795	7 329	8 286	8 860	10 035	13 611	14 923
Perú	Total	59 108	60 659	69 238	73 071	74 968	76 832	78 713	80 857	90 958	101 996
República Dominicana	Pública	12 872	14 919	16 074	16 029	17 567	18 821	21 565	23 383	30 703	33 341
Uruguay	Total	36 403	38 092	41 194	43 752	40 002	41 274	42 842	44 962	46 714	47 078
Venezuela (República Bolivariana de)	Total	130 785	132 362	135 767	149 755	149 859	148 328	148 432	147 899	...	...
<b>El Caribe</b>	<b>Pública</b>	<b>18 444</b>	<b>19 733</b>	<b>20 774</b>	<b>22 555</b>	<b>24 433</b>	<b>25 658</b>	<b>26 128</b>	<b>25 549</b>	<b>28 145</b>	<b>29 579</b>
Antigua y Barbuda	Pública	445	577	560	573	562	584	614	649	662	720
Bahamas	Pública	1 465	1 616	2 095	2 176	2 373	3 234	3 172	3 123	4 478	4 761
Barbados	Pública	1 322	1 434	1 521	1 460	1 458	1 431	1 712	1 578	1 989	2 243
Belice	Pública	1 029	1 083	1 126	1 179	1 204	1 257	1 285	1 322	1 453	1 339
Dominica	Pública	263	275	287	285	270	267	253	244	287	323
Granada	Pública	537	618	634	613	602	533	562	523	569	608
Guyana	Pública	1 359	1 246	1 216	1 143	1 162	1 248	1 322	1 305	1 321	1 393
Jamaica	Pública	8 256	8 310	8 659	10 314	10 244	10 103	9 937	9 253	9 123	9 233
Saint Kitts y Nevis	Pública	317	320	284	214	199	156	149	142	136	128
San Vicente y las Granadinas	Pública	329	354	387	399	455	387	391	420	462	564
Santa Lucía	Pública	435	488	526	509	529	598	599	628	718	850
Suriname	Pública	707	878	942	1 156	1 872	2 046	2 040	2 150	2 151	2 204
Trinidad y Tabago	Pública	1 981	2 534	2 537	2 534	3 503	3 813	4 094	4 211	4 796	5 218

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

<sup>a</sup> Cifras elaboradas sobre la base de información oficial para deuda externa por sectores.<sup>b</sup> Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.<sup>c</sup> Suma no incluye Venezuela (República Bolivariana de).<sup>d</sup> Suma incluye última cifra disponible para Haití.

**Cuadro A1.12**

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

*(En puntos básicos, a fin de periodo)*

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>América Latina</b>	<b>393</b>	<b>508</b>	<b>605</b>	<b>473</b>	<b>419</b>	<b>568</b>	<b>346</b>	<b>386</b>	<b>399</b>	<b>514</b>
Argentina	808	719	438	455	351	817	1 744	1 368	1 688	2 624
Belice <sup>b</sup>	807	819	822	1 837	771	858	869	1 406	1 197	...
Bolivia	289	277	250	83	203	378	218	461	412	597
Brasil	230	270	548	330	232	273	212	250	306	269
Chile	148	169	253	158	117	166	135	144	153	193
Colombia	163	196	317	225	173	228	161	206	353	456
Ecuador	530	883	1 266	647	459	826	826	1 062	869	1 570
El Salvador	389	414	634	536	383	515	394	732	1 491	2 072
Jamaica	641	485	469	375	304	346	282	317	295	254
México	177	213	315	296	245	357	292	361	347	428
Panamá	199	185	214	187	119	171	114	149	187	274
Paraguay	240	291	338	281	200	260	203	213	229	268
Perú	162	182	240	170	136	168	107	132	170	228
República Dominicana	349	381	421	407	275	371	309	340	366	431
Trinidad y Tabago	244	239	373	283	203	303	253	300	339	206
Uruguay	194	208	280	244	146	207	148	135	127	141
Venezuela (República Bolivariana de)	1 141	2 457	2 807	2 168	4 854	6 845	14 740	24 099	55 310	51 157

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por J.P. Morgan, Índice de bonos de mercados emergentes.<sup>a</sup> Datos al mes de octubre.<sup>b</sup> Último dato publicado al mes de octubre de 2021.**Cuadro A1.13**

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

*(En puntos básicos, a fin de periodo)*

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
Argentina	1 654	2 987	5 393	419	232	794	899	545	1 228	5 966
Brasil	194	201	495	281	162	208	99	143	205	247
Chile	80	94	129	83	49	63	42	45	71	113
Colombia	119	141	243	164	105	157	72	89	205	285
México	92	103	170	156	106	155	79	81	90	127
Panamá	111	109	182	127	67	85	41	48	77	116
Perú	133	115	188	108	72	94	41	56	76	113
Venezuela (República Bolivariana de)	1 150	3 155	4 868	3 750	15 047	8 281	5 381	5 381	942	863

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Datos al mes de noviembre.

## Cuadro A1.14

América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos<sup>a</sup>

(En millones de dólares)

	2017	2018	2019	2020	2021				2022			
					Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4 <sup>b</sup>
<b>Total</b>	145 502	94 058	118 576	145 286	52 427	39 733	32 178	24 732	35 497	9 950	8 197	4 806
<b>Emisiones nacionales</b>	141 155	88 082	113 987	139 833	49 429	38 628	31 528	23 162	32 879	9 552	7 221	4 806
Argentina	27 676	13 367	1 720	386	1 100	300	366	126	...	...	...	...
Bahamas	750	...	...	825	...	...	...	55	...	385	...	...
Barbados	...	...	...	...	...	400	...	150	...	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1 000	...	...	...	...	...	...	...	850	...	...	...
Brasil	32 066	18 979	29 147	26 975	10 044	13 395	5 910	2 166	4 463	3 600	2 000	...
Chile	14 449	8 635	12 629	20 129	7 752	3 357	13 975	6 536	8 404	500	...	2 176
Colombia	7 842	5 786	4 793	12 391	2 840	5 755	300	3 830	259	...	...	...
Costa Rica	300	...	1 500	...	...	...	300	...	...	...	...	...
Ecuador	5 800	3 000	4 525	327	...	...	...	...	100	...	300	...
El Salvador	951	...	1 097	1 000	...	...	...	...	...	...	...	...
Guatemala	1 330	...	1 200	1 400	300	700	1 000	...	1 100	...	500	...
Honduras	850	...	...	600	...	300	...	...	...	...	...	...
Jamaica	869	...	1 415	225	...	...	...	...	...	...	...	...
México	29 222	23 879	33 546	41 902	14 047	8 418	5 775	3 750	11 069	1 788	3 507	...
Panamá	...	...	...	...	...	...	...	...	-	...	...	...
Paraguay	3 321	2 636	5 800	8 868	2 450	2 400	1 855	...	2 500	...	...	...
Perú	500	530	1 532	2 161	826	...	300	...	501	...	...	...
República Dominicana	9 062	5 876	10 002	10 800	7 571	...	930	5 657	...	1 130	...	...
Suriname	2 017	3 118	2 500	7 565	2 500	2 353	...	300	3 564	1 299	914	1 130
Trinidad y Tabago	...	...	125	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Uruguay	800	525	500	500	...	...	816	...	70	500	...	...
Venezuela (República Bolivariana de)	2 350	1 750	1 905	2 655	...	1 250	-	592	...	350	...	1 500
Otros	...	...	50	1 125	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Emisiones supranacionales</b>	<b>4 347</b>	<b>5 976</b>	<b>4 589</b>	<b>5 453</b>	<b>2 998</b>	<b>1 106</b>	<b>651</b>	<b>1 570</b>	<b>2 618</b>	<b>398</b>	<b>977</b>	...
Banco Centroamericano para la Integración Económica (BICE)	382	772	623	1 281	500	...	217	397	...	398	180	...
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior (BLADEX)	...	...	76	435	59	27	-	9	...	...	7	...
Banco de Desarrollo de América Latina (CAF)	3 465	4 503	2 990	3 236	2 216	704	97	1 000	1 466	...	789	...
Corporación Interamericana de Inversiones (CII)	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA)	...	...	150	...	223	...	...	164	...	...	...	...
Otros	500	700	750	500	...	375	336	...	1 152	...	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por Merrill Lynch, J.P. Morgan y Latin Finance.

<sup>a</sup> Se incluyen las emisiones soberanas, bancarias y empresariales.<sup>b</sup> Datos al mes de octubre.

## Cuadro A1.15

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

(Índices nacionales a fin de periodo, 31 diciembre 2015=100)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
Argentina	46	73	100	145	258	259	357	439	715	1 443
Brasil	119	115	100	139	176	203	267	275	242	259
Chile	101	105	100	113	151	139	127	114	117	144
Colombia	153	136	100	118	134	130	155	155	155	155
Costa Rica	98	110	100	143	145	115	97	77	118	118
Ecuador	92	104	100	93	115	126	121	118	99	102
Jamaica	53	51	100	128	191	252	338	263	263	225
México	99	100	100	106	115	97	101	103	124	120
Perú	160	150	100	158	203	196	-	-	-	-
Trinidad y Tabago	102	99	100	104	109	112	126	114	129	112
Venezuela (República Bolivariana de)	19	26	100	217	8 658	11 003 976	618 481	9 131 204	40 572 251	100 742 117

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

<sup>a</sup> Datos al mes de noviembre.

**Cuadro A1.16**

América Latina y el Caribe: reservas internacionales brutas

*(En millones de dólares, saldos a fin de periodo)*

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>830 209</b>	<b>857 638</b>	<b>811 962</b>	<b>831 571</b>	<b>859 610</b>	<b>868 029</b>	<b>852 243</b>	<b>891 560</b>	<b>934 271</b>	<b>866 660</b>
<b>América Latina</b>	<b>813 981</b>	<b>839 372</b>	<b>795 049</b>	<b>814 680</b>	<b>842 966</b>	<b>852 282</b>	<b>836 221</b>	<b>873 741</b>	<b>914 615</b>	<b>846 892</b>
Argentina	30 599	31 443	25 563	38 772	55 055	65 806	44 781	39 387	39 662	38 676
Bolivia (Estado Plurinacional de)	14 430	15 123	13 056	10 081	10 261	8 946	6 468	5 276	4 753	3 844
Brasil	358 808	363 551	356 464	365 016	373 972	374 715	356 884	355 620	362 204	325 546
Chile	41 094	40 447	38 643	40 494	38 983	39 861	40 657	39 200	51 330	37 784
Colombia	43 639	47 328	46 740	46 683	47 637	48 402	53 174	59 039	58 588	56 340
Costa Rica	7 331	7 211	7 834	7 574	7 150	7 501	8 937	7 232	6 921	7 566
Ecuador <sup>b</sup>	4 361	3 949	2 496	4 259	2 451	2 677	3 397	7 196	7 898	7 739
El Salvador	2 745	2 693	2 787	3 238	3 567	3 569	4 446	3 083	3 426	3 777
Guatemala	7 273	7 333	7 751	9 160	11 770	12 756	14 789	18 468	20 940	20 138
Haití	1 690	1 163	977	1 105	1 258	1 309	1 352	1 386	1 264	1 264 <sup>c</sup>
Honduras	3 113	3 570	3 874	4 100	5 012	5 073	6 029	8 381	8 571	8 549
México	180 200	195 682	177 597	178 025	175 450	176 384	183 028	199 056	207 745	202 135
Nicaragua	1 874	2 147	2 353	2 296	2 593	2 081	2 174	3 003	3 827	4 015
Panamá	2 775	3 994	3 911	4 511	3 531	2 932	4 146	9 682	8 099	6 492
Paraguay	5 871	6 891	6 200	7 144	8 146	7 970	7 675	9 490	9 947	9 551
Perú	65 710	62 353	61 537	61 746	63 731	60 288	68 370	74 909	78 539	74 031
República Dominicana	4 701	4 862	5 266	6 047	6 781	7 628	8 782	10 752	13 034	13 549
Uruguay	16 290	17 555	15 634	13 436	15 959	15 557	14 505	16 217	16 953	15 905
Venezuela (República Bolivariana de)	21 478	22 077	16 367	10 992	9 662	8 830	6 630	6 364	10 914	9 989
<b>El Caribe</b>	<b>16 228</b>	<b>18 266</b>	<b>16 913</b>	<b>16 892</b>	<b>16 643</b>	<b>15 748</b>	<b>16 021</b>	<b>17 820</b>	<b>19 655</b>	<b>19 769</b>
Antigua y Barbuda <sup>b</sup>	202	297	356	330	314	328	279	222	324	355 <sup>d</sup>
Bahamas	740	787	808	902	1 408	1 197	1 758	2 381	2 459	3 205
Barbados	521	471	484	320	206	500	739	1 325	1 516	1 397
Belice	402	483	432	371	306	287	271	340	415	464
Dominica <sup>b</sup>	85	100	125	221	211	189	166	176	165	164 <sup>d</sup>
Granada <sup>b</sup>	135	158	189	201	195	231	234	291	324	302 <sup>d</sup>
Guyana	777	666	599	616	584	528	576	681	811	823
Jamaica	1 818	2 473	2 914	3 291	3 781	3 532	3 631	4 081	4 833	4 350
Saint Kitts y Nevis <sup>b</sup>	291	318	280	313	357	355	346	356	313	285 <sup>d</sup>
San Vicente y las Granadinas <sup>b</sup>	133	156	165	191	180	168	192	204	272	258 <sup>d</sup>
Santa Lucía <sup>b</sup>	168	235	298	289	307	275	253	224	351	367 <sup>d</sup>
Suriname	779	625	330	381	424	581	648	585	992	1 029
Trinidad y Tabago	10 176	11 497	9 933	9 466	8 370	7 575	6 929	6 954	6 880	6 769

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Últimos datos disponibles al mes de septiembre de 2022.<sup>b</sup> Se refiere a las reservas internacionales netas.<sup>c</sup> Datos al mes de noviembre de 2021.<sup>d</sup> Datos al mes de febrero de 2022.

**Cuadro A1.17**América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo<sup>ab</sup>

(Índices 2015=100, valores medios del periodo)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>cd</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>89,3</b>	<b>92,0</b>	<b>100,0</b>	<b>102,3</b>	<b>100,3</b>	<b>104,8</b>	<b>109,4</b>	<b>112,0</b>	<b>111,6</b>	<b>109,6</b>
Antigua y Barbuda	101,0	100,8	100,0	102,8	102,1	101,6	101,3	100,6	102,6	100,3
Bahamas	101,5	101,4	100,0	101,7	102,2	102,0	101,4	101,9	103,3	106,1
Barbados	97,2	97,4	100,0	99,3	96,7	94,3	92,4	91,1	90,4	89,6
Belice	99,5	99,7	100,0	99,0	100,9	102,4	104,1	108,5	109,8	111,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	121,8	111,1	100,0	95,4	97,5	92,0	87,8	82,9	86,0	90,5
Brasil	75,7	77,2	100,0	95,0	86,2	94,6	99,1	125,1	126,8	117,4
Chile	84,3	92,9	100,0	99,0	95,3	92,0	98,5	106,2	101,7	109,7
Colombia	76,7	79,2	100,0	103,2	97,8	95,1	102,7	111,1	113,7	122,8
Costa Rica	97,4	101,3	100,0	101,9	106,7	107,5	108,8	107,3	116,4	122,6
Dominica	98,3	98,7	100,0	101,0	102,0	103,1	102,8	102,5	103,9	106,2
Ecuador	112,1	107,6	100,0	98,0	100,3	101,1	101,0	99,7	103,6	104,8
El Salvador	103,2	101,8	100,0	99,1	99,6	99,9	100,7	100,6	101,8	100,4
Granada	111,4	108,5	100,0	99,8	100,7	101,3	102,1	102,8	104,5	105,4
Guatemala	110,3	105,3	100,0	94,4	89,5	89,5	89,3	86,2	86,8	86,9
Guyana	128,6	119,0	100,0	99,1	99,2	98,9	95,3	94,8	94,6	96,0
Haití	99,0	99,1	100,0	108,7	100,1	91,1	101,7	95,4	82,3	78,1
Honduras	100,3	96,9	100,0	101,5	102,2	100,8	100,4	96,9	94,4	94,5
Jamaica	122,6	115,9	100,0	104,8	105,1	103,2	104,1	104,3	108,1	107,0
México	85,6	86,3	100,0	115,4	112,4	110,9	108,6	118,0	110,0	108,8
Nicaragua	112,5	115,2	100,0	99,8	103,8	105,4	106,3	106,1	107,9	106,8
Panamá	123,9	110,1	100,0	98,6	100,0	99,3	97,8	97,7	104,1	106,2
Paraguay	98,5	95,5	100,0	104,2	105,6	97,8	99,1	97,6	98,3	100,2
Perú	93,8	94,3	100,0	101,6	97,8	98,2	97,2	98,8	110,6	106,6
República Dominicana	107,3	103,9	100,0	100,3	102,7	105,1	107,7	114,4	111,3	106,6
Saint Kitts y Nevis	96,9	97,7	100,0	102,2	103,2	106,1	108,1	109,1	111,2	115,5
San Vicente y las Granadinas	106,4	108,2	100,0	101,7	101,4	100,2	101,0	101,8	103,2	106,8
Santa Lucía	99,8	97,6	100,0	104,9	106,5	106,2	107,3	109,5	109,8	109,1
Suriname	98,9	101,1	100,0	115,9	115,9	107,0	106,2	95,6	119,4	115,3
Trinidad y Tabago	117,7	109,0	100,0	101,5	104,7	103,9	104,5	103,0	104,2	107,5
Uruguay	104,0	104,0	100,0	99,0	93,4	89,6	93,4	95,8	96,8	92,8

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

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

<sup>b</sup> Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando este índice aumenta y se aprecia cuando disminuye.

<sup>c</sup> Cifras preliminares.

<sup>d</sup> Datos al mes de octubre.

**Cuadro A1.18**

América Latina y el Caribe: tasa de participación

(Tasas anuales medias)

			2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
										Trim 1	Trim 2
<b>América Latina</b>											
Argentina <sup>a</sup>	31 aglomerados urbanos	Global	57,7	57,5	57,8	58,5	59,1	54,9	59,1	59,1	60,6
		Hombres	70,1	69,4	69,7	69,6	69,9	64,9	69,4	68,6	70,1
		Mujeres	46,4	46,9	47,6	48,7	49,4	45,9	49,5	50,2	51,7
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>b</sup>	Total nacional	Global	61,0	66,0	67,4	70,8	73,0	73,7	76,7	77,2	77,4
		Hombres	72,1	76,4	76,8	79,1	80,7	81,0	83,4	83,7	83,7
		Mujeres	50,4	56,1	58,3	63,0	65,5	66,6	70,3	71,0	71,3
Brasil <sup>c</sup>	Total nacional	Global	62,7	62,8	63,1	63,2	63,6	59,3	61,3	62,1	62,6
		Hombres	74,0	73,8	73,6	73,4	73,5	69,8	71,6	72,3	72,6
		Mujeres	52,2	52,4	53,3	53,6	54,3	49,5	51,6	52,6	53,2
Chile <sup>d</sup>	Total nacional	Global	62,0	62,1	62,7	63,0	62,8	56,1	57,2	59,5	59,7
		Hombres	74,4	74,1	74,3	74,2	73,6	67,3	68,5	70,3	70,1
		Mujeres	50,3	50,7	51,6	52,3	52,5	45,3	46,3	49,2	49,7
Colombia <sup>e</sup>	Total nacional	Global	64,3	64,1	64,0	63,6	62,9	58,6	61,5	63,4	63,7
		Hombres	74,9	74,6	74,5	74,4	73,7	70,3	75,7	76,5	76,6
		Mujeres	54,2	54,0	53,9	53,2	52,5	47,3	48,4	51,4	51,7
Costa Rica <sup>f</sup>	Total nacional	Global	61,2	58,4	58,8	60,7	62,5	60,2	60,3	59,6	59,6
		Hombres	74,3	72,4	73,0	74,3	74,4	72,2	71,8	70,8	71,1
		Mujeres	48,1	44,3	44,5	46,9	50,6	48,1	48,7	48,4	48,0
Ecuador <sup>g</sup>	Total nacional	Global	65,6	67,7	68,1	66,7	66,2	62,2	65,8	65,9	66,6
		Hombres	80,0	80,5	80,6	79,3	78,3	77,7	78,0	77,3	78,5
		Mujeres	52,1	55,6	56,4	54,6	54,5	51,9	54,1	54,2	55,3
El Salvador	Total nacional	Global	62,1	62,2	61,9	61,3	62,2	61,4	61,7	...	...
		Hombres	80,2	80,1	80,6	79,5	80,5	79,0	79,8	...	...
		Mujeres	46,7	47,3	46,3	46,1	46,8	46,6	46,9	...	...
Guatemala <sup>h</sup>	Total nacional	Global	60,7	60,8	61,0	60,6	59,2	...	63,0	...	...
		Hombres	84,7	84,0	85,3	85,0	83,7	...	85,6	...	...
		Mujeres	38,9	40,1	39,2	39,1	37,9	...	43,3	...	...
Honduras <sup>i</sup>	Total nacional	Global	58,1	57,5	59,0	60,4	57,3	59,5	60,7	...	...
		Hombres	74,0	74,0	76,0	76,3	75,1	73,3	74,3	...	...
		Mujeres	43,9	43,0	43,8	46,0	41,4	47,8	48,7	...	...
México <sup>j</sup>	Total nacional	Global	59,8	59,7	59,3	59,6	60,1	55,6	58,8	58,7	59,9
		Hombres	78,0	77,7	77,6	77,4	77,2	71,7	75,7	75,8	76,5
		Mujeres	43,4	43,4	43,0	43,5	44,7	41,0	43,6	43,7	45,1
Nicaragua	Total nacional	Global	72,4	73,6	73,5	71,6	71,1	69,1	67,4	66,6	66,4
		Hombres	84,6	84,9	84,7	82,6	82,3	80,6	79,7	80,7	79,6
		Mujeres	60,9	63,1	63,2	61,6	61,0	58,7	56,4	59,4	54,7
Panamá <sup>k</sup>	Total nacional	Global	63,4	63,7	63,1	64,7	65,7	63,0	60,4	...	...
		Hombres	77,4	77,8	76,6	78,0	77,9	74,0	74,4	...	...
		Mujeres	50,1	50,4	50,4	52,2	54,2	53,2	47,3	...	...
Paraguay <sup>l</sup>	Total nacional	Global	62,1	62,6	71,0	71,9	72,4	70,2	72,1	71,2	70,2
		Hombres	74,1	74,5	84,4	84,6	84,8	83,5	84,4	82,7	82,2
		Mujeres	50,2	50,8	57,8	59,4	60,2	57,4	60,1	60,0	58,6
Perú <sup>m</sup>	Total nacional	Global	71,6	72,2	72,4	72,3	72,7	63,6	70,9	72,9	72,4
		Hombres	81,0	81,2	81,0	80,7	81,1	71,9	79,5	81,1	80,0
		Mujeres	62,3	63,3	64,0	64,0	64,5	52,9	62,5	64,9	64,8
Uruguay <sup>n</sup>	Total nacional	Global	63,8	63,4	62,9	62,4	62,2	60,5	61,8	62,1	61,7
		Hombres	73,0	72,2	71,6	70,7	70,1	67,9	69,1	69,9	69,8
		Mujeres	55,4	55,4	55,0	54,9	54,9	53,8	55,0	55,0	54,3
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	Global	63,7	63,9	66,2	66,8	65,1	...	...	...	...
		Hombres	77,8	77,9	79,9	80,1	79,4	...	...	...	...
		Mujeres	49,9	50,2	52,7	53,7	50,9	...	...	...	...



			2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
										Trim 1	Trim 2
<b>El Caribe Hispano/parlante</b>											
Cuba	Total nacional	Global	67,1	65,2	63,4	63,8	65,2	66,4	...	...	...
		Hombres	80,4	78,2	76,2	76,9	76,0	76,8	...	...	...
		Mujeres	52,6	50,9	49,4	49,5	53,3	54,9	...	...	...
República Dominicana <sup>o</sup>	Total nacional	Global	61,8	62,3	62,2	63,6	65,1	60,2	63,0	63,5	63,1
		Hombres	76,3	76,6	76,1	77,8	78,4	74,0	75,7	76,9	76,9
		Mujeres	48,1	48,9	49,0	50,4	52,6	47,6	51,2	51,3	50,7
<b>El Caribe Anglo/parlante</b>											
Bahamas	Total nacional	Global	74,3	77,1	80,5	82,8	80,3	...	...	...	...
		Hombres	79,5	81,7	83,6	85,5	83,0	...	...	...	...
		Mujeres	71,7	73,1	75,1	76,7	75,5	...	...	...	...
Barbados <sup>p</sup>	Total nacional	Global	65,1	66,5	65,4	64,8	63,7	60,6	61,2	...	...
		Hombres	68,7	70,4	69,7	69,4	68,0	64,8	65,3	...	...
		Mujeres	61,7	62,8	61,5	60,6	59,7	56,7	57,6	...	...
Belice <sup>q</sup>	Total nacional	Global	63,2	64,0	64,1	65,5	68,1	55,1	59,7	...	...
		Hombres	77,8	78,0	78,2	78,3	80,5	68,7	72,9	...	...
		Mujeres	48,8	50,2	50,2	52,9	55,9	42,4	47,0	...	...
Granada	Total nacional	Global	68,8	68,2	65,8	67,6	68,4	65,1	...	...	...
		Hombres	74,5	73,3	71,3	73,1	74,6	71,8	...	...	...
		Mujeres	63,4	63,1	60,6	62,5	62,6	59,0	...	...	...
Jamaica <sup>r</sup>	Total nacional	Global	60,4	61,8	62,3	61,5	62,8	60,6	63,2	64,0	64,4
		Hombres	68,2	68,8	69,1	68,5	69,6	67,4	69,7	70,1	70,5
		Mujeres	52,8	55,0	55,7	55,0	56,3	54,0	57,0	58,0	58,5
Santa Lucía <sup>s</sup>	Total nacional	Global	72,2	72,8	71,4	71,4	71,0	68,8	69,9	...	...
		Hombres	78,3	78,3	76,5	77,8	74,5	73,7	75,0	...	...
		Mujeres	66,0	67,4	66,8	65,2	68,4	64,4	65,5	...	...
Trinidad y Tabago <sup>t</sup>	Total nacional	Global	60,6	59,7	59,2	59,1	57,4	56,6	...	...	...
		Hombres	71,2	69,5	68,9	68,4	66,1	65,4	...	...	...
		Mujeres	50,0	50,1	49,5	49,9	48,7	47,8	...	...	...
América Latina y el Caribe <sup>u</sup>	Total nacional	Global	62,5	62,6	62,9	63,0	63,3	59,0	61,4	62,3	62,9
		Hombres	75,8	75,6	75,8	75,7	75,5	71,0	73,7	74,2	74,6
		Mujeres	50,0	50,4	50,9	51,3	51,8	47,9	50,0	51,4	52,1

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

<sup>a</sup> 31 aglomerados urbanos. El INDEC, en el marco de la emergencia estadística declarada en el año 2016, recomienda desestimar las series publicadas entre el 2007 y 2015 para fines de comparación y análisis del mercado de trabajo en la República Argentina. El dato anual 2016 es el promedio del segundo, tercer y cuarto trimestre.

<sup>b</sup> Nueva medición a partir del 2016 mediante la Encuesta Continua de Empleo (ECE), datos no comparables con años anteriores. Los datos trimestrales del año 2019 y 2020 son con cobertura urbana.

<sup>c</sup> Nueva medición a partir del 2012 mediante la Pesquisa Nacional por Amostra de Domicilios Continua (PNADC), datos no comparable con años anteriores.

<sup>d</sup> En esta edición del Panorama Laboral se ajustó la serie de Chile desde el 2010 en base a las proyecciones del censo de 2017. La serie que aparece en los Panoramas Laborales anteriores están basadas en el censo del 2002.

<sup>e</sup> No incluye la desocupación oculta.

<sup>f</sup> El dato del 2010 es el promedio del tercer y cuarto trimestre.

<sup>g</sup> No incluye la desocupación oculta. El dato promedio del segundo trimestre del 2020 corresponde a los meses de mayo y junio; el del tercer y cuarto trimestre del 2020 a septiembre y diciembre respectivamente.

<sup>h</sup> A partir del 2011 cambia la edad de la PET de 10 a 15 años, lo que puede afectar la comparabilidad de los datos.

<sup>i</sup> Los datos del 2020 son preliminares y corresponde a encuesta telefónica levantada en los meses de noviembre y diciembre.

<sup>j</sup> Los datos promedios del segundo y tercer trimestre 2019 provienen de la ENOE, los del segundo trimestre 2020 provienen de la ETOE, los del tercer y cuarto trimestre 2020 de la ENOE nueva edición.

<sup>k</sup> 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 2020 corresponde a encuesta telefónica levantada entre septiembre y octubre. El dato de 2021 corresponde a octubre.

<sup>l</sup> Nueva medición a partir del 2017 mediante la Encuesta Permanente de Hogares Continua (EPHC), datos no comparable con años anteriores.

<sup>m</sup> Los datos del primer, segundo, tercer y cuarto trimestre del 2020 son preliminares.

<sup>n</sup> Los datos promedios del primer trimestre del 2020 provienen de la ECH los meses de enero y febrero; el mes de marzo proviene de la ECH-Telefónica. Los datos promedios del segundo trimestre 2020 corresponden a los meses de abril, mayo y junio ECH-Telefónica; los del tercer trimestre corresponden a los meses de julio, agosto y septiembre ECH-telefónica y los del cuarto trimestre son de octubre, noviembre y diciembre ECH telefónica. El promedio anual es preliminar.

<sup>o</sup> Serie 2010-2014 en base a Encuesta Nacional de Fuerza de Trabajo (ENFT) reponderada. Nueva medición a partir del 2015 mediante la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT), datos no comparable con años anteriores.

<sup>p</sup> Los datos del 2019 son preliminares y en revisión.

<sup>q</sup> El dato del 2018 corresponde a abril. El dato del tercer trimestre del 2019 y 2020 corresponden al levantamiento de septiembre y el del 2020 es mediante encuesta telefónica.

<sup>r</sup> No incluye la desocupación oculta. El promedio anual del 2020 corresponde a datos del primer, tercer y cuarto trimestre.

<sup>s</sup> El dato del primer semestre de 2020 corresponden a datos del primer trimestre.

<sup>t</sup> El promedio anual del 2020 corresponde al primer semestre.

<sup>u</sup> Promedio ponderado. Excluye la desocupación oculta de Colombia, Ecuador y Panamá.

## Cuadro A1.19

América Latina y el Caribe: desocupación nacional

(Tasas anuales medias)

			2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
										Trim 1	Trim 2
<b>América Latina</b>											
Argentina <sup>a</sup>	31 aglomerados urbanos	Global	6,5	8,5	8,4	9,2	9,8	11,5	8,8	7,0	6,9
		Hombres	5,7	7,8	7,5	8,2	9,2	10,8	7,9	5,9	6,1
		Mujeres	7,6	9,4	9,5	10,5	10,7	12,4	9,9	8,3	7,8
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>b</sup>	Total nacional	Global	3,5	3,5	3,6	3,5	3,7	4,2	5,1	4,5	3,4
		Hombres	3,0	3,1	3,3	3,4	3,5	4,1	4,6	3,9	2,8
		Mujeres	4,2	4,0	4,0	3,6	4,0	4,3	5,6	5,2	4,0
Brasil <sup>c</sup>	Total nacional	Global	8,6	11,6	12,8	12,4	12,0	13,8	13,2	11,1	9,3
		Hombres	7,3	10,1	11,2	10,8	10,1	11,8	10,7	9,1	7,5
		Mujeres	10,4	13,7	14,9	14,5	14,4	16,3	16,5	13,7	11,6
Chile <sup>d</sup>	Total nacional	Global	6,3	6,7	7,0	7,4	7,2	10,8	8,9	7,8	7,8
		Hombres	5,8	6,3	6,5	6,7	6,7	10,6	8,6	7,2	7,4
		Mujeres	7,0	7,2	7,5	8,3	8,0	11,0	9,2	8,7	8,4
Colombia <sup>e</sup>	Total nacional	Global	8,3	8,6	8,8	9,1	9,9	15,1	13,8	13,2	11,0
		Hombres	6,4	6,8	6,9	7,1	7,8	12,3	11,3	10,4	8,9
		Mujeres	10,8	11,1	11,4	11,6	12,6	19,2	17,5	17,1	14,0
Costa Rica <sup>f</sup>	Total nacional	Global	9,6	9,5	9,1	10,3	11,8	19,6	16,4	13,6	11,7
		Hombres	8,0	8,0	7,5	8,4	9,3	15,6	12,7	10,9	9,2
		Mujeres	12,2	12,1	11,6	13,2	15,3	25,7	22,0	17,5	15,4
Ecuador <sup>g</sup>	Total nacional	Global	3,6	4,5	3,8	3,5	3,8	6,2	4,5	4,4	3,9
		Hombres	3,0	3,7	3,0	2,9	3,2	5,3	3,6	3,9	3,3
		Mujeres	4,5	5,8	4,9	4,4	4,6	7,6	5,7	5,1	4,6
El Salvador	Total nacional	Global	7,0	7,1	7,0	6,3	6,3	6,9	6,3	...	...
		Hombres	8,4	8,1	8,3	7,3	7,0	7,1	6,3	...	...
		Mujeres	5,0	5,3	5,2	4,9	5,4	6,6	6,3	...	...
Guatemala <sup>h</sup>	Total nacional	Global	2,6	2,7	2,5	2,4	2,2	...	2,2	...	...
		Hombres	2,0	2,2	2,0	2,1	1,8	...	1,8	...	...
		Mujeres	3,6	3,5	3,5	2,9	3,0	...	2,9	...	...
Honduras <sup>i</sup>	Total nacional	Global	7,3	7,4	6,7	5,7	5,7	10,9	8,6	...	...
		Hombres	4,4	5,1	4,0	4,5	4,2	8,7	7,0	...	...
		Mujeres	11,8	10,7	10,8	7,4	8,1	13,7	10,7	...	...
México <sup>j</sup>	Total nacional	Global	4,3	3,9	3,4	3,3	3,5	4,4	4,1	3,5	3,2
		Hombres	4,3	3,8	3,3	3,2	3,5	4,7	4,1	3,5	3,2
		Mujeres	4,5	3,9	3,6	3,4	3,5	4,1	4,2	3,4	3,2
Nicaragua	Total nacional	Global	5,9	4,5	3,7	5,5	5,4	5,0	4,5	3,8	3,1
		Hombres	5,6	4,2	3,5	5,4	5,4	5,2	4,6	5,2	3,2
		Mujeres	6,3	4,8	3,8	5,5	5,5	4,7	4,4	4,6	2,9
Panamá <sup>k</sup>	Total nacional	Global	3,9	4,4	4,9	4,9	5,8	18,6	11,3	...	...
		Hombres	3,1	3,7	3,8	3,9	4,8	13,6	11,0	...	...
		Mujeres	5,0	5,4	6,4	6,4	7,3	24,7	11,8	...	...
Paraguay <sup>l</sup>	Total nacional	Global	5,4	6,0	6,1	6,2	6,6	7,7	7,5	8,5	6,7
		Hombres	4,9	5,0	5,0	5,4	5,5	5,9	5,9	7,5	5,9
		Mujeres	6,1	7,5	7,6	7,4	8,0	10,2	9,7	9,8	7,9
Perú <sup>m</sup>	Total nacional	Global	3,5	4,2	4,1	3,9	3,9	7,7	5,9	6,0	4,0
		Hombres	3,4	3,9	3,8	3,5	3,5	7,6	5,2	4,9	3,5
		Mujeres	3,6	4,6	4,4	4,4	4,5	7,7	6,6	7,2	4,7
Uruguay <sup>n</sup>	Total nacional	Global	7,5	7,8	7,9	8,3	8,9	10,1	9,3	7,4	8,1
		Hombres	6,4	6,5	6,6	6,9	7,3	8,7	7,9	6,3	6,9
		Mujeres	8,9	9,4	9,5	10,1	10,7	12,4	11,0	8,8	9,4
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	Global	7,1	7,3	7,3	7,3	6,8	...	...	...	...
		Hombres	6,7	7,0	6,4	6,4	6,4	...	...	...	...
		Mujeres	7,8	7,7	8,6	8,6	7,5	...	...	...	...

			2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
										Trim 1	Trim 2
<b>El Caribe Hispano/parlante</b>											
Cuba	Total nacional	Global	2,5	2,0	1,7	1,7	1,3	1,4	...	...	...
		Hombres	2,4	1,9	1,7	1,6	1,2	1,3	...	...	...
		Mujeres	2,6	2,2	1,6	1,8	1,2	1,6	...	...	...
República Dominicana <sup>o</sup>	Total nacional	Global	7,3	7,1	5,5	5,7	6,2	5,8	7,4	6,4	5,2
		Hombres	5,2	4,8	4,0	3,5	3,9	3,9	3,9	4,1	3,0
		Mujeres	10,5	10,5	7,8	8,8	9,3	8,6	12,1	9,6	8,1
<b>El Caribe Anglo/parlante</b>											
Bahamas <sup>p</sup>	Total nacional	Global	13,4	12,2	10,0	10,3	9,5	...	...	...	...
		Hombres	11,8	10,3	9,0	10,1	9,2	...	...	...	...
		Mujeres	15,0	14,2	11,0	10,6	9,9	...	...	...	...
Barbados <sup>q</sup>	Total nacional	Global	11,3	9,7	10,0	10,1	9,6	15,6	14,1	...	...
		Hombres	12,3	9,3	9,8	9,9	11,0	15,6	13,7	...	...
		Mujeres	10,3	10,1	10,1	10,3	8,1	15,7	14,5	...	...
Belice <sup>r</sup>	Total nacional	Global	10,1	9,5	9,3	9,4	9,1	13,7	10,2	...	...
		Hombres	6,8	5,6	5,9	5,6	5,9	11,6	6,8	...	...
		Mujeres	15,4	15,6	14,6	14,9	13,5	17,0	15,2	...	...
Granada	Total nacional	Global	29,0	28,2	23,6	19,0	15,4	24,9	17,6	...	...
		Hombres	26,0	25,6	20,6	15,8	13,6	20,4	14,7	...	...
		Mujeres	32,3	31,2	26,8	22,5	17,5	29,8	21,0	...	...
Jamaica <sup>s</sup>	Total nacional	Global	9,8	9,0	7,7	5,6	5,0	6,6	5,2	4,0	3,9
		Hombres	7,2	6,6	5,6	4,2	3,8	5,8	4,2	3,2	3,1
		Mujeres	12,5	12,0	10,2	7,2	6,5	7,6	6,5	5,1	4,7
Santa Lucía	Total nacional	Global	24,1	21,3	20,2	20,2	16,8	21,7	23,1	...	...
		Hombres	21,3	19,4	18,1	18,5	14,9	18,5	21,4	...	...
		Mujeres	27,4	23,5	22,4	22,1	18,9	25,0	24,9	...	...
Trinidad y Tabago <sup>t</sup>	Total nacional	Global	3,4	4,0	4,8	3,9	4,3	5,7	5,4	...	...
		Hombres	2,9	3,9	4,2	3,2	3,7	5,4	4,8	...	...
		Mujeres	4,2	4,0	5,6	5,0	5,1	6,0	6,1	...	...
América Latina y el Caribe <sup>u</sup>	Total nacional	Global	6,6	7,8	8,1	7,9	7,9	10,2	9,3	8,2	7,0
		Hombres	5,7	6,8	6,9	6,8	6,8	9,0	7,7	6,9	5,9
		Mujeres	7,9	9,2	9,6	9,5	9,5	12,0	11,3	10,0	8,5

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

<sup>a</sup> 31 aglomerados urbanos. El INDEC, en el marco de la emergencia estadística declarada en el año 2016, recomienda desestimar las series publicadas entre el 2007 y 2015 para fines de comparación y análisis del mercado de trabajo en la República Argentina. El dato anual 2016 es el promedio del segundo, tercer y cuarto trimestre.

<sup>b</sup> Nueva medición a partir del 2016 mediante la Encuesta Continua de Empleo (ECE), datos no comparables con años anteriores. Los datos del 2020 y 2021 son de cobertura urbana.

<sup>c</sup> Nueva medición a partir del 2012 mediante la Pesquisa Nacional por Amostra de Domicilios Continua (PNADC), datos no comparable con años anteriores.

<sup>d</sup> Serie en base a las proyecciones del censo de 2017.

<sup>e</sup> No incluye la desocupación oculta.

<sup>f</sup> El dato del 2010 es el promedio del tercer y cuarto trimestre.

<sup>g</sup> No incluye la desocupación oculta. El dato promedio del segundo trimestre del 2020 corresponde a los meses de mayo y junio y el del tercer trimestre del 2020 a septiembre.

<sup>h</sup> A partir del 2011 cambia la edad de la PET de 10 a 15 años, lo que puede afectar la comparabilidad de los datos.

<sup>i</sup> Los datos del 2020 son preliminares y corresponde a encuesta telefónica levantada en los meses de noviembre y diciembre.

<sup>j</sup> Los datos promedios del segundo y tercer trimestre 2019 provienen de la ENOE, los del segundo trimestre 2020 provienen de la ETOE, los del tercer y cuarto trimestre de 2020 de la ENOE nueva edición.

<sup>k</sup> No incluye la desocupación oculta a excepción de 2020. El dato de 2020 corresponde a encuesta telefónica levantada entre septiembre y octubre. El dato de 2021 corresponde a octubre.

<sup>l</sup> Nueva medición a partir del 2017 mediante la Encuesta Permanente de Hogares Continua (EPHC), datos no comparable con años anteriores.

<sup>m</sup> Los datos del 2020 y 2021 son preliminares.

<sup>n</sup> Los datos promedios del I trimestre del 2020 provienen de la ECH los meses de enero y febrero; el mes de marzo proviene de la ECH-Telefónica. Los datos promedios del segundo trimestre 2020 corresponden a los meses de abril, mayo y junio ECH-Telefónica; los del tercer trimestre corresponde a los meses de julio, agosto y septiembre ECH-telefónica y los del cuarto trimestre son de octubre, noviembre y diciembre ECH telefónica. El promedio anual es preliminar.

<sup>o</sup> Serie 2010-2014 en base a Encuesta Nacional de Fuerza de Trabajo (ENFT) reponderada. Nueva medición a partir del 2015 mediante la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT), datos no comparable con años anteriores.

<sup>p</sup> Los datos del 2019 son preliminares y corresponden a mayo.

<sup>q</sup> Los datos del 2020 corresponden al promedio del tercer y cuarto trimestre.

<sup>r</sup> El dato del 2018 corresponde a abril, el de 2019 al promedio abril y septiembre y el de 2020 a septiembre.

<sup>s</sup> No incluye la desocupación oculta. No se realizó la encuesta el segundo trimestre (abril) de 2020, el promedio anual del 2020 corresponde a datos del primer, tercer y cuarto trimestre.

<sup>t</sup> El dato de 2019 corresponden al promedio de marzo, junio y diciembre, el dato de 2020 corresponde al promedio marzo y junio.

<sup>u</sup> Promedio ponderado. Excluye la desocupación oculta de Colombia, Ecuador, Jamaica y Panamá.

Cuadro A1.20

América Latina y el Caribe: tasas de ocupación nacional

(Tasas anuales medias)

			2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
										Trim 1	Trim 2
<b>América Latina</b>											
Argentina <sup>a</sup>	31 aglomerados urbanos	Global	53,9	52,6	52,9	53,1	53,3	48,6	53,9	54,9	56,4
		Hombres	...	64,0	64,4	63,9	63,5	57,9	63,9	64,6	65,9
		Mujeres	...	42,5	42,7	43,6	44,1	40,2	44,7	46,0	47,7
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>b</sup>	Total nacional	Global	58,9	63,8	64,9	68,4	70,3	65,8	72,9	73,7	74,8
		Hombres	70,0	74,0	74,3	76,4	78,0	74,4	79,6	80,4	81,7
		Mujeres	48,2	53,9	56,0	60,7	62,9	57,6	66,4	67,3	68,5
Brasil <sup>c</sup>	Total nacional	Global	57,3	55,5	55,0	55,3	56,0	51,1	53,2	55,2	56,8
		Hombres	68,5	66,4	65,3	65,5	66,1	61,5	64,0	65,7	67,1
		Mujeres	46,7	45,3	45,3	45,8	46,5	41,4	43,1	45,3	47,1
Chile <sup>d</sup>	Total nacional	Global	58,1	58,0	58,3	58,3	58,3	50,1	52,1	54,9	55,0
		Hombres	70,0	69,4	69,4	69,2	68,7	60,3	62,6	65,3	64,9
		Mujeres	46,7	47,0	47,7	48,0	48,4	40,4	42,1	44,9	45,5
Colombia	Total nacional	Global	59,0	58,5	58,4	57,8	56,6	49,8	52,5	55,0	56,7
		Hombres	70,1	69,6	69,4	69,1	67,9	61,8	65,4	68,5	69,9
		Mujeres	48,3	48,0	47,8	47,0	45,9	38,3	40,4	42,6	44,5
Costa Rica <sup>e</sup>	Total nacional	Global	55,4	52,8	53,5	54,4	55,2	48,5	50,4	51,5	52,6
		Hombres	68,3	66,6	67,5	68,0	67,4	61,0	62,7	63,1	64,6
		Mujeres	42,2	38,9	39,4	40,7	42,8	35,9	38,0	39,9	40,6
Ecuador <sup>f</sup>	Total nacional	Global	63,3	64,6	65,5	64,3	63,7	58,5	62,8	62,6	63,8
		Hombres	77,6	77,5	78,2	77,0	75,8	74,5	75,1	74,3	75,5
		Mujeres	49,8	52,4	53,6	52,2	52,0	48,7	51,0	51,4	52,5
El Salvador	Total nacional	Global	57,8	57,9	57,6	57,4	58,2	57,2	57,8	...	...
		Hombres	73,5	73,6	73,9	73,6	74,9	73,4	74,7	...	...
		Mujeres	44,4	44,7	43,9	43,8	44,3	43,5	43,9	...	...
Guatemala <sup>g</sup>	Total nacional	Global	59,2	59,2	59,4	59,1	57,9	...	61,6	...	...
		Hombres	83,0	82,2	83,6	83,2	82,1	...	84,0	...	...
		Mujeres	37,5	38,7	37,8	38,0	36,7	...	42,0	...	...
Honduras <sup>h</sup>	Total nacional	Global	53,8	53,2	55,1	57,0	54,1	53,0	55,5	...	...
		Hombres	70,8	70,2	73,0	72,8	71,9	66,9	69,1	...	...
		Mujeres	38,8	38,4	39,1	42,6	38,0	41,2	43,5	...	...
México <sup>i</sup>	Total nacional	Global	57,2	57,4	57,3	57,6	58,0	53,1	56,4	56,7	58,0
		Hombres	74,7	74,7	75,0	74,9	74,5	68,3	72,6	73,1	74,0
		Mujeres	41,4	41,7	41,4	42,0	43,1	39,3	41,8	42,2	43,7
Nicaragua	Total nacional	Global	68,1	70,2	70,8	67,7	67,2	65,6	64,4	64,1	64,3
		Hombres	79,9	81,3	81,7	78,1	77,8	76,4	76,0	76,5	77,0
		Mujeres	57,1	60,1	60,8	58,2	57,7	56,0	53,9	56,7	53,1
Panamá <sup>j</sup>	Total nacional	Global	60,9	60,8	60,1	61,5	61,8	51,3	53,5	...	...
		Hombres	75,0	74,9	73,7	75,0	74,2	64,0	66,2	...	...
		Mujeres	47,6	47,7	47,2	48,8	50,2	40,1	41,8	...	...
Paraguay <sup>k</sup>	Total nacional	Global	58,7	58,9	66,7	67,4	67,6	64,8	66,7	65,2	65,5
		Hombres	70,5	70,8	80,1	80,0	80,2	78,5	79,4	76,6	77,4
		Mujeres	47,2	47,0	53,4	55,0	55,3	51,6	54,2	54,1	54,0
Perú <sup>l</sup>	Total nacional	Global	69,1	69,2	69,5	69,4	69,8	58,8	66,9	68,6	69,4
		Hombres	78,2	78,1	77,8	77,3	77,7	67,4	75,4	77,1	77,2
		Mujeres	60,1	60,4	61,1	61,3	61,8	49,5	58,6	60,2	61,8
Uruguay <sup>m</sup>	Total nacional	Global	59,0	58,4	57,9	57,2	56,7	54,3	56,0	57,5	56,8
		Hombres	68,4	67,5	66,9	65,8	64,9	62,1	63,7	65,4	65,0
		Mujeres	50,5	50,1	49,8	49,4	49,0	47,1	49,0	50,2	49,2
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	Global	59,1	59,2	61,3	61,9	60,6	...	...	...	...
		Hombres	72,6	72,4	74,8	74,9	74,4	...	...	...	...
		Mujeres	45,9	46,3	48,1	49,1	47,1	...	...	...	...

Cuadro A1.20 (conclusión)

			2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
										Trim 1	Trim 2
<b>El Caribe Hispano/parlante</b>											
Cuba	Total nacional	Global	65,4	63,8	62,4	62,7	64,4	65,4	...	...	...
		Hombres	78,5	76,7	75,0	75,7	75,1	75,8	...	...	...
		Mujeres	51,2	49,8	48,6	48,6	52,7	54,0	...	...	...
República Dominicana <sup>1</sup>	Total nacional	Global	57,3	57,9	58,7	60,0	61,0	56,7	58,3	59,4	59,9
		Hombres	72,3	72,9	73,1	75,1	75,3	71,1	72,7	73,8	74,6
		Mujeres	43,1	43,8	45,2	45,9	47,8	43,5	45,0	46,4	46,6
<b>El Caribe Anglo/parlante</b>											
Bahamas	Total nacional	Global	64,4	67,7	72,5	74,2	...	...	...	...	...
		Hombres	70,1	73,3	76,0	76,9	...	...	...	...	...
		Mujeres	61,0	62,7	66,8	68,5	...	...	...	...	...
Barbados <sup>9</sup>	Total nacional	Global	57,7	60,0	58,9	58,3	57,6	51,1	52,6	...	...
		Hombres	60,2	63,9	62,9	62,5	60,6	54,7	56,4	...	...
		Mujeres	55,3	56,5	55,3	54,4	54,9	47,8	49,2	...	...
Belice <sup>9</sup>	Total nacional	Global	56,8	57,9	58,1	59,4	62,0	47,6	54,6	...	...
		Hombres	72,5	73,6	73,6	73,9	75,7	60,7	69,4	...	...
		Mujeres	41,2	42,4	42,9	45,1	48,3	35,2	40,4	...	...
Granada	Total nacional	Global	48,9	49,0	50,3	54,8	57,9	50,5	...	...	...
		Hombres	55,2	54,5	56,6	61,6	64,4	58,5	...	...	...
		Mujeres	42,9	43,4	44,3	48,4	54,0	43,1	...	...	...
Jamaica <sup>1</sup>	Total nacional	Global	54,6	56,2	57,5	58,2	59,7	56,6	57,9	60,0	60,5
		Hombres	63,3	64,3	65,2	65,6	66,9	63,6	65,0	66,7	67,2
		Mujeres	46,2	48,4	50,0	51,0	52,7	50,0	51,1	53,5	54,1
Santa Lucía <sup>r</sup>	Total nacional	Global	54,8	57,4	57,0	57,0	59,0	53,9	53,7	...	...
		Hombres	61,6	63,1	62,9	63,4	63,4	60,0	59,0	...	...
		Mujeres	47,9	51,6	51,4	50,8	55,6	48,4	49,4	...	...
Trinidad y Tabago <sup>s</sup>	Total nacional	Global	58,5	57,4	56,3	56,8	54,9	52,8	51,9	...	...
		Hombres	69,2	66,8	66,0	66,2	64,0	61,3	60,1	...	...
		Mujeres	47,9	48,0	46,7	47,4	46,0	44,4	43,9	...	...
América Latina y el Caribe <sup>t</sup>	Total nacional	Global	58,3	57,7	57,8	58,0	58,2	52,9	55,9	57,2	58,5
		Hombres	71,9	70,5	70,5	70,5	70,4	64,7	68,2	69,1	70,2
		Mujeres	46,3	45,7	46,0	46,4	46,9	42,1	44,4	44,5	46,1

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

<sup>a</sup> 31 aglomerados urbanos. El INDEC, en el marco de la emergencia estadística declarada en el año 2016, recomienda desestimar las series publicadas entre el 2007 y 2015 para fines de comparación y análisis del mercado de trabajo en la República Argentina. El dato anual 2016 es el promedio del segundo, tercer y cuarto trimestre.

<sup>b</sup> Nueva medición a partir del 2016 mediante la Encuesta Continua de Empleo (ECE), datos no comparables con años anteriores. Los datos promedios del primer trimestre del 2020 son con cobertura nacional y preliminares. Los datos del segundo, tercer y cuarto trimestre del 2020 son con cobertura urbana.

<sup>c</sup> Nueva medición a partir del 2012 mediante la Pesquisa Nacional por Amostra de Domicilios Continua (PNADC), datos no comparable con años anteriores.

<sup>d</sup> En esta edición del Panorama Laboral se ajustó la serie de Chile desde el 2010 en base a las proyecciones del censo de 2017. La serie que aparece en los Panoramas Laborales anteriores están basadas en el censo del 2002.

<sup>e</sup> El dato del 2010 es el promedio del tercer y cuarto trimestre.

<sup>f</sup> No se realizó la encuesta el primer trimestre (marzo) de 2020, el dato promedio del segundo trimestre del 2020 corresponde a los meses de mayo y junio, tercer trimestre del 2020 corresponde a septiembre.

<sup>g</sup> A partir del 2011 cambia la edad de la PET de 10 a 15 años, lo que puede afectar la comparabilidad de los datos.

<sup>h</sup> Los datos del 2020 son preliminares y corresponde a encuesta telefónica levantada en los meses de noviembre y diciembre.

<sup>i</sup> Los datos promedios del segundo y tercer trimestre 2019 provienen de la ENOE, los del segundo trimestre 2020 provienen de la ETOE y los del tercer y cuarto trimestre de 2020 de la ENOE nueva edición.

<sup>j</sup> El dato del tercer trimestre 2020 corresponde a encuesta telefónica levantada entre septiembre y octubre. El dato de 2021 corresponde a octubre.

<sup>k</sup> Nueva medición a partir del 2017 mediante la Encuesta Permanente de Hogares Continua (EPHC), datos no comparable con años anteriores.

<sup>l</sup> Los datos del primer, segundo, tercer y cuarto trimestre del 2020 son preliminares.

<sup>m</sup> Los datos promedios del primer trimestre del 2020 provienen de la ECH los meses de enero y febrero; el mes de marzo proviene de la ECH-Telefónica. Los datos promedios del segundo trimestre 2020 corresponden a los meses de abril, mayo y junio ECH-Telefónica; los del tercer trimestre corresponde a los meses de julio, agosto y septiembre ECH-telefónica y los del cuarto trimestre son de octubre, noviembre y diciembre ECH telefónica. El promedio anual es preliminar.

<sup>n</sup> Serie 2010-2014 en base a Encuesta Nacional de Fuerza de Trabajo (ENFT) reponderada. Nueva medición a partir del 2015 mediante la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT), datos no comparable con años anteriores.

<sup>o</sup> Los datos del 2020 corresponden al promedio del tercer y cuarto trimestre.

<sup>p</sup> El dato del 2018 corresponde a abril, el de 2019 al promedio abril y septiembre y el de 2020 a septiembre.

<sup>q</sup> No se realizó la encuesta el segundo trimestre (abril) de 2020, el promedio anual del 2020 corresponde a datos del primer, tercer y cuarto trimestre.

<sup>r</sup> El dato anual de coyuntura 2019 y 2020 corresponden a datos del primer trimestre respectivamente y 2021 al primer semestre.

<sup>s</sup> El promedio anual del 2020 corresponde al primer semestre.

<sup>t</sup> Promedio ponderado.

**Cuadro A1.21**América Latina: salario medio real<sup>a</sup>

(Índices 2010=100)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
									Trim 1	Trim 2
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>b</sup>	101,8	107,7	109,5	111,5 <sup>c</sup>	115,0	114,6	114,2	116,3	116,1	...
Brasil <sup>d</sup>	108,4	108,9	107,6	110,2	110,0	110,3	115,5	108,4	108,2	...
Chile <sup>e</sup>	111,9	113,9	115,4	119,0	121,3	123,8	124,5	125,8	123,5	122,9
Colombia <sup>f</sup>	104,5	105,7	103,4	106,6	107,7	108,6	103,3	109,8	113,1	112,4
Costa Rica <sup>g</sup>	110,7	115,2	118,2	119,6	121,7	123,6	121,4	129,9	...	...
El Salvador <sup>g</sup>	98,5	100,9	102,3	103,4	103,4	104,7	104,7	109,4	...	...
Guatemala <sup>g</sup>	106,8	110,4	108,2	107,2	107,9	...	...	...	...	...
México <sup>h</sup>	101,7	103,2	104,1	102,9	103,7	106,7	110,8	112,4	116,4	...
Nicaragua <sup>g</sup>	102,4	105,1	107,5	109,1	114,1	113,5	112,4	111,8	115,1	115,6
Panamá <sup>i</sup>	109,5	113,1	117,5	122,1	127,0	130,1	128,3	136,2	...	...
Paraguay <sup>j</sup>	107,0	107,5	108,2	108,5	110,4	112,0	111,1	107,9	97,0	...
Perú <sup>k</sup>	117,9	117,5	122,2	121,8	125,8	125,0	118,6	123,6	109,3	134,0
Uruguay <sup>l</sup>	115,4	117,3	119,1	122,6	122,8	124,4	122,2	120,4	118,8	125,4

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Cifras deflactadas por el índice oficial de precios al consumidor de cada país.<sup>b</sup> Índice de salario medio del sector privado.<sup>c</sup> Dato corresponde al promedio de marzo y junio.<sup>d</sup> Trabajadores del sector privado amparados por la legislación social y laboral. Nueva serie a partir de 2013.<sup>e</sup> Índice general de remuneraciones por hora.<sup>f</sup> Industria manufacturera. Nueva serie a partir de 2015.<sup>g</sup> Salario medio declarado de los afiliados cotizantes al seguro social.<sup>h</sup> Salario medio declarado de los cotizantes privados a la seguridad social.<sup>i</sup> Salario medio declarado de los afiliados al seguro social. A partir de 2013, corresponde a trabajadores de pequeñas, medianas y grandes empresas de la industria manufacturera, el comercio y los servicios.<sup>j</sup> Índice de sueldos y salarios.<sup>k</sup> Ingreso medio del sector formal. Hasta 2015, salarios de trabajadores dependientes en Lima metropolitana.<sup>l</sup> Índice medio de salarios.

**Cuadro A1.22**

América Latina y el Caribe: indicadores monetarios

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

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>América Latina</b>											
Argentina	Base monetaria	30,2	19,7	33,2	27,9	31,0	33,7	23,0	55,4	29,5	44,5
	Dinero (M1)	29,5	26,1	31,6	20,2	29,4	23,6	16,9	82,0	48,5	56,6 <sup>b</sup>
	M2	30,9	23,1	33,2	23,9	28,0	37,8	25,4	71,4	55,0	64,4 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	-6,1	51,7	38,5	172,5	96,1	81,6	55,2	-4,4	31,5	25,8 <sup>b</sup>
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Base monetaria	10,8	9,5	19,2	3,9	0,1	8,7	8,5	15,5	13,2	5,6 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	13,5	15,4	9,4	9,6	2,0	6,4	0,7	5,1	4,7	...
	M2	22,6	18,8	18,4	12,5	7,7	10,8	3,5	4,9	6,3	...
	Depósitos en moneda extranjera	-4,1	-3,4	3,7	-1,0	-2,7	-4,2	2,1	13,9	11,8	...
Brasil	Base monetaria	5,5	7,2	3,0	3,2	6,2	6,3	3,5	32,0	9,4	-4,0 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	11,1	5,1	-1,1	0,2	4,4	8,3	5,7	36,2	17,8	-1,8 <sup>b</sup>
	M2	3,7	4,6	-0,9	3,7	12,2	12,5	9,4	32,7	16,8	6,0 <sup>b</sup>
Chile	Base monetaria	16,3	5,3	9,6	11,4	7,1	6,0	10,5	54,4	45,4	-21,3
	Dinero (M1)	10,1	12,1	14,3	6,4	8,7	11,8	12,6	41,5	39,7	-11,8
	M2	10,3	7,7	11,3	9,8	4,9	9,8	7,8	6,8	6,2	3,1
	Depósitos en moneda extranjera	18,7	29,0	18,7	8,0	-2,8	3,5	16,2	41,9	10,2	20,2
Colombia	Base monetaria	12,5	16,7	15,0	8,8	1,3	7,3	11,7	18,7	14,2	12,0 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	14,3	14,8	10,4	3,9	1,1	6,7	11,1	24,8	19,0	10,8 <sup>b</sup>
	M2	17,5	12,9	10,2	10,5	5,7	5,6	7,5	14,4	8,7	13,3 <sup>b</sup>
Costa Rica	Base monetaria	14,1	11,7	11,1	10,1	7,5	4,1	-1,3	7,9	6,2	2,9 <sup>c</sup>
	Dinero (M1)	13,2	12,3	9,6	17,8	1,7	4,4	6,2	33,9	14,3	-0,0 <sup>c</sup>
	M2	13,6	14,0	8,9	4,1	0,5	-1,4	1,3	16,7	5,2	-3,4 <sup>c</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	0,8	15,9	0,8	1,4	11,6	2,4	4,3	13,1	21,9	25,9 <sup>c</sup>
Ecuador	Base monetaria	23,3	17,5	16,9	22,8	12,9	4,6	3,1	14,9	6,9	1,5 <sup>c</sup>
	Dinero (M1)	14,8	14,4	10,6	10,4	13,1	5,6	3,4	7,9	6,0	4,6 <sup>b</sup>
	M2	13,4	14,5	6,7	6,6	13,5	8,3	6,5	9,6	10,2	9,9 <sup>b</sup>
El Salvador	Base monetaria	4,8	2,8	1,2	3,5	9,3	5,5	10,5	-14,0	-17,3	20,0 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	2,9	4,1	5,0	3,9	6,5	5,8	7,3	13,2	11,3	4,4 <sup>b</sup>
	M2	2,7	1,5	3,2	5,7	7,3	7,5	7,6	11,8	6,6	4,6 <sup>b</sup>
Guatemala	Base monetaria	9,2	5,8	12,1	9,7	11,3	8,8	10,8	20,7	16,0	13,9
	Dinero (M1)	6,9	5,2	11,9	6,1	7,7	8,1	11,6	20,7	17,1	12,1 <sup>b</sup>
	M2	9,7	8,1	11,5	7,9	8,4	8,8	10,5	15,1	13,9	10,8 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	11,2	9,4	6,0	4,2	-1,9	6,8	5,0	12,5	8,2	-7,3 <sup>b</sup>
Haití	Base monetaria	0,3	-1,0	15,4	26,2	15,6	14,7	18,5	19,3	15,2	...
	Dinero (M1)	11,1	8,7	12,7	6,0	16,6	22,3	11,3	29,6	25,5	...
	M2	9,4	8,4	12,5	8,5	13,5	18,1	12,1	23,6	21,7	...
	Depósitos en moneda extranjera	8,2	8,5	18,5	27,7	18,2	5,4	28,1	8,5	8,9	...
Honduras	Base monetaria	4,0	9,7	16,6	14,9	18,8	8,2	10,0	49,8	27,4	-11,9 <sup>c</sup>
	Dinero (M1)	-5,0	8,4	18,9	10,3	18,3	7,4	8,2	24,5	22,1	15,3 <sup>b</sup>
	M2	3,6	9,1	12,7	11,1	20,0	9,5	10,2	17,6	16,6	12,5 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	12,6	7,3	11,3	8,4	18,4	4,8	4,0	7,9	4,0	7,3 <sup>b</sup>



Cuadro A1.22 (continuación)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
México	Base monetaria	6,3	13,5	20,1	15,9	10,9	10,2	4,0	17,4	17,5	14,4
	Dinero (M1)	7,5	13,9	16,1	11,9	10,0	9,8	5,2	17,4	14,7	11,1 <sup>b</sup>
	M2	6,7	11,1	11,7	10,6	9,5	11,2	5,7	14,0	9,4	10,5 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	12,5	26,1	39,7	30,2	29,6	5,0	-7,2	8,3	5,9	14,0 <sup>b</sup>
Nicaragua	Base monetaria	6,3	12,9	17,4	11,3	7,4	3,7	-2,5	17,9	20,7	19,2 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	8,5	16,4	21,0	9,5	8,8	0,1	-4,5	29,5	24,3	20,5 <sup>c</sup>
	M2	8,5	16,4	21,0	9,5	8,8	0,1	-4,5	29,5	24,3	20,5 <sup>c</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	13,9	19,5	16,5	14,0	11,6	-5,5	-13,6	9,2	11,5	12,0 <sup>c</sup>
Panamá	Base monetaria	16,0	-1,2	28,5	7,9	3,2	5,2	8,1	4,3	16,5	33,2 <sup>g</sup>
	Dinero (M1)	6,8	15,1	-0,4	0,2	0,5	1,1	-3,2	4,6	12,2	2,3 <sup>f</sup>
	M2	6,3	13,3	4,8	6,1	5,4	3,0	2,4	5,2	-9,9	-9,4 <sup>f</sup>
Paraguay	Base monetaria	5,1	8,3	11,3	2,7	11,1	13,3	3,5	11,2	7,9	4,6 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	15,6	9,6	11,6	3,1	14,2	10,1	4,3	19,0	14,4	-0,3 <sup>b</sup>
	M2	17,4	10,6	11,2	3,9	13,2	10,8	6,7	15,1	12,8	0,7 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	15,8	29,3	22,3	13,9	1,8	4,0	9,8	17,5	14,1	4,7 <sup>b</sup>
Perú	Base monetaria	21,1	-8,6	-0,9	3,3	5,5	8,1	5,7	25,3	22,5	1,1
	Dinero (M1)	13,7	6,4	6,6	5,1	7,9	13,5	10,0	34,5	16,4	-5,5 <sup>b</sup>
	M2	18,3	8,0	5,2	7,8	11,0	13,2	11,0	26,9	10,8	-2,4 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	9,3	15,2	20,8	9,6	-4,7	6,4	5,5	12,1	18,9	5,1 <sup>b</sup>
República Dominicana	Base monetaria	3,9	3,3	22,1	9,1	1,7	-1,4	10,1	13,0	17,5	13,1 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	12,1	13,6	12,9	13,9	6,2	13,6	10,6	26,6	24,8	15,2 <sup>b</sup>
	M2	8,0	11,2	10,7	12,2	7,5	8,1	6,9	13,8	16,8	8,3 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	16,1	11,5	11,9	8,9	9,9	12,8	13,4	32,5	15,0	7,5 <sup>b</sup>
Uruguay	Base monetaria	15,3	11,0	11,5	10,9	13,2	0,9	6,0	12,5	6,8	-3,8
	Dinero (M1)	11,7	6,1	7,1	2,2	13,1	5,5	7,1	11,7	15,7	6,8 <sup>b</sup>
	M2	12,4	8,7	9,4	11,1	15,4	10,7	8,9	11,9	16,1	9,6 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	14,8	25,8	26,6	17,2	-6,9	6,7	17,3	31,6	16,7	6,8 <sup>b</sup>
Venezuela (República Bolivariana de)	Base monetaria	61,1	86,5	95,2	144,2	873,1	30 129,5	13 737,7	1 256,6	693,6	421,2 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	66,1	69,5	85,1	116,6	551,7	37 111,7	9 188,3	1 347,4	1 005,8	375,8 <sup>b</sup>
	M2	65,4	69,1	84,9	116,4	544,9	36 973,8	9 187,0	1 345,3	1 005,6	376,2 <sup>b</sup>
<b>El Caribe</b>											
Antigua y Barbuda	Base monetaria	9,5	22,7	19,6	12,5	-17,1	5,3	-7,6	...	...	...
	Dinero (M1)	3,1	11,5	4,4	12,0	12,6	8,8	11,8	...	...	...
	M2	2,8	3,5	2,5	0,1	5,1	4,8	2,3	...	...	...
	Depósitos en moneda extranjera	0,9	20,0	17,0	17,3	18,3	32,9	9,1	...	...	...
Bahamas	Base monetaria	2,2	13,8	-1,8	24,7	9,9	7,6	-0,3	38,1	16,8	31,0 <sup>e</sup>
	Dinero (M1)	5,6	8,4	18,7	9,0	13,6	6,3	8,5	17,3	4,4	13,1 <sup>e</sup>
	M2	-0,6	0,1	1,5	2,7	4,9	1,2	2,7	8,0	2,2	7,2 <sup>e</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	15,8	-1,5	-19,9	1,2	32,2	29,7	16,1	14,9	-20,0	25,3 <sup>e</sup>
Barbados	Base monetaria	10,1	5,5	29,2	23,4	11,7	1,0	12,6	15,1	23,3	12,0 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	3,7	7,5	8,8	6,1	4,1	0,6	2,8	6,7	7,7	8,1 <sup>c</sup>
Belice	Base monetaria	19,2	18,8	24,6	12,6	-11,9	-9,7	0,6	12,0	19,9	14,4 <sup>d</sup>
	Dinero (M1)	13,7	14,0	14,6	10,3	-4,9	6,5	4,4	9,8	17,1	12,1 <sup>c</sup>

Cuadro A1.22 (conclusión)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
Dominica	Base monetaria	-0,1	14,6	22,9	40,7	25,4	-1,0	-21,2	...	...	...
	Dinero (M1)	2,5	2,2	7,8	18,1	13,2	42,9	-14,3	-16,9	...	...
	M2	4,5	6,5	4,3	6,0	7,5	17,4	-7,2	-15,2	...	...
	Depósitos en moneda extranjera	-6,1	13,5	1,3	3,2	-20,6	-7,7	30,8	20,4	...	...
Granada	Base monetaria	6,1	19,7	10,2	5,6	1,7	2,1	4,6	...	...	...
	Dinero (M1)	5,4	24,1	20,6	11,1	3,0	11,0	9,8	6,8	...	...
	M2	3,0	5,2	3,7	1,7	0,9	4,2	3,8	4,2	...	...
	Depósitos en moneda extranjera	-18,8	7,8	17,4	35,9	10,2	0,5	16,9	16,3	...	...
Guyana	Base monetaria	6,6	2,5	14,3	13,5	6,2	10,5	10,8	25,4	22,1	-4,2 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	6,7	10,1	7,9	7,1	9,0	8,9	20,7	41,8	17,2	14,2 <sup>b</sup>
Jamaica	Base monetaria	6,3	5,9	9,9	15,5	19,1	17,9	22,6	17,6	21,7	-4,7
	Dinero (M1)	6,4	4,8	15,6	17,1	14,4	21,4	17,1	19,2	17,1	10,1 <sup>c</sup>
	M2	6,7	2,5	9,8	13,1	25,7	19,1	15,0	15,7	15,9	9,8 <sup>c</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	27,5	9,4	13,5	22,9	18,6	9,6	9,6	17,8	14,6	17,0 <sup>c</sup>
Saint Kitts y Nevis	Base monetaria	22,8	11,5	-13,3	15,8	2,3	3,5	-7,1	...	...	...
	Dinero (M1)	10,8	1,5	10,8	-0,7	-7,9	-1,4	10,7	-1,3	...	...
	M2	4,5	6,4	5,9	0,2	-4,2	1,3	3,0	2,7	...	...
	Depósitos en moneda extranjera	18,4	46,4	16,3	-6,3	-5,9	-12,9	-4,1	-10,4	...	...
San Vicente y las Granadinas	Base monetaria	26,8	19,5	15,6	8,9	2,4	-2,2	9,0	...	...	...
	Dinero (M1)	9,6	5,8	8,6	10,0	4,6	0,2	11,1	4,4	...	...
	M2	8,6	8,1	5,6	4,6	3,6	0,4	6,0	-4,2	...	...
	Depósitos en moneda extranjera	28,9	15,8	17,6	6,4	-7,4	-7,9	47,1	-16,6	...	...
Santa Lucía	Base monetaria	7,8	9,6	28,5	3,3	-4,9	5,9	-7,4	...	...	...
	Dinero (M1)	2,2	7,1	3,0	6,5	8,3	9,0	7,1	-6,0	...	...
	M2	3,5	-1,0	1,6	3,1	1,3	2,0	3,6	-9,6	...	...
	Depósitos en moneda extranjera	-10,1	45,0	20,1	11,1	5,5	-10,5	0,4	22,8	...	...
Suriname	Base monetaria	13,8	-7,2	-6,2	30,3	23,9	24,4	70,0	47,5	48,6	36,9 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	11,3	5,4	-4,5	15,0	14,1	14,8	26,9	42,5	29,3	29,3 <sup>b</sup>
	M2	17,7	8,1	-2,4	12,4	11,7	15,1	24,5	32,3	26,1	24,8 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	10,8	11,4	9,9	85,5	20,3	5,8	-3,0	22,3	97,9	34,4 <sup>b</sup>
Trinidad y Tabago	Base monetaria	19,5	8,0	-7,9	-7,3	-8,4	-2,6	-0,1	12,7	-2,3	-12,0 <sup>c</sup>
	Dinero (M1)	19,2	19,8	0,0	1,2	-1,9	0,1	-0,3	7,8	7,0	1,0 <sup>c</sup>
	M2	11,8	11,6	3,8	2,8	-1,4	0,1	1,9	6,8	3,9	0,3 <sup>c</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	12,6	-5,7	1,6	7,3	0,4	-1,3	3,9	-0,3	5,1	3,7 <sup>c</sup>

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

<sup>a</sup> Datos al mes de octubre.

<sup>b</sup> Datos al mes de septiembre.

<sup>c</sup> Datos al mes de agosto.

<sup>d</sup> Datos al mes de julio.

<sup>e</sup> Datos al mes de junio.

<sup>f</sup> Datos al mes de mayo.

<sup>g</sup> Datos al mes de febrero.

**Cuadro A1.23**

América Latina y el Caribe: crédito interno

*(Variación porcentual respecto del mismo período del año anterior)*

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>América Latina</b>										
Argentina	42,2	24,4	35,2	25,0	35,0	41,4	30,2	65,2	56,6	74,4 <sup>b</sup>
Bolivia (Estado Plurinacional de)	21,6	17,6	16,7	18,5	16,9	13,7	10,3	11,0	8,6	...
Brasil	11,9	9,5	9,0	9,5	7,9	2,7	9,7	15,5	12,4	11,4 <sup>b</sup>
Chile	9,3	7,6	20,0	8,8	5,5	10,2	8,2	10,2	3,3	9,4 <sup>c</sup>
Colombia	13,8	12,2	16,6	8,4	9,8	9,3	10,0	10,7	3,6	14,2 <sup>e</sup>
Costa Rica	12,0	19,5	13,1	13,5	11,0	5,8	2,3	5,8	8,5	6,2 <sup>c</sup>
Ecuador	16,7	16,2	10,1	5,6	12,0	10,4	10,8	9,6	11,7	17,8 <sup>b</sup>
El Salvador	5,5	9,4	7,4	8,2	4,7	8,0	7,5	9,1	9,9	8,2 <sup>b</sup>
Guatemala	12,6	12,0	12,0	6,0	2,2	3,2	2,9	5,6	9,7	12,3
Haití	70,0	30,4	18,2	10,2	12,2	23,0	25,3	27,8	24,8	...
Honduras	9,0	7,1	7,7	7,7	21,9	13,3	10,5	5,8	14,3	22,6 <sup>b</sup>
México	9,4	9,9	12,6	14,1	8,0	10,1	9,4	8,3	4,0	8,3 <sup>c</sup>
Nicaragua	20,8	11,6	11,8	14,2	14,8	0,9	-23,8	-12,4	-10,5	2,7 <sup>b</sup>
Panamá	13,0	15,9	5,8	10,4	10,3	8,9	0,8	-7,4	1,2	7,4
Paraguay	20,8	12,0	26,0	5,9	-1,1	12,2	15,9	6,9	14,0	20,0 <sup>b</sup>
Perú	8,5	43,0	21,2	12,8	11,3	37,7	6,5	26,9	6,6	3,6 <sup>b</sup>
República Dominicana	12,4	11,6	15,0	14,5	8,6	9,4	11,3	9,7	7,9	14,8
Uruguay	16,5	18,6	12,9	33,4	4,1	-3,7	21,4	11,3	9,4	14,9 <sup>b</sup>
Venezuela (República Bolivariana de) <sup>f</sup>	61,9	63,8	74,5	100,1	302,9	231 191,5	14 049,8	2 166,7	829,0	100,1 <sup>b</sup>
<b>El Caribe</b>										
Antigua y Barbuda	-4,9	-0,4	-5,9	-10,5	5,1	-1,7	4,7	...	...	...
Bahamas	1,9	-0,0	0,7	0,7	1,9	-3,5	0,5	0,5	-1,3	0,8 <sup>d</sup>
Barbados	3,8	-0,9	2,7	5,8	4,7	-1,6	-13,4	-0,4	1,7	3,8
Belice	-2,6	-0,6	8,9	18,5	2,5	6,2	6,4	5,2	4,2	-0,6 <sup>c</sup>
Dominica	7,7	1,7	-1,8	-24,3	-24,6	24,4	39,7	...	...	...
Granada	-2,1	-9,0	-10,2	-11,2	-6,7	-5,5	-8,2	...	...	...
Guyana	26,3	16,0	11,3	11,3	9,3	19,0	15,1	15,4	-20,4	-7,1 <sup>b</sup>
Jamaica	12,3	10,1	0,4	10,5	18,3	10,5	10,8	15,8	12,0	...
Saint Kitts y Nevis	-25,0	-18,7	-79,9	-78,8	105,8	-0,1	44,0	...	...	...
San Vicente y las Granadinas	6,5	3,5	5,4	0,3	0,1	3,0	-3,2	...	...	...
Santa Lucía	5,4	-3,1	-12,2	-6,1	-8,0	-6,5	-1,0	...	...	...
Suriname	23,5	21,5	23,5	33,8	13,3	-3,0	16,1	41,1	26,8	5,4 <sup>b</sup>
Trinidad y Tabago	-20,4	-23,8	3,2	36,6	13,5	12,7	16,6	13,4	14,5	1,7 <sup>c</sup>

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Datos al mes de octubre.<sup>b</sup> Datos al mes de septiembre.<sup>c</sup> Datos al mes de agosto.<sup>d</sup> Datos al mes de junio.<sup>e</sup> Datos al mes de abril.<sup>f</sup> Datos al mes de marzo.

**Cuadro A1.24**

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

*(En tasas medias)*

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>América Latina</b>										
Argentina	14,6	26,7	27,0	28,8	26,4	44,4	65,2	39,7	38,0	55,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4,1	5,1	2,7	2,5	2,4	2,4	2,6	2,5	5,2	6,0
Brasil	8,4	11,0	13,6	14,2	9,8	6,6	6,0	2,8	4,8	12,4
Chile	4,9	3,7	3,1	3,5	2,7	2,6	2,5	0,8	1,3	8,4
Colombia	3,4	3,9	4,7	7,1	6,0	4,3	4,3	2,8	1,9	6,7
Costa Rica	4,4	4,9	3,5	1,8	3,5	5,0	4,2	1,1	0,8	5,2
Guatemala	5,1	4,6	3,3	3,0	3,0	2,8	2,8	2,0	1,8	2,1 <sup>b</sup>
Haití	3,0	4,8	12,3	14,7	12,0	12,0	16,7	10,8	10,0	10,5 <sup>b</sup>
Honduras	7,0	7,0	6,5	5,7	5,5	5,5	5,7	4,2	3,0	3,0
México	3,9	3,2	3,0	4,2	6,8	7,7	8,0	5,3	4,4	7,4
Paraguay	5,5	6,7	6,1	5,7	5,4	5,3	4,5	1,7	1,6	7,3
Perú	4,2	3,8	3,4	4,2	3,8	2,8	2,6	0,7	0,8	5,2
República Dominicana	5,3	6,3	5,4	5,1	5,4	5,4	5,0	3,5	3,2	6,7
Uruguay <sup>c,d</sup>	9,3	...	...	...	...	...	...	4,5	4,9	8,9
Venezuela (República Bolivariana de)	6,2	6,4	6,2	6,5	6,4	6,2	16,5	...	...	...
<b>El Caribe</b>										
Antigua y Barbuda	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	3,1	2,0	2,0
Bahamas	4,5	4,5	4,5	4,5	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Barbados	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	3,3	2,0	2,0 <sup>b</sup>
Belice	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0 <sup>e</sup>
Dominica	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	3,1	2,0	2,0
Granada	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	3,1	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 <sup>b</sup>
Jamaica	5,8	5,8	5,5	5,1	4,2	2,3	0,9	0,5	0,9	5,1
Saint Kitts y Nevis	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	3,1	2,0	2,0
San Vicente y las Granadinas	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	3,1	2,0	2,0
Santa Lucía	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	3,1	2,0	2,0
Trinidad y Tabago	2,8	2,8	4,1	4,8	4,8	4,9	5,0	3,8	3,5	3,5 <sup>b</sup>

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Datos al mes de octubre.<sup>b</sup> Datos al mes de septiembre.<sup>c</sup> A partir de junio 2013, se deja de usar la tasa de interés como instrumento de política monetaria.<sup>d</sup> A partir del 4 de septiembre de 2020, el Banco Central de Uruguay adopta política monetaria con objetivo de infación, utilizando la TPM como tasa de referencia.<sup>e</sup> Datos al mes de julio.

**Cuadro A1.25**

América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas  
(En tasas medias)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>América Latina</b>										
Argentina <sup>b</sup>	21,6	29,3	28,2	33,3	26,8	47,7	66,9	36,8	40,2	53,5
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>c</sup>	7,0	6,5	6,4	6,2	6,0	6,4	6,4	6,3	6,9	6,5
Brasil <sup>e</sup>	39,1	45,0	49,5	53,7	49,9	45,2	42,7	33,8	34,0	40,2 <sup>d</sup>
Chile <sup>f</sup>	13,2	10,8	9,3	10,4	11,5	10,6	8,5	8,0	10,0	16,6
Colombia <sup>g</sup>	12,2	12,1	12,1	14,7	13,7	12,1	11,8	9,9	9,3	14,3 <sup>d</sup>
Costa Rica <sup>h</sup>	17,4	16,6	15,9	14,7	14,5	14,3	13,0	10,9	9,5	10,5
Ecuador <sup>i</sup>	8,2	8,1	8,3	8,7	7,9	7,7	8,6	8,9	8,1	7,5
El Salvador <sup>j</sup>	5,5	5,7	5,9	6,1	6,3	6,4	6,6	6,6	6,2	6,2 <sup>d</sup>
Guatemala <sup>h</sup>	13,6	13,8	13,2	13,1	13,1	12,9	12,7	12,5	12,2	11,9
Haiti <sup>k</sup>	18,9	18,6	18,8	19,7	18,0	17,7	18,7	16,2	...	...
Honduras <sup>h</sup>	20,1	20,6	20,7	19,3	19,3	17,8	17,3	17,0	16,0	14,8 <sup>l</sup>
México <sup>o</sup>	27,9	28,6	28,4	26,8	27,0	28,3	30,3	30,2	29,4	29,5 <sup>m</sup>
Nicaragua <sup>o</sup>	15,0	13,5	12,0	11,4	10,9	10,9	12,5	11,2	9,6	9,2 <sup>i</sup>
Panamá <sup>p</sup>	7,4	6,9	6,5	6,6	6,8	6,9	7,1	7,0	6,9	6,9 <sup>d</sup>
Paraguay <sup>q</sup>	16,6	15,7	14,4	15,6	14,3	12,9	12,7	10,7	9,8	12,4 <sup>d</sup>
Perú <sup>r</sup>	18,1	15,7	16,1	16,5	16,8	14,5	14,4	12,9	11,0	12,3
República Dominicana <sup>h</sup>	13,6	13,9	14,9	15,1	13,9	12,5	12,5	11,0	9,6	11,5
Uruguay <sup>s</sup>	13,3	17,2	17,0	17,6	15,4	14,2	13,3	12,7	8,7	10,9 <sup>d</sup>
Venezuela (República Bolivariana de) <sup>t</sup>	15,7	17,1	19,9	21,4	21,5	21,9	29,3	33,2	43,4	48,7 <sup>d</sup>
<b>El Caribe</b>										
Antigua y Barbuda <sup>u</sup>	9,4	9,6	8,7	9,2	9,0	8,8	8,6	...	...	...
Bahamas <sup>v</sup>	11,2	11,8	12,3	12,5	11,8	11,4	11,2	10,3	10,0	10,9 <sup>d</sup>
Barbados <sup>u</sup>	7,0	7,0	6,9	6,7	6,6	6,7	6,5	6,1	5,8	5,6 <sup>i</sup>
Belice <sup>w</sup>	11,5	10,9	10,3	9,8	9,5	9,1	9,1	8,7	8,4	8,5 <sup>i</sup>
Dominica <sup>u</sup>	9,0	8,8	8,6	8,2	8,0	7,7	7,5	...	...	...
Granada <sup>u</sup>	9,1	9,1	8,8	8,4	8,2	7,7	7,3	...	...	...
Guyana <sup>x</sup>	12,1	11,1	10,8	10,7	10,6	10,4	8,9	8,5	8,5	8,3 <sup>d</sup>
Jamaica <sup>y</sup>	17,7	17,2	17,0	16,5	14,9	14,1	13,0	12,1	11,5	11,4 <sup>l</sup>
Saint Kitts y Nevis <sup>u</sup>	8,4	8,8	8,5	8,5	8,5	8,2	8,0	...	...	...
San Vicente y las Granadinas <sup>u</sup>	9,2	9,3	9,3	9,1	8,7	8,4	8,3	...	...	...
Santa Lucía <sup>u</sup>	8,4	8,4	8,5	8,2	8,1	8,0	7,6	...	...	...
Suriname <sup>v</sup>	12,0	12,3	12,6	13,5	14,4	14,3	15,0	14,8	14,8	14,6 <sup>d</sup>
Trinidad y Tabago <sup>x</sup>	7,8	7,7	8,3	9,1	9,1	9,1	9,3	7,9	7,6	7,6 <sup>i</sup>

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

<sup>a</sup> Datos al mes de octubre.

<sup>b</sup> Préstamos al sector privado no financiero en moneda nacional a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.

<sup>c</sup> Tasa nominal en moneda nacional para operaciones a 61-90 días.

<sup>d</sup> Datos al mes de septiembre.

<sup>e</sup> Tasa de interés sobre el crédito personal total para persona físicas.

<sup>f</sup> Operaciones no reajustables, tasas activas 90-360 días.

<sup>g</sup> Promedio ponderado de las tasas de crédito de consumo, preferencial, ordinario y tesorería para los días hábiles del mes.

<sup>h</sup> Promedio ponderado de las tasas activas en moneda nacional.

<sup>i</sup> Tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento comercial corporativo.

<sup>j</sup> Tasa básica activa hasta un año.

<sup>k</sup> Promedio de las tasas mínimas y máximas de préstamos.

<sup>l</sup> Datos al mes de agosto.

<sup>m</sup> Datos al mes de abril.

<sup>n</sup> Promedio de la tasa de interés por límite de crédito de tarjetas de crédito de la banca múltiple y la tasa del CAT (Costo Anual Total).

<sup>o</sup> Promedio ponderado de las tasas activas de corto plazo del sistema, en moneda nacional.

<sup>p</sup> Tasa de interés al crédito de comercio al por menor.

<sup>q</sup> Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.

<sup>r</sup> Tasa activa de mercado, promedio de las operaciones realizadas en los últimos 30 días hábiles.

<sup>s</sup> Crédito a empresas a 30-367 días.

<sup>t</sup> Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

<sup>u</sup> Promedio ponderado de las tasas de préstamos.

<sup>v</sup> Promedio ponderado de las tasas de interés sobre préstamos y sobregiros.

<sup>w</sup> Promedio ponderado de las tasas sobre préstamos personales, comerciales, construcciones residenciales y otros.

<sup>x</sup> Promedio de la tasa de interés activa preferencial.

<sup>y</sup> Promedio de las tasas de préstamo.

**Cuadro A1.26**

América Latina y el Caribe: precios al consumidor

*(Variación porcentual en 12 meses)*

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>3,9</b>	<b>4,2</b>	<b>5,4</b>	<b>3,9</b>	<b>3,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>6,6</b>	<b>6,8</b>
<b>América Latina</b>										
Argentina <sup>c</sup>	10,9	23,9	27,5	38,5	25,0	47,1	52,9	34,1	51,4	87,8
Bolivia (Estado Plurinacional de)	6,5	5,2	3,0	4,0	2,7	1,5	1,5	0,7	0,9	2,9
Brasil	5,9	6,4	10,7	6,3	2,9	3,7	4,3	4,5	10,0	6,5
Chile	2,8	4,8	4,4	2,7	2,3	2,6	3,0	3,0	7,2	12,8
Colombia	1,9	3,7	6,8	5,7	4,1	3,1	3,8	1,6	5,6	12,2
Costa Rica	3,7	5,1	-0,8	0,8	2,6	2,0	1,5	0,9	3,3	9,0
Cuba <sup>d</sup>	0,0	2,1	2,4	-3,0	0,6	2,4	-1,3	18,5	77,3	37,2 <sup>e</sup>
Ecuador	2,7	3,7	3,4	1,1	-0,2	0,3	-0,1	-0,9	1,9	4,0
El Salvador	0,8	0,5	1,0	-0,9	2,0	0,4	-0,0	-0,1	6,1	7,5
Guatemala	4,4	2,9	3,1	4,2	5,7	2,3	3,4	4,8	3,1	9,7
Haití	3,4	6,4	12,5	14,3	13,3	16,5	20,8	19,2	24,6	30,7 <sup>f</sup>
Honduras	4,9	5,8	2,4	3,3	4,7	4,2	4,1	4,0	5,3	10,2
México	4,0	4,1	2,1	3,4	6,8	4,8	2,8	3,2	7,4	8,4
Nicaragua	5,4	6,4	2,9	3,1	5,8	3,4	6,5	2,6	7,3	11,9
Panamá	3,7	1,0	0,3	1,5	0,5	0,2	-0,1	-1,6	2,6	1,7
Paraguay	3,7	4,2	3,1	3,9	4,5	3,2	2,8	2,2	6,8	8,1
Perú	2,9	3,2	4,4	3,2	1,4	2,2	1,9	2,0	6,4	8,3
República Dominicana	3,9	1,6	2,3	1,7	4,2	1,2	3,7	5,6	8,5	8,2
Uruguay	8,5	8,3	9,4	8,1	6,6	8,0	8,8	9,4	8,0	9,0
Venezuela (República Bolivariana de)	56,2	68,5	180,9	274,4	862,6	130 060,2	9 585,5	2 959,8	686,4	155,8
<b>El Caribe</b>										
Antigua y Barbuda	1,1	1,3	0,9	-1,1	2,4	1,7	0,7	2,8	1,2	8,6 <sup>e</sup>
Bahamas	0,8	0,2	2,0	0,8	1,8	2,0	1,4	1,2	4,1	6,5 <sup>e</sup>
Barbados	1,1	2,3	-2,3	3,8	6,6	0,6	7,2	1,3	5,0	6,6 <sup>e</sup>
Belice	1,6	-0,2	-0,6	1,1	1,0	-0,1	0,2	0,4	4,9	7,1 <sup>e</sup>
Dominica	-0,4	0,5	-0,7	0,7	-1,5	4,0	0,1	-0,7	3,8	5,3 <sup>g</sup>
Granada	-1,2	-0,6	1,1	0,9	0,5	1,4	0,1	-0,8	1,9	2,9 <sup>g</sup>
Guyana	0,9	1,2	-1,8	1,4	1,5	1,6	2,1	0,9	5,7	6,5 <sup>e</sup>
Jamaica	9,7	6,2	3,7	1,7	5,2	2,4	6,2	4,5	7,3	9,8
Saint Kitts y Nevis	0,6	-0,5	-2,4	0,0	0,8	-0,8	-0,8	-1,2	1,9	1,2 <sup>g</sup>
San Vicente y las Granadinas	0,0	0,1	-2,1	1,0	3,0	1,4	0,5	-1,0	3,4	7,4 <sup>h</sup>
Santa Lucía	-0,7	3,7	-2,6	-2,8	2,0	1,6	-0,7	-0,4	4,1	7,4 <sup>f</sup>
Suriname	0,6	3,9	25,2	49,2	9,3	5,4	4,2	60,7	60,7	41,9 <sup>e</sup>
Trinidad y Tabago	5,6	8,5	1,5	3,1	1,3	1,0	0,4	0,8	3,5	6,3 <sup>h</sup>

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Datos a octubre de 2022.<sup>b</sup> Promedio ponderado (no se incluye Argentina, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de)).<sup>c</sup> A partir del 2017, se efectúa un empalme con los datos correspondientes al Gran Buenos Aires, a fines de comparación interanual.<sup>d</sup> Se refiere a los mercados en moneda nacional.<sup>e</sup> Datos a septiembre de 2022.<sup>f</sup> Datos a julio de 2022.<sup>g</sup> Datos a marzo de 2022.<sup>h</sup> Datos a agosto de 2022.

	Resultado primario			Resultado global		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
<b>América Latina y el Caribe<sup>a</sup></b>	<b>-0,2</b>	<b>-4,1</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,7</b>	<b>-6,8</b>	<b>-3,9</b>
<b>América Latina<sup>b</sup></b>	<b>-0,5</b>	<b>-4,2</b>	<b>-1,7</b>	<b>-3,0</b>	<b>-6,9</b>	<b>-4,2</b>
Argentina	0,3	-1,5	-2,9	-4,0	-3,7	-4,5
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>c</sup>	-6,1	-12,1	...	-6,9	-13,1	...
Brasil	-1,3	-10,0	-0,4	-5,7	-13,8	-4,9
Chile	-1,9	-6,3	-6,8	-2,9	-7,3	-7,7
Colombia	0,1	-5,1	-4,2	-2,5	-7,8	-7,1
Costa Rica	-2,7	-3,4	-0,3	-6,7	-8,0	-5,0
Ecuador	-2,0	-4,2	-2,1	-5,0	-7,5	-3,9
El Salvador	1,8	-5,0	-0,6	-1,6	-9,2	-4,9
Guatemala	-0,6	-3,2	0,6	-2,2	-4,9	-1,2
Haití <sup>d</sup>	...	...	...	...	...	...
Honduras	0,6	-3,5	-1,8	-2,5	-7,0	-5,0
México <sup>e</sup>	1,1	0,0	-0,3	-1,6	-2,9	-2,9
Nicaragua	1,6	0,2	0,5	0,3	-1,1	-0,7
Panamá	-2,2	-6,4	-3,9	-4,1	-9,1	-6,3
Paraguay	-2,0	-5,1	-2,6	-2,8	-6,1	-3,7
Perú <sup>c</sup>	-0,1	-6,8	-1,2	-1,4	-8,3	-2,6
República Dominicana	0,6	-4,7	0,2	-2,2	-7,9	-2,9
Uruguay	-0,4	-2,4	-1,6	-2,8	-5,1	-3,8
<b>El Caribe<sup>f</sup></b>	<b>0,2</b>	<b>-3,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>-6,6</b>	<b>-3,6</b>
Antigua y Barbuda	-1,2	-3,0	-2,1	-3,8	-5,5	-4,6
Bahamas <sup>g</sup>	0,8	-4,1	-8,9	-1,7	-7,1	-12,9
Barbados <sup>hi</sup>	6,1	-0,8	-0,9	3,7	-4,1	-4,6
Belice <sup>h</sup>	-1,1	-7,2	1,3	-3,7	-8,8	-0,5
Dominica	-13,0	-1,0	-5,1	-15,1	-3,6	-7,3
Granada	6,8	-2,6	1,7	5,0	-4,5	-0,2
Guyana	-2,0	-7,3	-6,4	-2,8	-7,9	-6,9
Jamaica <sup>h</sup>	7,1	3,5	6,7	0,9	-3,1	0,9
Saint Kitts y Nevis <sup>i</sup>	1,7	-1,0	7,7	0,6	-2,2	6,6
San Vicente y las Granadinas	-0,9	-3,9	-3,1	-3,2	-6,1	-5,1
Santa Lucía	0,8	-5,2	-4,7	-2,2	-9,2	-8,4
Suriname <sup>k</sup>	-15,7	-7,5	3,8	-18,6	-9,7	1,8
Trinidad y Tabago <sup>d</sup>	0,6	-7,7	-5,2	-2,5	-11,0	-8,8

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

<sup>a</sup> Promedios simples. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Dominica, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).

<sup>b</sup> Promedios simples. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).

<sup>c</sup> Gobierno general.

<sup>d</sup> Años fiscales, del 1 de octubre al 30 de septiembre.

<sup>e</sup> Sector público federal.

<sup>f</sup> Promedios simples. No incluye Dominica.

<sup>g</sup> Años fiscales, del 1 de julio al 30 de junio.

<sup>h</sup> Años fiscales, del 1 de abril al 31 de marzo.

<sup>i</sup> Sector público no financiero.

<sup>j</sup> Gobierno federal.

<sup>k</sup> Base de caja. Incluye discrepancia estadística.

### Cuadro A1.27

América Latina y el Caribe:  
balances fiscales  
(En porcentajes del  
producto interno bruto)



**Cuadro A1.28**

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

(En porcentajes del producto interno bruto)

	Ingreso total			Ingresos tributarios		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
<b>América Latina y el Caribe<sup>a</sup></b>	<b>21,5</b>	<b>20,6</b>	<b>22,4</b>	<b>17,4</b>	<b>16,7</b>	<b>17,7</b>
<b>América Latina<sup>b</sup></b>	<b>18,4</b>	<b>17,8</b>	<b>19,2</b>	<b>15,2</b>	<b>14,6</b>	<b>15,9</b>
Argentina	18,1	22,0	18,7	14,5	14,7	14,8
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>c</sup>	27,0	23,6	...	18,4	15,7	...
Brasil	22,1	19,7	22,3	19,0	18,0	19,6
Chile	21,7	20,0	24,1	19,2	17,7	20,0
Colombia	16,2	15,3	16,3	14,0	13,1	13,8
Costa Rica	14,2	13,1	15,9	13,1	12,2	15,1
Ecuador	22,8	19,6	23,6	13,4	12,5	12,8
El Salvador	19,1	19,9	21,0	17,7	18,5	20,1
Guatemala	11,2	10,7	12,4	10,9	10,5	12,1
Haití <sup>d</sup>	...	...	...	...	...	...
Honduras	19,2	16,6	19,1	17,5	14,8	17,3
México <sup>e</sup>	22,0	22,9	22,7	13,1	14,3	13,6
Nicaragua	19,6	19,2	21,3	17,6	17,2	19,1
Panamá	12,7	12,5	12,2	8,2	7,4	7,1
Paraguay	14,2	13,5	14,0	10,9	10,5	11,1
Perú <sup>c</sup>	19,9	17,9	21,1	17,0	15,5	18,5
República Dominicana	14,4	14,2	15,6	13,3	12,4	14,4
Uruguay	27,5	27,1	26,5	24,2	24,3	24,3
<b>El Caribe<sup>f</sup></b>	<b>25,6</b>	<b>24,3</b>	<b>26,7</b>	<b>20,4</b>	<b>19,4</b>	<b>20,2</b>
Antigua y Barbuda	18,6	21,2	20,5	14,8	16,5	16,8
Bahamas <sup>g</sup>	18,7	18,2	17,9	16,9	16,2	15,3
Barbados <sup>hi</sup>	28,7	24,2	26,6	26,7	22,5	24,9
Belice <sup>h</sup>	24,6	22,7	24,6	22,1	19,5	21,6
Dominica	41,0	53,3	59,5	26,4	23,6	23,5
Granada	26,6	28,1	31,0	22,5	22,8	21,0
Guyana	23,4	20,6	16,2	20,9	19,1	15,2
Jamaica <sup>h</sup>	30,6	29,1	30,4	27,3	25,6	26,0
Saint Kitts y Nevis <sup>j</sup>	37,2	33,7	45,9	17,6	16,9	17,2
San Vicente y las Granadinas	27,7	29,1	31,8	20,9	22,1	24,5
Santa Lucía	21,1	23,6	22,9	18,8	20,9	19,5
Suriname <sup>k</sup>	20,4	18,4	28,5	15,0	13,4	21,0
Trinidad y Tabago <sup>d</sup>	29,0	22,6	23,8	20,9	17,5	19,1

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

<sup>a</sup> Promedios simples. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Dominica, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).

<sup>b</sup> Promedios simples. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).

<sup>c</sup> Gobierno general.

<sup>d</sup> Años fiscales, del 1 de octubre al 30 de septiembre.

<sup>e</sup> Sector público federal.

<sup>f</sup> Promedios simples. No incluye Dominica.

<sup>g</sup> Años fiscales, del 1 de julio al 30 de junio.

<sup>h</sup> Años fiscales, del 1 de abril al 31 de marzo.

<sup>i</sup> Sector público no financiero.

<sup>j</sup> Gobierno federal.

<sup>k</sup> Base de caja. Incluye discrepancia estadística.

**Cuadro A1.29**

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

*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	Gasto total			Intereses de la deuda pública			Gasto de capital		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
<b>América Latina y el Caribe<sup>a</sup></b>	<b>24,2</b>	<b>27,4</b>	<b>26,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>
<b>América Latina<sup>b</sup></b>	<b>21,4</b>	<b>24,6</b>	<b>23,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>
Argentina	22,1	25,7	23,3	4,3	2,3	1,7	1,3	1,3	2,6
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>c</sup>	33,9	36,7	...	0,8	1,0	...	9,7	5,9	...
Brasil	27,8	33,4	27,2	4,4	3,8	4,5	0,9	1,7	0,7
Chile	24,6	27,3	31,7	0,9	1,0	0,9	3,8	3,4	3,3
Colombia	18,7	23,1	23,4	2,5	2,7	2,9	1,8	2,2	2,5
Costa Rica	20,8	21,1	20,9	4,0	4,6	4,8	1,9	1,2	1,5
Ecuador	27,8	27,1	27,5	3,0	3,3	1,8	5,2	5,1	7,0
El Salvador	20,7	29,2	25,9	3,5	4,2	4,3	3,1	3,3	3,8
Guatemala	13,4	15,6	13,5	1,6	1,7	1,7	2,7	3,0	2,4
Haití <sup>d</sup>	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Honduras	21,6	23,6	24,1	3,0	3,4	3,1	4,6	4,2	5,3
México <sup>e</sup>	23,7	25,7	25,7	2,7	2,9	2,6	3,0	3,4	4,5
Nicaragua	19,4	20,2	22,0	1,3	1,3	1,3	3,6	4,6	6,0
Panamá	16,8	21,5	18,6	1,9	2,6	2,4	5,5	6,7	4,5
Paraguay	17,0	19,7	17,8	0,8	1,1	1,1	4,0	4,4	3,9
Perú <sup>c</sup>	21,3	26,2	23,7	1,3	1,5	1,4	4,5	4,5	5,0
República Dominicana	16,7	22,5	18,6	2,7	3,2	3,1	2,8	3,8	2,8
Uruguay	30,3	32,2	30,3	2,4	2,7	2,2	1,4	1,3	1,1
<b>El Caribe<sup>f</sup></b>	<b>27,9</b>	<b>31,0</b>	<b>30,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>4,4</b>	<b>5,0</b>	<b>4,9</b>
Antigua y Barbuda	22,4	26,7	25,2	2,5	2,6	2,5	1,9	2,9	2,5
Bahamas <sup>g</sup>	20,4	25,3	30,8	2,5	3,0	4,0	1,7	3,3	3,5
Barbados <sup>hi</sup>	25,0	28,2	31,2	2,4	3,2	3,8	1,8	2,6	4,0
Belice <sup>h</sup>	28,4	31,5	25,1	2,6	1,6	1,8	5,3	8,1	5,0
Dominica	56,1	56,9	66,8	2,1	2,6	2,2	18,3	12,6	29,2
Granada	21,6	32,7	31,2	1,9	2,0	1,9	2,6	9,6	8,7
Guyana	26,2	28,5	23,1	0,8	0,7	0,5	6,1	6,7	6,2
Jamaica <sup>h</sup>	29,7	32,1	29,5	6,2	6,5	5,8	3,3	2,5	2,1
Saint Kitts y Nevis <sup>j</sup>	36,6	36,0	39,3	1,1	1,2	1,1	10,6	6,7	9,1
San Vicente y las Granadinas	30,9	35,2	37,0	2,3	2,2	2,1	6,5	8,0	8,3
Santa Lucía	23,3	32,8	31,3	3,0	4,0	3,7	3,6	4,9	5,5
Suriname <sup>k</sup>	39,0	29,6	26,9	2,9	3,7	2,2	6,6	2,2	1,7
Trinidad y Tabago <sup>d</sup>	31,5	33,6	32,7	3,1	3,3	3,7	2,4	2,6	2,0

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

**Cuadro A1.30**

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

*(En porcentajes del PIB)*

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>América Latina y el Caribe<sup>a</sup></b>	<b>48,7</b>	<b>49,5</b>	<b>50,8</b>	<b>51,5</b>	<b>53,1</b>	<b>53,7</b>	<b>53,7</b>	<b>55,0</b>	<b>69,5</b>	<b>67,8</b>
<b>América Latina<sup>a</sup></b>	<b>31,3</b>	<b>32,6</b>	<b>34,1</b>	<b>36,5</b>	<b>38,2</b>	<b>39,7</b>	<b>43,0</b>	<b>45,3</b>	<b>56,4</b>	<b>53,1</b>
Argentina <sup>b</sup>	40,4	43,5	44,7	52,6	53,3	56,5	85,2	89,8	103,8	80,6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	29,0	28,0	28,0	29,0	32,0	34,0	35,0	40,2	57,9	63,0
Brasil <sup>c</sup>	55,2	56,7	58,9	66,5	70,0	74,0	77,2	74,3	88,6	80,3
Chile	11,9	12,8	15,0	17,3	21,0	23,6	25,6	28,3	32,5	36,3
Colombia	34,5	37,1	40,2	45,0	46,0	44,9	48,6	48,4	61,4	61,5
Costa Rica	33,8	35,1	37,5	39,8	43,6	48,4	51,7	56,5	67,6	68,2
Ecuador	20,1	22,9	27,5	30,9	35,7	41,3	42,2	48,2	59,0	57,0
El Salvador	50,9	49,2	49,6	49,7	49,6	48,2	47,6	48,8	63,4	59,0
Guatemala	24,5	25,0	24,7	24,8	25,0	24,6	25,9	25,7	28,6	26,4
Haití <sup>d</sup>	16,1	17,3	20,3	23,3	23,3	38,3	39,9	47,0	...	...
Honduras	34,4	43,4	44,4	44,4	46,0	47,6	48,5	48,7	58,9	55,8
México <sup>e</sup>	27,8	29,8	31,7	34,1	37,0	35,2	35,4	36,1	41,5	40,7
Nicaragua	31,2	30,8	30,2	29,9	31,2	34,0	37,7	42,0	48,4	47,8
Panamá	34,8	34,4	36,2	37,1	37,0	37,3	39,3	46,3	68,4	63,6
Paraguay	9,5	9,7	12,1	13,3	15,1	15,7	16,9	19,6	29,7	30,9
Perú	18,2	17,2	18,1	19,7	21,6	23,3	23,8	24,8	32,9	32,6
República Dominicana	31,5	37,2	35,9	34,4	34,5	36,1	36,8	39,6	56,0	49,9
Uruguay	41,4	37,4	39,0	44,3	45,3	44,2	45,2	48,3	61,0	59,5
Venezuela (República Bolivariana de)	27,5	32,9	28,5	31,7	31,1	34,9	...	...	...	...
<b>El Caribe<sup>f</sup></b>	<b>70,2</b>	<b>70,3</b>	<b>71,3</b>	<b>70,0</b>	<b>71,5</b>	<b>70,9</b>	<b>67,0</b>	<b>67,0</b>	<b>85,8</b>	<b>85,8</b>
Antigua y Barbuda	72,9	78,7	84,1	71,1	67,8	67,2	64,2	64,3	85,4	83,3
Bahamas	46,5	52,5	57,5	56,6	58,8	63,8	64,7	64,1	78,7	105,2
Barbados	106,3	116,2	121,9	129,6	137,6	137,4	122,7	117,3	136,6	137,4
Belice	74,0	76,4	75,3	78,4	84,8	92,4	76,5	75,8	100,4	77,2
Dominica	64,6	65,1	65,2	64,0	57,4	62,3	64,0	72,0	97,1	100,8
Granada	93,0	94,6	89,6	82,7	75,7	65,8	62,7	57,7	70,6	69,5
Guyana <sup>g</sup>	44,7	41,6	38,7	36,0	35,7	35,2	35,8	32,6	47,4	40,5
Jamaica <sup>g</sup>	129,4	130,2	129,4	112,9	108,4	104,4	97,1	92,4	103,3	97,5
Saint Kitts y Nevis	99,7	72,2	59,9	51,3	47,9	47,6	41,5	37,8	46,4	42,6
San Vicente y las Granadinas	57,1	59,1	68,7	67,6	65,9	67,2	63,7	64,7	77,8	85,3
Santa Lucía	61,5	56,9	57,6	57,4	57,6	55,2	56,5	57,7	85,1	85,8
Suriname	27,0	33,5	31,0	49,9	72,0	67,3	62,7	71,5	122,5	128,9
Trinidad y Tabago	36,4	37,5	48,2	52,8	59,8	55,8	58,6	62,5	63,4	61,5

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Promedios simples de América Latina. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).<sup>b</sup> Administración central.<sup>c</sup> Gobierno general.<sup>d</sup> A septiembre de 2013. No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.<sup>e</sup> Gobierno federal.<sup>f</sup> Promedios simples.<sup>g</sup> Sector público.

**Cuadro A1.31**

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

(En porcentajes del PIB)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>América Latina y el Caribe<sup>a</sup></b>	<b>54,2</b>	<b>55,3</b>	<b>56,3</b>	<b>57,1</b>	<b>58,7</b>	<b>59,0</b>	<b>59,1</b>	<b>60,2</b>	<b>74,5</b>	<b>72,9</b>
<b>América Latina<sup>a</sup></b>	<b>33,7</b>	<b>35,1</b>	<b>37,0</b>	<b>39,7</b>	<b>41,6</b>	<b>43,2</b>	<b>46,5</b>	<b>49,3</b>	<b>60,1</b>	<b>56,9</b>
Argentina <sup>b</sup>	40,4	43,5	44,7	52,6	53,3	56,5	85,2	89,8	103,8	80,6
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>c</sup>	31,4	30,1	30,4	31,2	34,8	36,7	36,8	43,0	61,1	65,6
Brasil <sup>d</sup>	55,2	56,7	58,9	66,5	70,0	74,0	77,2	74,3	88,6	80,3
Chile	18,9	20,5	24,0	27,4	30,3	32,1	34,9	38,6	42,7	46,6
Colombia	40,7	41,9	47,5	54,9	54,9	54,4	57,5	57,3	71,5	72,8
Costa Rica	40,8	43,0	45,6	47,8	51,3	58,0	61,8	71,9	77,1	75,5
Ecuador	21,1	24,0	29,6	33,0	38,2	44,5	45,0	52,3	63,1	61,8
El Salvador	53,3	51,3	51,8	52,2	52,7	52,2	51,4	52,6	66,6	64,6
Guatemala <sup>e</sup>	24,5	25,0	24,7	24,8	25,0	24,6	25,9	25,7	28,6	26,4
Haití <sup>ef</sup>	16,1	17,3	20,3	23,3	23,3	38,3	39,9	47,0	...	...
Honduras <sup>e</sup>	34,4	43,4	44,4	44,4	46,0	47,6	48,5	48,7	58,9	55,8
México <sup>g</sup>	33,9	36,8	40,1	44,2	49,4	46,9	46,9	46,7	53,1	51,3
Nicaragua	32,0	31,5	30,7	30,4	31,8	34,5	38,1	42,4	48,8	48,1
Panamá	35,3	34,9	36,5	37,4	37,4	37,6	39,6	46,3	68,5	63,7
Paraguay	10,7	10,8	13,5	15,1	17,3	18,2	19,7	22,9	33,8	34,6
Perú	20,4	19,5	19,9	20,9	22,7	24,9	25,8	26,8	34,6	35,9
República Dominicana	32,2	37,4	36,0	35,1	35,3	36,9	37,6	40,4	56,7	50,4
Uruguay	45,7	41,5	44,6	49,0	49,3	48,0	48,9	52,3	64,6	62,7
Venezuela (República Bolivariana de) <sup>e</sup>	27,5	32,9	28,5	31,7	31,1	34,9	...	...	...	...
<b>El Caribe<sup>h</sup></b>	<b>79,4</b>	<b>80,2</b>	<b>79,9</b>	<b>78,4</b>	<b>79,8</b>	<b>78,5</b>	<b>74,6</b>	<b>73,5</b>	<b>92,3</b>	<b>92,6</b>
Antigua y Barbuda	87,7	101,1	100,2	86,9	82,6	83,4	78,5	75,6	98,9	97,4
Bahamas	50,3	65,4	71,4	69,7	72,0	76,9	78,4	77,0	81,7	108,6
Barbados	120,3	131,5	137,0	142,4	150,5	148,9	123,6	118,0	137,2	137,9
Belize	77,4	79,4	77,7	80,9	87,3	95,0	93,6	79,2	104,5	82,3
Dominica	77,6	76,4	76,9	75,0	67,7	74,4	74,5	83,1	109,1	111,1
Granada	103,3	103,7	96,9	88,6	80,0	69,7	62,7	59,7	72,9	71,4
Guyana	44,7	41,6	38,7	36,0	35,7	35,2	35,8	32,6	47,4	40,5
Jamaica <sup>e</sup>	129,4	130,2	129,4	112,9	108,4	104,4	97,1	92,4	103,3	97,5
Saint Kitts y Nevis	126,1	93,3	71,7	63,7	59,0	59,3	57,3	54,3	67,8	62,5
San Vicente y las Granadinas	68,7	71,4	80,3	79,1	82,1	74,1	69,2	68,0	80,9	88,1
Santa Lucía	67,2	61,3	61,1	60,4	59,9	59,0	59,9	61,1	90,0	91,5
Suriname <sup>e</sup>	27,0	33,5	31,0	49,9	72,0	67,3	62,7	71,5	122,5	128,9
Trinidad y Tabago	52,2	53,8	66,5	73,5	80,1	73,6	77,0	83,4	83,9	86,2

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Promedios simples. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).<sup>b</sup> Administración central.<sup>c</sup> Incluye la deuda externa del sector público no financiero y la deuda interna del gobierno central.<sup>d</sup> Gobierno general.<sup>e</sup> Gobierno central.<sup>f</sup> A septiembre de 2013. No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.<sup>g</sup> Sector público federal.<sup>h</sup> Promedios simples.



---

# Publicaciones recientes de la CEPAL

## *ECLAC recent publications*

---

[www.cepal.org/publicaciones](http://www.cepal.org/publicaciones)

---



### Informes Anuales/*Annual Reports*

También disponibles para años anteriores/*Issues for previous years also available*



Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2022  
*Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2022*



La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2022  
*Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2022*



Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2022  
*Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean 2022*



Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe 2022  
*Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean 2022*



Panorama Social de América Latina y el Caribe 2022  
*Social Panorama of Latin America and the Caribbean 2022*



Perspectivas del Comercio Internacional de América Latina y el Caribe 2022  
*International Trade Outlook 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

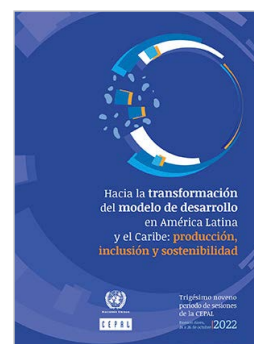
*Towards transformation of the development model in Latin America and the Caribbean: Production, inclusion and sustainability*

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

La sociedad del cuidado: horizonte para una recuperación sostenible con igualdad de género

*The care society: A horizon for sustainable recovery with gender equality*

Una década de acción para un cambio de época. Quinto informe sobre el progreso y los desafíos regionales de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible en América Latina y el Caribe

*A decade of action for a change of era. Fifth report on regional progress and challenges in relation to the 2030 Agenda for Sustainable Development in Latin America and the Caribbean*

Innovación para el desarrollo: la clave para una recuperación transformadora en América Latina y el Caribe

*Innovation for development: The key to a transformative recovery in Latin America and the Caribbean*



## 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

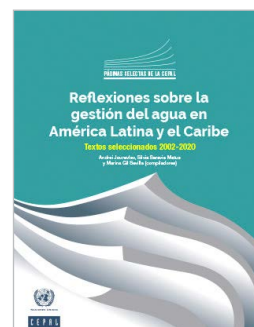


## Páginas Selectas de la CEPAL/ECLAC Select Pages

Reflexiones sobre la gestión del agua en América Latina y el Caribe. Textos seleccionados 2002-2020

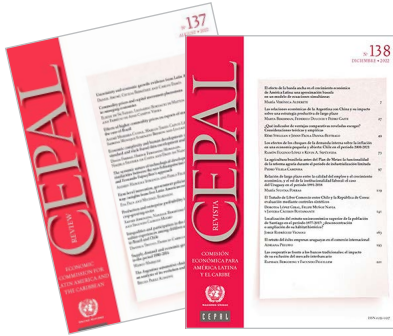
Las dimensiones del envejecimiento y los derechos de las personas mayores en América Latina y el Caribe. Textos seleccionados 2009-2020

Protección social universal en América Latina y el Caribe. Textos seleccionados 2006-2019





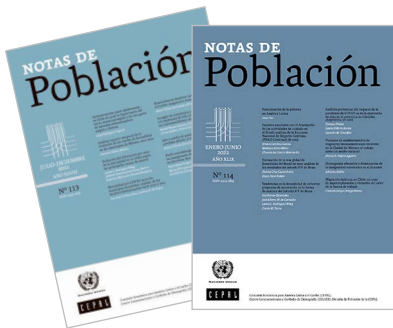
## Revista CEPAL/CEPAL Review



## Series de la CEPAL/ECLAC Series



## Notas de Población



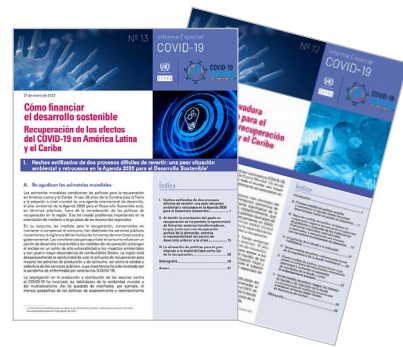
## Observatorio Demográfico Demographic Observatory



## Documentos de Proyectos Project Documents



## Informes Especiales COVID-19 Special Reports COVID-19



## 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.cepal.org/es/suscripciones](http://www.cepal.org/es/suscripciones)

[www.cepal.org/en/subscriptions](http://www.cepal.org/en/subscriptions)



[www.cepal.org/publicaciones](http://www.cepal.org/publicaciones)



[www.instagram.com/publicacionesdelacepal](https://www.instagram.com/publicacionesdelacepal)



[www.facebook.com/publicacionesdelacepal](https://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](mailto:publications@un.org)  
Pedidos/Orders: [order@un.org](mailto:order@un.org)

[www.cepal.org](http://www.cepal.org)



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

