

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

LAS AMÉRICAS

Asegurar una inflación baja y
fomentar el crecimiento potencial

OCT
2023



FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

LAS AMÉRICAS

Asegurar una inflación baja y
fomentar el crecimiento potencial

OCT
2023



Copyright ©2023 International Monetary Fund

Cataloging-in-Publication Data
IMF Library

Names: International Monetary Fund, publisher.

Title: Regional economic outlook. Western Hemisphere : Securing low inflation and nurturing potential growth.

Other titles: Western Hemisphere : Securing low inflation and nurturing potential growth. | Securing low inflation and nurturing potential growth. | World economic and financial surveys. | Regional economic outlook: Western Hemisphere.

Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 2023. | World economic and financial surveys. | Oct. 2023. | Includes bibliographical references.

Identifiers: ISBN: 9798400254673 (edición impresa)
9798400255595 (epub)
9798400254697 (edición digital)

Subjects: LCSH: Economic forecasting—Western Hemisphere. | Economic development— Western Hemisphere. | Western Hemisphere—Economic conditions.

Classification: LCC HC95.R44 2023

El informe *Perspectivas económicas: Las Américas* se publica para examinar la evolución económica en América Latina y el Caribe. Tanto las proyecciones como las consideraciones de política son las del personal técnico del FMI y no representan necesariamente las opiniones del FMI, su Directorio Ejecutivo o la gerencia del FMI.



La publicación puede adquirirse en línea, por fax o por correo:

International Monetary Fund, Publication Services

P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, EE.UU.

Tel.: +(1) 202.623.7430

Fax: +(1) 202.623.7201

publications@IMF.org

IMFbookstore.org

elibrary.IMF.org

Índice

Prefacio	v
Grupos de países	vi
América Latina y el Caribe: Evolución reciente, perspectivas y riesgos	1
Evolución reciente.....	1
Debilitamiento de la demanda interna.....	1
Desaceleración del crédito, pero sistemas financieros saludables.....	4
Las presiones de los precios están cediendo gradualmente.....	4
Las políticas más restrictivas apoyaron la lucha contra la inflación.....	6
Perspectivas y riesgos.....	9
El crecimiento y la inflación se desacelerarán al unísono.....	9
Los riesgos para las perspectivas se han atenuado, pero siguen inclinados hacia el deterioro de la situación.....	11
Recomendaciones en materia de políticas.....	13
Relajar la política monetaria conforme cedan las presiones de los precios.....	13
Restablecer el espacio fiscal.....	14
Reformas estructurales para promover el crecimiento y adaptarse a un mundo que cambia.....	17
Resumen del Estudio de referencia 1. Volatilidad del ingreso y seguridad social en América Latina	29
Resumen del Estudio de referencia 2. Integración comercial e implicaciones de la fragmentación mundial para América Latina y el Caribe	31
Cuadro del apéndice 1. Las Américas: Principales indicadores económicos	34
Cuadro del apéndice 2. Las Américas: Principales indicadores fiscales	35
Notas sobre los países	36
Referencias	38
RECUADROS	
1. América Central, Panamá y la República Dominicana: Análisis de países	20
2. El Caribe: La prioridad principal es continuar restableciendo el espacio fiscal	23
3. Las cinco economías principales de América Latina y otros países de América del Sur: Análisis de países	26
GRÁFICOS	
Gráfico 1. Indicadores económicos externos seleccionados.....	2
Gráfico 2. Indicadores económicos internos seleccionados	3
Gráfico 3. Crédito bancario e indicadores de solidez financiera.....	5
Gráfico 4. Balances de empresas y hogares	6

Gráfico 5. Inflación.....	7
Gráfico 6. Política monetaria.....	8
Gráfico 7. Balance primario del gobierno general.....	9
Gráfico 8. Perspectivas de crecimiento e inflación.....	11
Gráfico 9. Empresas no financieras.....	13
Gráfico 10. AL5: Indicadores de vulnerabilidad seleccionados.....	14
Gráfico 11. AL5: Política monetaria.....	15
Gráfico 12. Deuda pública y balance fiscal primario.....	16
Gráfico 13. Índice de Gini.....	17
Gráfico 14. Desafíos estructurales.....	18
Gráfico 15. Oportunidades y retos estructurales.....	19
Gráfico del recuadro 1.1. CAPRD: Remesas.....	20
Gráfico del recuadro 1.2. CAPRD: Inflación general y subyacente.....	20
Gráfico del recuadro 2.1. El Caribe: Niveles de PIB real.....	23
Gráfico del recuadro 2.2. El Caribe: Arribos de turistas.....	23
Gráfico del recuadro 2.3. El Caribe: Contribuciones a la inflación general.....	24
Gráfico del recuadro 2.4. Variación acumulada en la deuda del gobierno general.....	25
Gráfico del Estudio de referencia 1.1. Volatilidad del ingreso agregado.....	30
Gráfico del Estudio de referencia 1.2. América Latina: Volatilidad del ingreso agregado.....	30
Gráfico del Estudio de referencia 1.3. Fracción de cada grupo con pérdidas de ingreso importantes.....	30
Gráfico del Estudio de referencia 1.4. Fracción de la población en situación de pobreza o pobreza extrema ...	30
Gráfico del Estudio de referencia 2.1. Apertura comercial a lo largo del tiempo.....	31
Gráfico del Estudio de referencia 2.2. Desempeño comercial de ALC.....	32

CUADRO

1. Las Américas. Crecimiento del PIB real e inflación del final del período.....	10
--	----

Prefacio

La edición de octubre de 2023 de *Perspectivas económicas: Las Américas* fue preparada por Juan Treviño y Daniel Wales, con contribuciones de Wafa Abdelati, Zamid Aligishiev, Chao He, Takuji Komatsuzaki, Flavien Moreau, Rafael Machado Parente, Hyunmin Park, Juan Passadore, Ana Sofia Pessoa, Ilya Stepanov y Dmitry Vasilyev, con la supervisión de Anna Ivanova y la orientación de Gustavo Adler y bajo la dirección general de Rodrigo Valdés y James Morsink. Genevieve Lindow brindó un apoyo sobresaliente y coordinó la excelente labor de asistencia en la investigación de Kenji Moreno, Damaris Garza Escamilla, Justin Lesniak y Spencer Siegel.

Los aportes para los recuadros y los análisis de países fueron proporcionados por los equipos encargados de los países, con la coordinación de Metodij Hadzi-Vaskov, Peter Nagle y Camilo Tovar. Los anexos en línea fueron preparados por Chao He, Dmitry Vasilyev, Paula Beltrán, Metodij Hadzi-Vaskov, Ilya Stepanov, Rafael Machado Parente, Jaime Guajardo, Giovanni Ugazio y Varapat Chensavadijai. El informe incluye el contenido de dos estudios de referencia, disponibles en línea en <https://www.imf.org/en/Publications/REO/WH/Issues/2023/10/13/regional-economic-outlook-western-hemisphere-october-2023>. [El Estudio de referencia 1](#) fue preparado por Juan Passadore (director), Hyunmin Park y Ana Sofia Pessoa. [El Estudio de referencia 2](#) fue preparado por Rafael Machado Parente (codirector), Flavien Moreau (codirector), Rina Bhattacharya y Samuel Pienknagura.

Joan Thangaraj brindó excelente apoyo en las tareas de producción. Cheryl Toksoz, del Departamento de Comunicaciones, contribuyó con una excelente coordinación de las tareas de edición y producción del informe.

Las traducciones al español y portugués estuvieron a cargo de Vanesa Demko, Eric Macedo, Carlos Viel, María Celeste Braschi y Emilia Soto Galindo. Este informe refleja la evolución de los acontecimientos y las proyecciones del personal técnico del FMI hasta el 26 de septiembre de 2023.

Grupos de países

Caribe: Países exportadores de materias primas (CAREM)	Caribe: Economías no dependientes del turismo (CARNT)	Caribe: Economías dependientes del turismo (CARDT)	América Central, Panamá y la República Dominicana (CAPRD)	Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU)	Cinco economías principales de América Latina (AL5)	Otros países de América del Sur (OPAS)	América del Sur (AS)
Guyana Suriname Trinidad y Tobago	Guyana Haití Suriname Trinidad y Tobago	Antigua y Barbuda Aruba Las Bahamas Barbados Belice Dominica Granada Jamaica Saint Kitts y Nevis San Vicente y las Granadinas Santa Lucía	Costa Rica El Salvador Guatemala Honduras Nicaragua Panamá República Dominicana	Anguila Antigua y Barbuda Dominica Granada Montserrat Saint Kitts y Nevis San Vicente y las Granadinas Santa Lucía	Brasil Chile Colombia México Perú	Argentina Bolivia Ecuador Paraguay Uruguay Venezuela	Argentina Bolivia Brasil Chile Colombia Ecuador Paraguay Perú Uruguay Venezuela

Lista de abreviaturas de países

Antigua y Barbuda	ATG	Guyana	GUY
Argentina	ARG	Haití	HTI
Aruba	ABW	Honduras	HND
Bahamas, Las	BHS	Jamaica	JAM
Barbados	BRB	México	MEX
Belice	BLZ	Nicaragua	NIC
Bolivia	BOL	Panamá	PAN
Brasil	BRA	Paraguay	PRY
Canadá	CAN	Perú	PER
Chile	CHL	Puerto Rico	PRI
Colombia	COL	República Dominicana	DOM
Costa Rica	CRI	Saint Kitts y Nevis	KNA
Dominica	DMA	San Vicente y las Granadinas	VCT
Ecuador	ECU	Santa Lucía	LCA
El Salvador	SLV	Suriname	SUR
Estados Unidos	USA	Trinidad y Tobago	TTO
Granada	GRD	Uruguay	URY
Guatemala	GTM	Venezuela	VEN

América Latina y el Caribe: Evolución reciente, perspectivas y riesgos

Tras una recuperación más vigorosa de lo esperado después de la pandemia y la continuidad de la resiliencia a comienzos de 2023, el crecimiento económico en América Latina y el Caribe (ALC) está desacelerándose a medida que las políticas más restrictivas para combatir la inflación surten efecto y se debilita el entorno externo. El oportuno y rápido endurecimiento monetario en la región desde 2021, sumado al repliegue de la mayor parte del estímulo fiscal relacionado con la pandemia y la reversión de las presiones de los precios externos, ha ayudado a colocar la inflación en una trayectoria descendente. Conforme las presiones de los precios se tornan menos generalizadas, la inflación subyacente también ha empezado a ceder, aunque se mantiene elevada, en un contexto de dinamismo de los mercados laborales y brechas del producto positivas en algunos países. Los sistemas bancarios navegaron favorablemente la subida de las tasas de interés y en general son saludables, pero el crédito al sector privado se está desacelerando, en medio de condiciones de oferta más restrictivas y una demanda más débil.

Se proyecta que el crecimiento económico disminuya más a finales de 2023 y toque fondo en 2024 y que la inflación converja gradualmente hacia las metas establecidas por los bancos centrales. A mediano plazo, se proyecta que el crecimiento de ALC retorne a su bajo promedio histórico. Los riesgos de deterioro de las perspectivas de corto plazo se han atenuado en cierta medida, pero el balance continúa inclinado hacia el lado negativo. Los principales riesgos de deterioro externos son un menor crecimiento de los principales socios comerciales, la volatilidad de los precios de las materias primas, nuevos shocks inflacionarios, el resurgimiento de la turbulencia en los mercados financieros de las principales economías y la intensificación de las tensiones geopolíticas. A nivel regional, los riesgos de deterioro incluyen una reaparición de las presiones inflacionarias, un aumento de las tensiones sociales y la violencia, y shocks relacionados con el clima. Los riesgos de que los resultados superen las perspectivas incluyen una coyuntura mundial más favorable, una disminución de la inflación más veloz de lo previsto, secuelas a más largo plazo de los shocks recientes menores de lo previsto y un crecimiento en los sectores de minerales y energía verdes.

La mayoría de los bancos centrales de la región está en condiciones de proceder a replegar la instancia monetaria restrictiva a medida que las presiones de precios continúen cediendo. La política fiscal debe centrarse en restablecer el espacio fiscal sin dejar de proteger el gasto social de importancia clave. Para estimular el crecimiento de mediano plazo es necesario abordar problemas persistentes, como el débil crecimiento de la productividad, los bajos niveles de inversión y las rigideces en los mercados laborales que fomentan la informalidad. Promover el comercio, incluso dentro de la región, también puede generar importantes oportunidades de crecimiento. Para fomentar el crecimiento también será necesario adaptarse al cambiante entorno mundial. La transición energética presenta una oportunidad para los países de la región con abundantes recursos minerales –que precisarán de marcos que favorezcan la inversión– mientras que la adopción de nuevas tecnologías digitales exige mayores esfuerzos para mejorar la calidad de la educación. Preservar la cohesión social debe ser un aspecto central de todo programa de políticas, lo que requerirá reforzar los mecanismos de protección social y afrontar el problema de la inseguridad.

Evolución reciente

Debilitamiento de la demanda interna

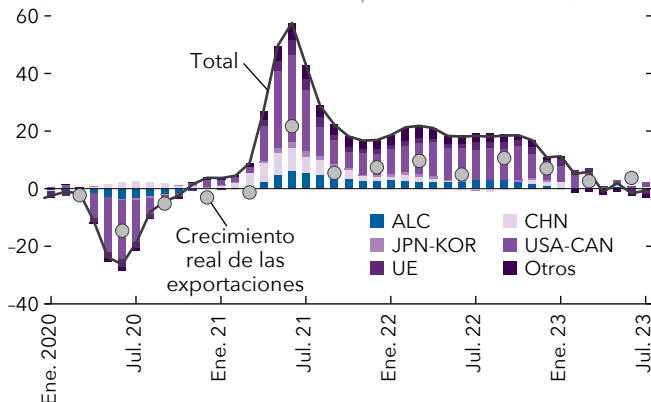
Las condiciones externas que respaldaron la actividad en la región durante 2022 y comienzos de 2023 se han deteriorado en meses recientes. El pujante crecimiento en Estados Unidos y la reapertura de China después de la pandemia apoyaron el crecimiento de ALC en 2022 y comienzos de 2023, pero el impulso ha decaído últimamente debido a que la creciente crisis inmobiliaria en China y el cambio en la composición del crecimiento en Estados Unidos a favor de los servicios (sectores no transables) están perjudicando el crecimiento mundial (gráfico 1, panel 1). El entorno externo favorable fue acompañado de precios altos de las materias primas –sobre todo en el caso de los países de ALC que exportan esos productos– pero esos precios últimamente también están dando señales de

Gráfico 1. Indicadores económicos externos seleccionados

Las exportaciones de la región han perdido ímpetu en 2023... ... debido en parte al debilitamiento de los precios de las materias primas.

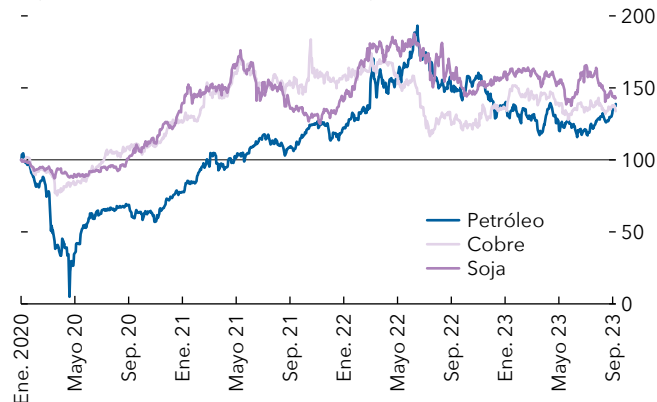
1. Economías seleccionadas de AL5: Contribuciones al crecimiento nominal de las exportaciones de mercancías¹

(Suma móvil trimestral; variación porcentual interanual)



2. Precios de las principales materias primas de exportación de ALC²

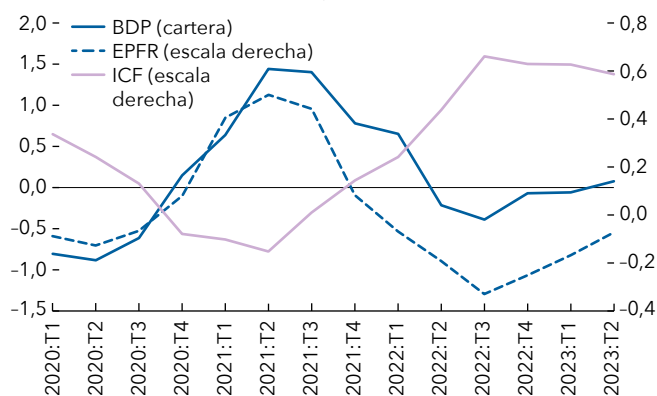
(Índice: 1 de enero de 2020 = 100)



Han persistido las condiciones de financiamiento restrictivas... ... en medio del aumento de los rendimientos mundiales e internos.

3. AL5: Flujos de cartera e índice de condiciones financieras³

(Flujos: porcentaje del PIB, promedio móvil de cuatro trimestres; Índice ICF, + = desfavorables)



4. AL5: Rendimiento de bonos soberanos de 10 años⁴

(Porcentaje)



Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; Emerging Portfolio Fund Research (EPFR); Haver Analytics; FMI, base de datos de *Estadísticas de balanza de pagos*; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: En las leyendas de datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). AL5 = cinco economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú); ALC = América Latina y el Caribe; BDP = balanza de pagos; ICF = índice de condiciones financieras; UE = Unión Europea.

¹El crecimiento real de las exportaciones es un promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Incluye Brasil, Chile, Colombia y México.

²Petróleo corresponde al promedio de los precios al contado de petróleo Brent, West Texas Intermediate y Dubai Fateh.

³Los flujos de balanza de pagos no consideran asignaciones de derechos especiales de giro. La metodología del ICF puede consultarse en la edición de octubre de 2018 de *Global Financial Stability Report* (Informe sobre la estabilidad financiera mundial, o informe GFSR). El ICF es un promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo.

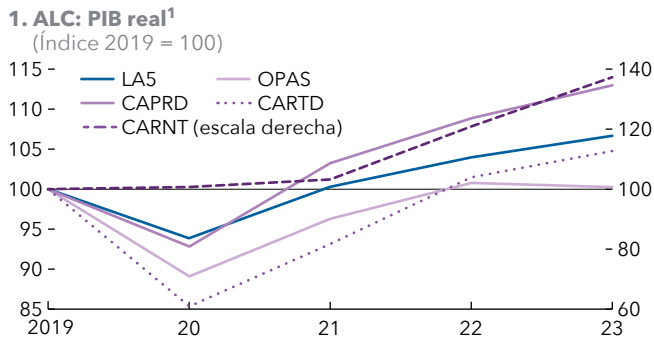
⁴Mediana de los países de AL5.

moderación (gráfico 1, panel 2). Entre tanto, durante la mayor parte de 2022 y en 2023 han prevalecido condiciones financieras mundiales restrictivas, producto de la política monetaria contractiva adoptada por los principales bancos centrales para combatir la inflación (gráfico 1, paneles 3 y 4).

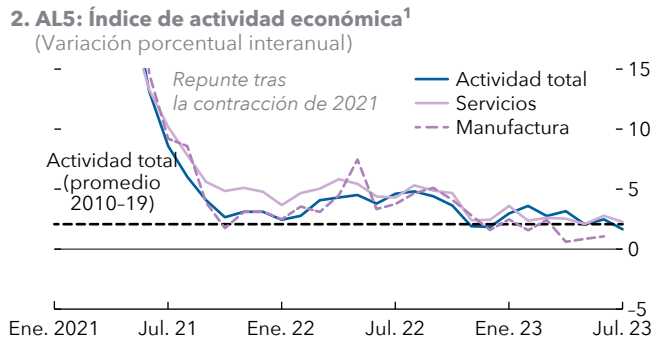
En medio de esta coyuntura externa mayormente favorable, la actividad económica en la región mantuvo solidez en 2022 y a comienzos de 2023 (gráfico 2, panel 1), pero ha dado señales de desaceleración más recientemente, en especial en los sectores manufactureros internos (gráfico 2, panel 2).

Gráfico 2. Indicadores económicos internos seleccionados

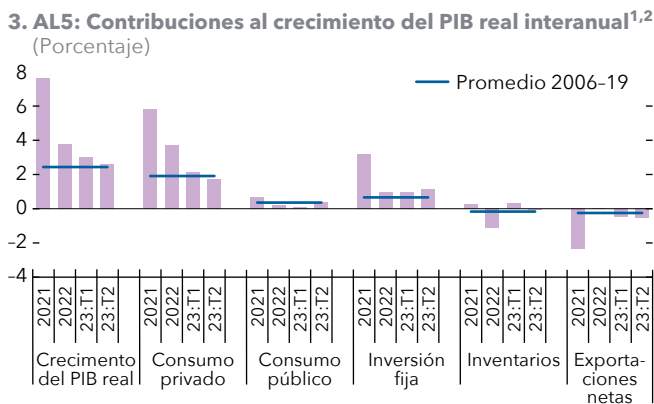
Tras una sólida recuperación, el crecimiento de ALC está desacelerándose...



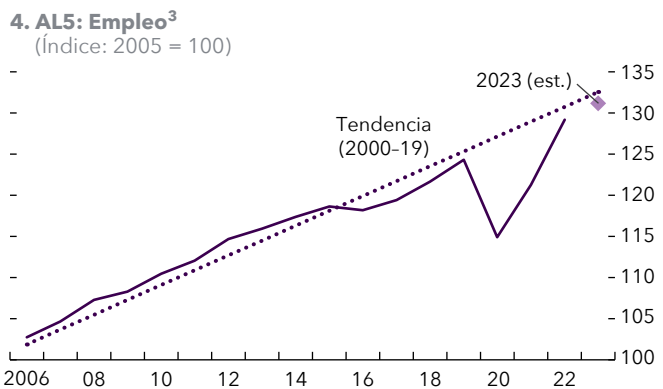
... debido principalmente al debilitamiento de la actividad manufacturera...



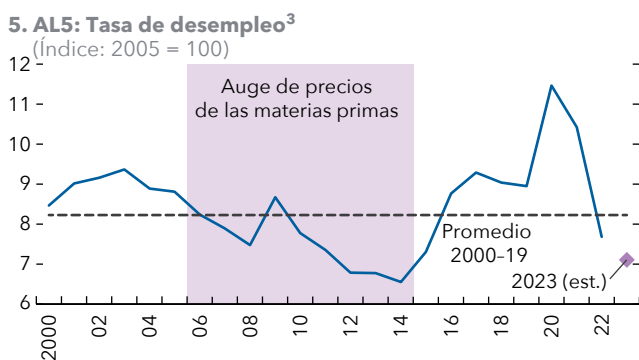
...en tanto que el consumo interno se ha moderado.



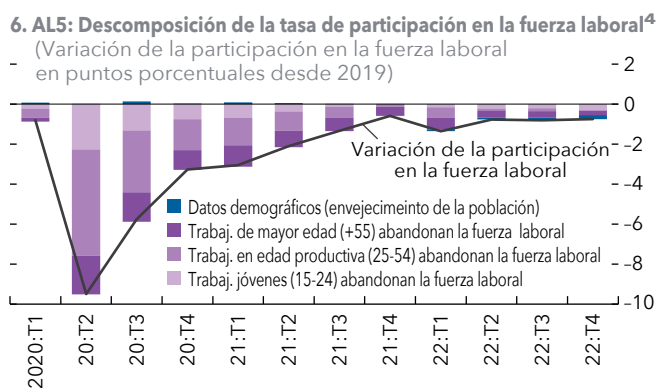
El empleo ha regresado a su tendencia prepandemia...



... y el desempleo ha disminuido marcadamente...



... mientras que la participación en la fuerza laboral se ha estabilizado en un nivel más bajo.



Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); base de datos de la Organización Internacional del Trabajo (ILOSTAT); autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: AL5 = cinco economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú); ALC = América Latina y el Caribe; CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana.; CARTD = Caribe: Economías dependientes del turismo; CARNT = Caribe: Economías no dependientes del turismo; OPAS = otros países de América del Sur.

¹Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo.

²Desestacionalizado. Los inventarios incluyen discrepancias estadísticas.

³Promedio ponderado por la fuerza laboral.

⁴Los agregados son sumas.

En el grupo de las cinco mayores economías de América Latina, denominado AL5 (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú), la desaceleración de la actividad económica reflejó el debilitamiento del consumo privado –a pesar de que aún está creciendo al ritmo de su promedio histórico– atribuible, en parte, a los efectos del endurecimiento monetario previo (gráfico 2, panel 3). Los mercados laborales internos muestran solidez y se han recuperado prácticamente por completo del impacto de la pandemia, con cifras de empleo que se aproximan a la tendencia prepandemia (gráfico 2, panel 4) y con el desempleo por debajo de su promedio histórico (gráfico 2, panel 5). Si bien la participación en la fuerza laboral ha permanecido algo por debajo del nivel prepandemia desde finales de 2021, sus componentes indican que esto en parte se debe al efecto probablemente permanente de los trabajadores de mayor edad que abandonaron la fuerza de trabajo durante la pandemia (gráfico 2, panel 6).

En América Central, Panamá y la República Dominicana (CAPRD), el crecimiento se ha moderado recientemente, aunque menos que en AL5, dado que el sector de servicios es aún resiliente y está respaldado por remesas aún sólidas (recuadro 1). En el Caribe, el repunte en las economías dependientes del turismo está moderándose, mientras que las economías caribeñas exportadoras de materias primas continúan beneficiándose de términos de intercambio favorables (recuadro 2). Entre tanto, el grupo de los otros países de América del Sur está experimentando una desaceleración más pronunciada, sobre todo como consecuencia de la contracción en Argentina, atribuible en parte a la sequía, y por factores idiosincrásicos en Bolivia, Ecuador y Uruguay, que sobrecompensan el sólido repunte de Paraguay tras la sequía de 2022 (recuadro 3).

Desaceleración del crédito, pero sistemas financieros saludables

El crecimiento del crédito continuó desacelerándose en 2023 (gráfico 3, panel 1). Esto reflejó la moderación del crecimiento del crédito de consumo y una contracción de los préstamos empresariales, ambas provocadas por condiciones de oferta de crédito más restrictivas (estándares de otorgamiento de préstamos) y una demanda de crédito más débil en un contexto de tasas de interés altas y desaceleración de la economía (gráfico 3, panel 2).

Los bancos de la región muestran solidez según los indicadores de rentabilidad, liquidez y suficiencia de capital (gráfico 3, panel 3). Además, a diferencia de algunas economías avanzadas –donde el alto nivel de tasas de política monetaria ha estado acompañado de episodios de volatilidad financiera– las elevadas tasas de política monetaria en AL5 no han afectado sustancialmente la rentabilidad del sistema bancario, en congruencia con el patrón histórico del elevado traspaso de las tasas de política monetaria a las tasas activas (gráfico 3, panel 4; [anexo en línea 1](#)), aunque esto último puede dar lugar a un empeoramiento de la calidad del crédito. Las instituciones financieras no bancarias y las empresas no financieras también gozan en general de solidez. Estas últimas han visto sus rendimientos disminuir desde 2022, pero su rentabilidad se mantiene comparable con los niveles observados antes de la COVID-19, y la proporción de empresas con rendimientos persistentemente negativos sigue siendo reducida (gráfico 4, panel 1). Por último, los balances agregados de los hogares en la región, al igual que en otros mercados emergentes, permanecen acorde con los niveles observados antes de la pandemia (gráfico 4, panel 2).

Las presiones de los precios están cediendo gradualmente

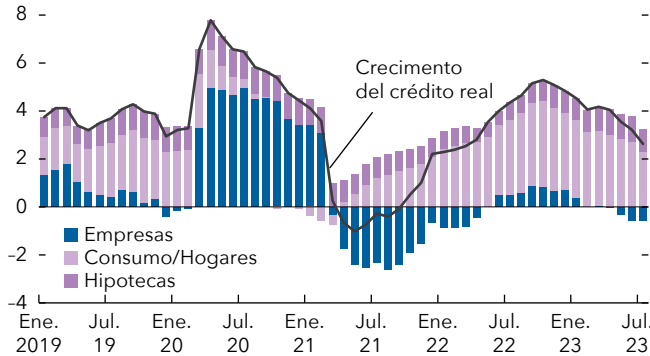
Tras alcanzar en el segundo semestre de 2022 niveles no registrados desde mediados de los años noventa, la inflación general en ALC ha venido disminuyendo (gráfico 5, panel 1). El grado de las presiones de los precios ha variado entre las distintas subregiones –debido a diferentes canastas de consumo, regímenes cambiarios y solidez de la actividad económica– pero han mostrado una dinámica altamente sincronizada; el hecho de que la inflación general esté en una trayectoria descendente desde mediados de 2022 en prácticamente todas las subregiones (véase un análisis sobre CAPRD y el Caribe en los recuadros 1 y 2, respectivamente) pone de manifiesto la incidencia de la inflación mundial.

La inflación en las economías de AL5 ha sido un reflejo de la evolución mundial –con excepción de las economías emergentes en Europa, donde la inflación se vio amplificada por la mayor exposición a las secuelas de la invasión rusa de Ucrania (gráfico 5, panel 2)– aunque con ciertas diferencias entre países. La inflación general en Brasil, Chile y México ha disminuido de forma sostenida desde mediados de 2022, y la inflación subyacente ha hecho lo propio, pero de forma menos rápida. En Colombia y Perú, tanto la inflación general como la subyacente han

Gráfico 3. Crédito bancario e indicadores de solidez financiera

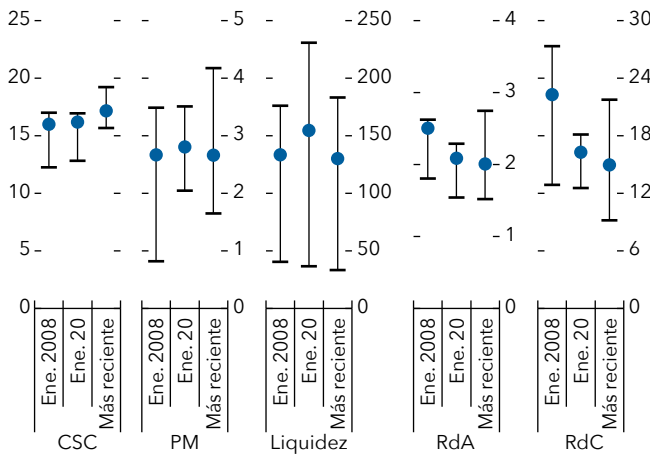
El crédito al sector privado continúa desacelerándose...

1. AL5: Crecimiento del crédito real¹ (Variación porcentual interanual)



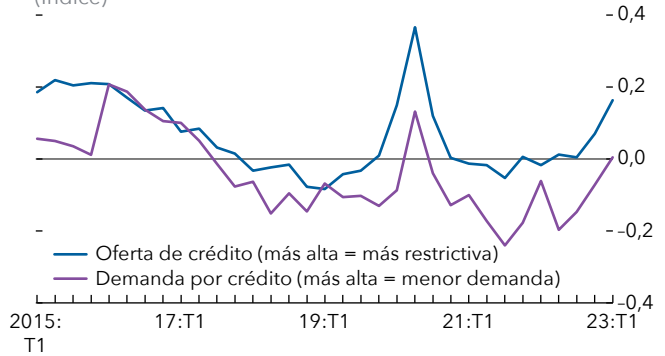
Los bancos se mantienen líquidos, bien capitalizados y rentables...

3. AL5: Indicadores de solidez financiera³ (Porcentaje)



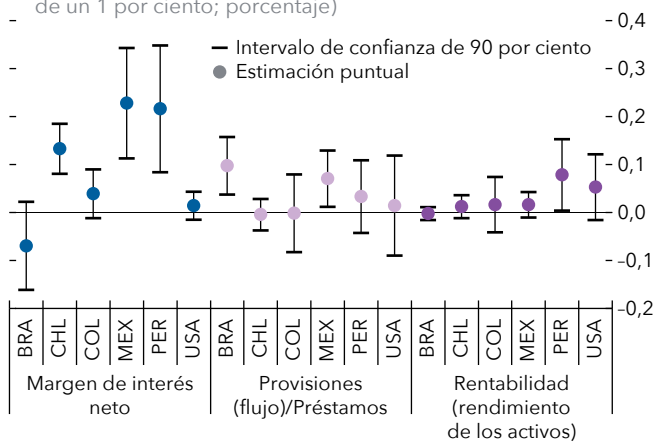
... en medio de condiciones de oferta de crédito más restrictivas y una demanda más débil.

2. Economías seleccionadas de AL5: Índice de las condiciones de crédito² (Índice)



... navegando bien el incremento en las tasas de interés.

4. Impacto histórico de las variaciones de la tasa de política monetaria en la rentabilidad de los bancos⁴ (Efecto de un aumento de la tasa de política monetaria de un 1 por ciento; porcentaje)



Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos de *Financial Soundness Indicators*; FMI, base de datos de *International Financial Statistics*; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En las leyendas de datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). AL5 = cinco economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú); CSC = coeficiente de suficiencia de capital; Liquidez = relación activos líquidos/pasivos a corto plazo; PM = relación préstamos en mora/préstamos totales; RdA = rendimiento de los activos; RdC = rendimiento del capital.

¹Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo.

²El índice de las condiciones de crédito capta las variaciones trimestrales en la percepción de los oficiales de crédito sobre la disposición para conceder préstamos (condiciones de oferta) y la demanda observada (condiciones de demanda). Datos obtenidos de los bancos centrales mediante encuestas de opinión de oficiales de crédito y estandarizados para permitir la comparación entre países, con un rango de -1 a 1. Un índice de oferta más alto denota una menor disposición de los bancos para conceder préstamos, mientras que un índice de demanda más alto denota menor interés por parte de los prestatarios. Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo de Brasil, Chile, Colombia y México.

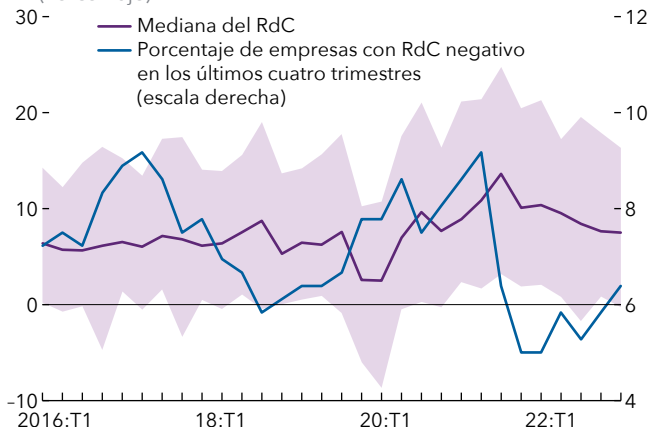
³Las marcas indican los promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo; los flecos señalan el rango mínimo-máximo. Chile se excluye del indicador de liquidez debido a limitaciones de los datos. Los datos más recientes son los siguientes: Brasil (CSC: junio de 2023, PM/RdA/RdC: 2023:T1, Liquidez: 2021:T4); Chile (noviembre de 2022); Colombia (mayo de 2023); México (CSC: abril de 2023, PM/RdA/RdC: mayo de 2023, Liquidez: marzo de 2023); Perú (2023:T1).

⁴Véanse detalles en el [anexo en línea 1](#).

Gráfico 4. Balances de empresas y hogares

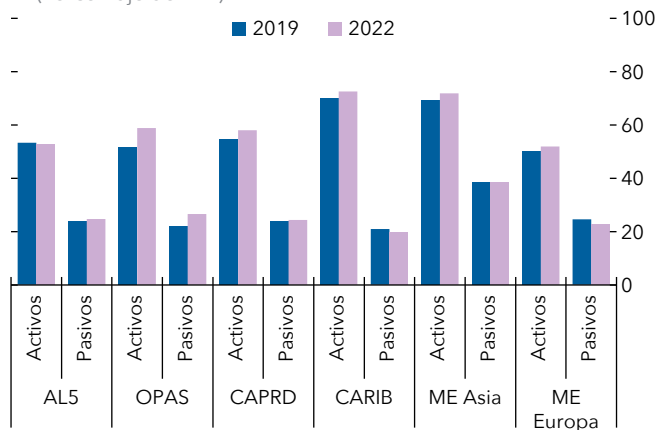
Los balances de las empresas en general parecen ser sólidos...

1. AL5: Rendimiento del capital de las empresas no financieras¹ (Porcentaje)



... y los balances de los hogares están alineados con los observados antes de la pandemia.

2. Activos y pasivos brutos de los hogares² (Porcentaje del PIB)



Fuentes: FMI, *Balance Sheet Tool*; FMI, bases de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); Capital IQ de Standard and Poor's, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: AL5 = cinco economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú); CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana (excluido El Salvador); CARIB = Caribe (excluidos Aruba, Barbados y Belice); ME Asia = mercados emergentes de Asia (Indonesia, Filipinas, Malasia, Tailandia); ME Europa = mercados emergentes de Europa (Hungria, Polonia, Rumania, Serbia); OPAS = otros países de América del Sur (Ecuador, Uruguay); RdC = rendimiento del capital.

¹Se presentan empresas no financieras cotizadas en bolsa (en la muestra predominan las empresas grandes). El área sombreada denota el rango entre los percentiles 25 y 75.

²Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Los datos de 2022 se refieren a los datos más recientes disponibles en el caso de algunos países.

empezado a descender, pero más recientemente. La incipiente moderación de la inflación subyacente en toda la región (gráfico 5, panel 3) ha obedecido a la subida más lenta de los precios de los bienes subyacentes, en tanto que la inflación de los servicios subyacentes ha sido más persistente (gráfico 5, panel 4). El rápido retroceso de los precios internacionales y la apreciación de las monedas locales han contribuido al descenso de la inflación a través de menores precios de las importaciones (gráfico 5, panel 5).

Los salarios reales se han recuperado a los niveles observados antes de la pandemia y están superando la productividad de la mano de obra, lo que apunta a posibles presiones subyacentes de los precios. Al mismo tiempo, en un análisis de los componentes del deflactor del PIB se sugiere que las utilidades de las empresas han contribuido sustancialmente a la inflación desde 2021, aunque se han moderado recientemente (gráfico 5, panel 6)¹.

Las políticas más restrictivas apoyaron la lucha contra la inflación

La rápida respuesta de los bancos centrales de la región fue decisiva para controlar la inflación. Su actuación pronta y resuelta se destacó frente a la observada en otros mercados emergentes y economías avanzadas, ya que las tasas reales *ex ante* de política monetaria aumentaron marcadamente y entraron de lleno en territorio contractivo (gráfico 6, panel 1). Este endurecimiento de la política monetaria también es destacable frente a episodios inflacionarios anteriores en la región, aunque se corresponde con mayores presiones de precios esta vez (gráfico 6, paneles 2 y 3). Si bien la mayoría de los bancos centrales no ha modificado las tasas de interés de política monetaria hasta bien entrado 2023 –en vista de los aún elevados niveles de inflación subyacente y de expectativas de inflación–, algunos han empezado a reducirlas. Pese a esta aparente rigidez, el nivel de la inflación

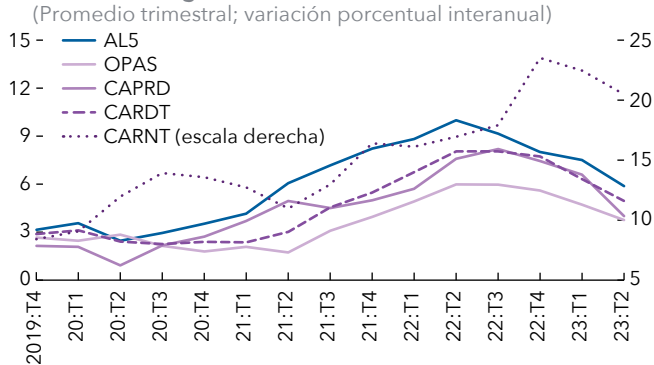
¹ Eso no implica necesariamente mayor poder monopolístico con empresas que suben los precios más allá del costo de producir una unidad adicional de producto (costo marginal). Véanse el capítulo de la edición de octubre de 2023 de *Perspectivas de la economía mundial* y el recuadro 1.2 de la edición de octubre de 2022 de *Perspectivas de la economía mundial*.

Gráfico 5. Inflación

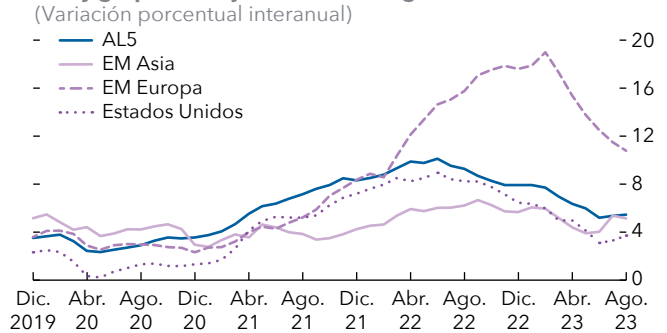
La inflación general está disminuyendo en toda la región...

... en consonancia con las tendencias mundiales.

1. ALC: Inflación general



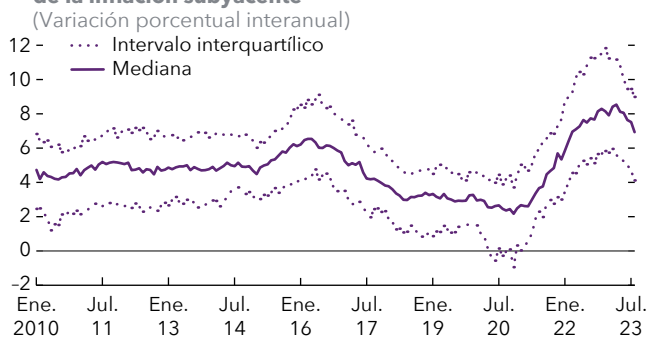
2. AL5 y grupos semejantes: Inflación general



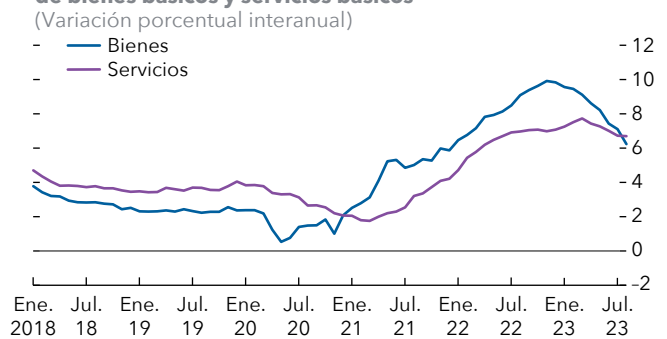
La inflación subyacente parece estar cediendo lentamente...

... debido inicialmente a los precios de los bienes y recientemente a los de los servicios...

3. Economías seleccionadas de AL5: Distribución de la inflación subyacente¹



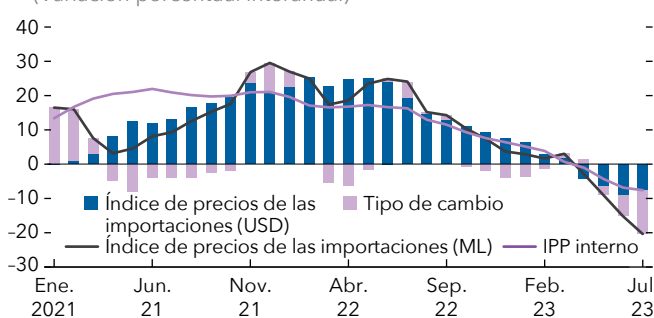
4. Economías seleccionadas de AL5: Inflación de bienes básicos y servicios básicos¹



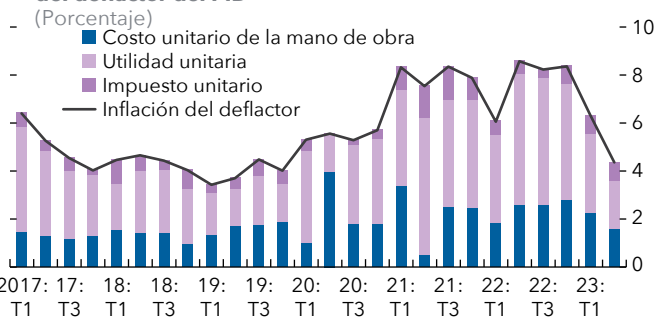
... ayudados por la caída de los precios de las importaciones y la apreciación de las monedas ...

... y por un impacto limitado de los salarios sobre los precios.

5. Economías seleccionadas de AL5: Inflación importada²



6. AL5: Contribución al crecimiento interanual del deflactor del PIB



Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos de *International Financial Statistics*; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); autoridades nacionales; Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la PPA, salvo indicación en contrario. AL5 = cinco economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú); ALC = América Latina y el Caribe; CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana; CARDT = Caribe: Economías dependientes del turismo; CARNT = Caribe: Economías no dependientes del turismo; IPP = índice de precios al productor; ME Asia = mercados emergentes de Asia (Filipinas, India, Indonesia, Malasia, Tailandia, Vietnam); ME Europa = mercados emergentes de Europa (Hungría, Polonia, Rumania, Serbia); ML = moneda local; OPAS = otros países de América del Sur (excluye Argentina y Venezuela).

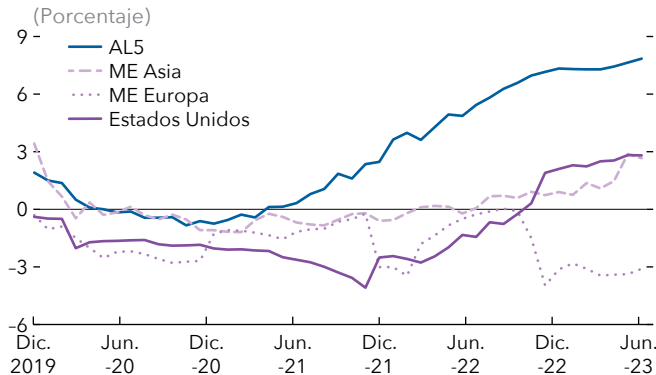
¹Los bienes básicos excluyen alimentos, transporte y artículos para el hogar. Los servicios básicos excluyen transporte y artículos para el hogar. Rango intercuartílico se refiere a la inflación anual a nivel de artículo. Incluye Brasil, Chile, Colombia y México.

²Incluye Brasil, Colombia, México y Perú. Excluye Chile debido a disponibilidad de datos.

Gráfico 6. Política monetaria

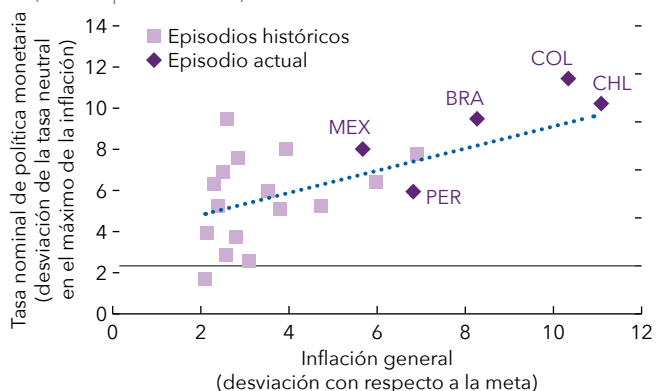
El endurecimiento monetario en AL5 fue considerable en comparación con el observado en economías semejantes...

1. AL5 y economías semejantes: Tasas de política monetaria reales¹



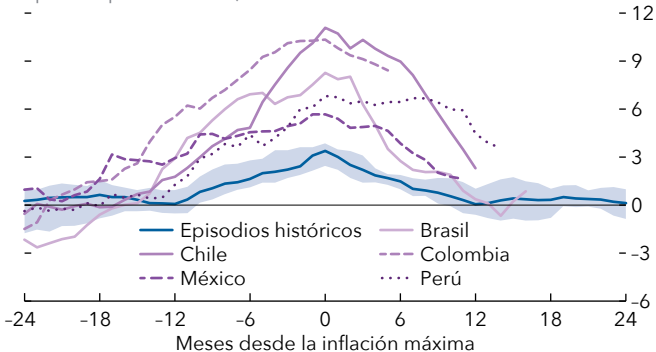
... exigió una respuesta de política acorde...

3. AL5: Inflación general y tasa de política monetaria²



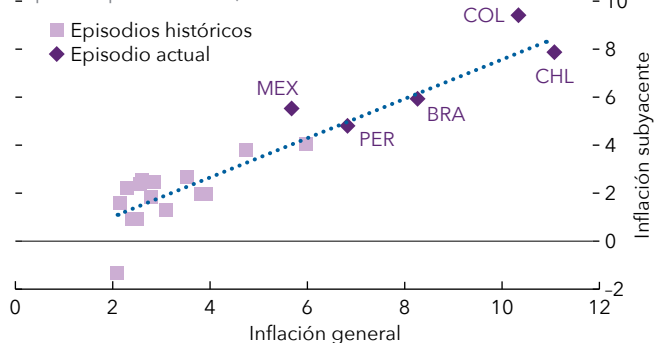
... dado que el shock inflacionario sin precedentes...

2. AL5: Inflación general en diferentes episodios de inflación²



... para combatir el aumento de la inflación general y subyacente.

4. AL5: Inflación general y subyacente²



Fuentes: Consensus Economics; Haver Analytics; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. En las leyendas de datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). AL5 = cinco economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú); ME Asia = mercados emergentes de Asia (Filipinas, India, Indonesia, Malasia, Tailandia, Vietnam); ME Europa = mercados emergentes de Europa (Hungría, Polonia, Rumania, Serbia).

¹Se presenta la tasa de interés real *ex ante* de política monetaria (diferencia entre la tasa de política monetaria nominal y las expectativas de inflación a un año).

²Los episodios históricos se definen como períodos en los que la inflación general sube hasta superar el nivel fijado como meta en 2 puntos porcentuales y retorna hasta menos de 2 puntos porcentuales de la meta en menos de dos años, desde la adopción de regímenes de metas de inflación. En el panel 2, la zona sombreada denota el rango intercuartílico. Para el panel 3, las tasas neutrales de política monetaria corresponden al promedio de los estimados a partir de cuatro métodos de suavizamiento univariados.

subyacente parece ser congruente con la magnitud del shock a la inflación general (gráfico 6, panel 4), lo que apunta a que la actual dinámica de la inflación subyacente es similar a la de episodios anteriores.

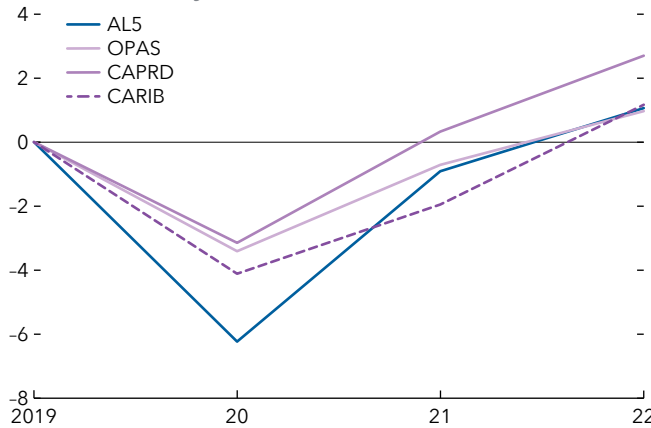
El oportuno retiro del estímulo fiscal relacionado con la pandemia –que brindó apoyo crucial a los hogares y las empresas durante la crisis sanitaria– también ha contribuido a contener las presiones inflacionarias (gráfico 7, panel 1). Esta prudente respuesta fiscal, reflejo en parte del espacio fiscal limitado y favorecida por una rápida recuperación, se observó en la mayor parte de la región y contrasta con la respuesta en otras economías emergentes y en desarrollo y economías avanzadas, las cuales han replegado su apoyo fiscal durante la pandemia de forma más gradual (gráfico 7, panel 2).

Gráfico 7. Balance primario del gobierno general (Variaciones acumuladas; puntos porcentuales del PIB)

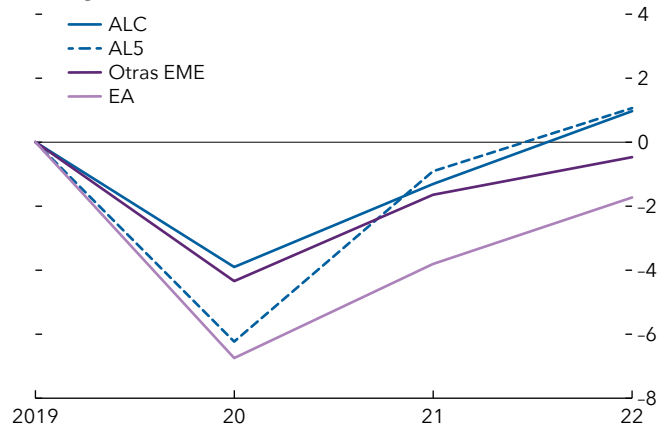
El estímulo fiscal en ALC relacionado con la pandemia ha sido replegado...

... más rápido que en otras EME y EA.

1. América Latina y el Caribe



2. ALC y otras economías



Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La cobertura del gobierno varía entre países. Los agregados corresponden a medianas. AL5 = cinco economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú); ALC = América Latina y el Caribe (excluidas Argentina y Venezuela); CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana; CARIB = Caribe; EA = economías avanzadas; Otras EME = economías emergentes (excluidas ALC y China); OPAS = otros países de América del Sur (Bolivia, Ecuador, Paraguay, Uruguay).

Perspectivas y riesgos

El crecimiento y la inflación se desacelerarán al unísono

Se proyecta que tras crecer 4,1 por ciento en 2022, el crecimiento de ALC se modere a 2,3 por ciento en 2023 y toque fondo en 2024 (cuadro 1). Esto obedece a una desaceleración normal, tras las altas tasas de crecimiento registradas durante la recuperación pospandemia, así como a una coyuntura externa menos favorable –crecimiento más lento en los socios comerciales, condiciones financieras aún restrictivas y precios de materias primas más bajos– y a los efectos rezagados del previo endurecimiento monetario interno. En AL5, se prevé que estas condiciones frenen al crecimiento desde 3,7 por ciento en 2022 a 2,6 por ciento en 2023 y 1,9 por ciento en 2024. Se proyecta que el crecimiento en CAPRD se desacelere más este año para luego repuntar moderadamente en 2024, en medio de una coyuntura externa más débil y la incidencia de condiciones meteorológicas severas en partes de la región. Se prevé, asimismo, que en las economías del Caribe que dependen del turismo el crecimiento se modere en 2023 y 2024 al seguir debilitándose la demanda de servicios turísticos. De forma similar, el crecimiento de los países exportadores de materias primas en el Caribe se desacelerará en 2023 y más en 2024, conforme se enfrenten a condiciones externas menos favorables, aunque Guyana continuará creciendo de manera robusta luego del descubrimiento de cuantiosas reservas de petróleo.

Se prevé que el debilitamiento de la demanda externa e interna, sumado a los efectos rezagados de la apreciación de las monedas locales en algunos países, reduzca la inflación gradualmente en toda la región, incluso hacia las metas establecidas en los países con regímenes de objetivos de inflación (gráfico 8, panel 1). Tras situarse en 7,8 por ciento en 2022, se prevé que la inflación en ALC (excluidas Argentina y Venezuela) disminuya hasta 5,0 por ciento en 2023 y 3,6 por ciento en 2024 (cuadro 1). En el caso de AL5, se proyecta que la inflación descienda desde 7,8 por ciento en 2022 hasta 5,1 por ciento este año y 3,6 por ciento en 2024. Se proyecta asimismo que la inflación se modere este año y el próximo en CAPRD, así como en las economías caribeñas dependientes y no dependientes del turismo.

Cuadro 1. Las Américas. Crecimiento del PIB real e inflación del final del período
(Variación porcentual interanual)

	Crecimiento del PIB real ¹						Inflación del final del período ²							
	2020		2021		2022		2023		2024		2023		2024	
	Proyecciones		Proyecciones		Proyecciones		Proyecciones		Proyecciones		Proyecciones		Proyecciones	
Estados Unidos	-2,8	5,9	2,1	2,1	1,5	0,4	0,5	1,6	7,4	6,4	3,0	2,6	0,0	0,5
Canadá	-5,1	5,0	3,4	1,3	1,6	-0,2	0,1	0,8	4,7	6,6	2,7	2,1	-0,3	0,0
América Latina y el Caribe	-7,0	7,3	4,1	2,3	2,3	0,7	0,1	6,3	11,5	14,6	13,6	8,8	1,8	1,1
ALC excluidas ARG/VEN	-6,2	7,1	4,0	2,8	2,2	1,1	0,0	3,5	7,8	7,8	5,0	3,6	-0,4	-0,1
América del Sur	-6,3	7,5	3,8	1,6	2,0	0,6	0,1	8,0	14,1	18,3	19,1	11,9	3,5	2,0
CAPRD	-7,2	11,2	5,4	3,8	3,9	0,0	0,1	2,8	5,1	7,3	3,4	3,5	-1,3	-0,1
Caribe														
Dependientes del turismo	-14,6	9,1	9,0	3,2	2,3	0,0	-0,1	2,5	5,2	7,4	4,1	3,5	-0,2	0,1
No dependientes del turismo	0,7	2,5	17,1	13,6	11,6	0,0	-8,4	14,4	11,8	20,4	13,0	7,4	-0,6	0,7
De los cuales: Exportadores de materias primas	3,0	4,8	25,4	19,3	15,0	0,6	-10,8	8,6	11,1	13,0	7,2	5,6	-0,4	0,7
<i>Partida informativa</i>														
AL5	-6,1	6,8	3,7	2,6	1,9	1,4	0,2	3,5	8,3	7,8	5,1	3,6	-0,3	-0,1

Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Diferencia basada en cifras redondeadas en los pronósticos del informe WEO actual y de abril de 2023. Véase la información sobre los grupos de países en la página vi. AL5 = cinco economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú); ALC = América Latina y el Caribe; CAPRD = América Latina y la República Dominicana.

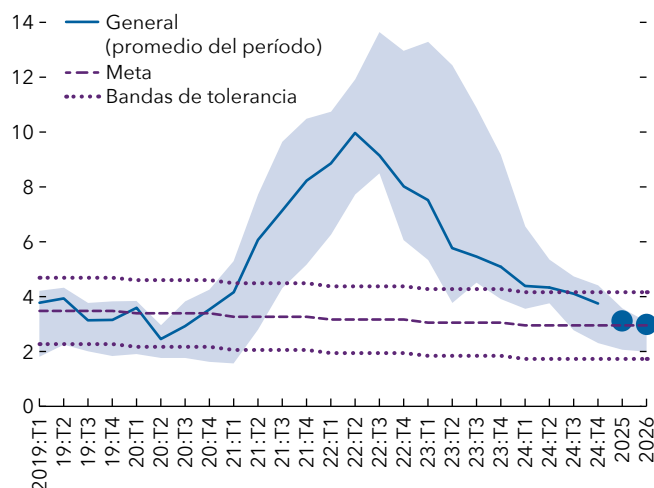
¹ Los agregados regionales de crecimiento del PIB son promedios ponderados por el PIB en función de la PPA.

² Inflación del final del período se refiere a la inflación de diciembre a diciembre. Los agregados regionales son promedios geométricos ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Se excluye a Venezuela de todos los agregados de inflación.

Gráfico 8. Perspectivas de crecimiento e inflación

Se proyecta que la inflación descienda gradualmente hacia los niveles establecidos como meta.

1. AL5: Inflación general e inflación fijada como meta¹ (Variación porcentual interanual)

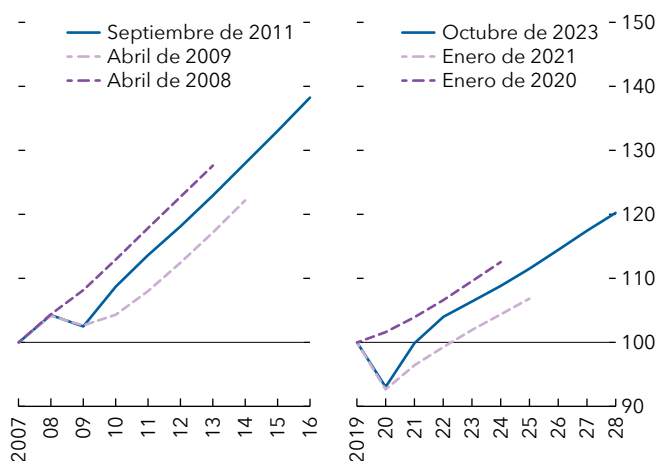


Las pérdidas de producto a mediano plazo son inferiores a lo previsto inicialmente.

2. ALC: PIB real por edición del informe WEO

Índice: 2007 = 100

Índice: 2019 = 100



Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la PPA, salvo indicación en contrario. AL5 = cinco economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú); ALC = América Latina y el Caribe.

¹La zona sombreada denota el rango mínimo-máximo de la inflación general. Las marcas indican la inflación media en 2025 y 2026.

A mediano plazo, las perspectivas de crecimiento de la región siguen siendo moderadas y se prevé que el PIB de la región se expanda anualmente a un ritmo de alrededor de 2½ por ciento, similar al promedio histórico antes de la pandemia (1980–2019), frente al promedio de 4,4 por ciento previsto para las economías emergentes y en desarrollo (excluida China). En términos per cápita, se proyecta que ALC se expanda 1,7 por ciento anualmente a mediano plazo (2026–28), en comparación con 1,6 por ciento en Estados Unidos –lo que implica que prácticamente no hay convergencia– y 2,7 por ciento en economías emergentes y en desarrollo (excluida China). Se proyecta que el nivel del producto permanezca por debajo de la tendencia previa a la pandemia, lo cual denota pérdidas permanentes derivadas de los diversos shocks ocurridos desde comienzos de 2020. No obstante, al igual que en otras partes del mundo, se espera que esas pérdidas sean mucho más pequeñas que lo previsto en el peor momento de la pandemia, lo cual denota una importante resiliencia y un comportamiento similar al observado tras la crisis financiera mundial (gráfico 8, panel 2).

Los riesgos para las perspectivas se han atenuado, pero siguen inclinados hacia el deterioro de la situación

Los riesgos para las perspectivas de ALC están más equilibrados que en abril de 2023, pero permanecen sesgados hacia el deterioro de la situación. Los principales riesgos externos de este tipo son los siguientes²:

- *El menor crecimiento en los principales socios comerciales* –debido entre otras razones a una desaceleración en China más profunda de lo previsto– podría tener importantes repercusiones para el crecimiento de la región mediante menores exportaciones, precios de materias primas, remesas y turismo.
- *Una mayor volatilidad de los precios de las materias primas* podría incrementar la incertidumbre acerca de la trayectoria de los precios de las principales materias primas de la región, lo cual incidiría en la producción, la inversión y las exportaciones de las economías que dependen de las materias primas.

² Véase el análisis de los riesgos mundiales en el capítulo 1 de la edición de octubre de 2023 de *Perspectivas de la economía mundial*.

- *Nuevos episodios de presiones inflacionarias mundiales* –incluso debido a la intensificación de la guerra de Rusia en Ucrania, shocks relacionados con las condiciones climáticas o una calibración errada de la política monetaria por parte de los principales bancos centrales del mundo– podrían dar lugar a nuevas alzas de los precios mundiales de los alimentos y los combustibles, en especial si estos shocks perturban la oferta. Esto podría implicar un resurgimiento de las presiones inflacionarias externas para ALC.
- *La reaparición de la turbulencia en los sectores financieros de las economías avanzadas* –debido a sorpresas inflacionarias y nuevos incrementos de tasas de interés– podría desencadenar un endurecimiento de las condiciones financieras en la región y depreciaciones de la moneda que agravarían las presiones inflacionarias.
- *Un empeoramiento de las tensiones geopolíticas mundiales* podría elevar los precios de las materias primas en el corto plazo e incrementar las restricciones sobre los flujos comerciales y de capital en el mediano plazo. Si bien los precios más altos de las materias primas podrían incentivar la actividad económica en muchas economías de ALC, podrían también exacerbar las presiones inflacionarias. Un aumento de las restricciones sobre los flujos de capital y el comercio podría restringir el financiamiento externo y perjudicar las perspectivas de crecimiento de la región. Las tensiones geopolíticas también entorpecerían la cooperación mundial en torno a desafíos comunes como el cambio climático.

A nivel regional, los riesgos en contra de las perspectivas incluyen deslices de las políticas monetaria y fiscal, un resurgimiento de las presiones inflacionarias –como por ejemplo debido al retiro de políticas destinadas a contener los precios de los alimentos y la energía (como precios máximos, recortes de impuestos y establecimiento de subsidios)– y tensiones sociales. También cabe destacar el riesgo de shocks relacionados con el clima, como la llegada de El Niño, un fenómeno climático recurrente que podría incidir negativamente en la actividad económica al provocar inundaciones en Ecuador y el norte de Perú y sequías en Colombia, Panamá y el sur de Perú ([anexo en línea 2](#)). Los shocks relacionados con el clima también plantean importantes riesgos para CAPRD y el Caribe, entre otros aspectos por su impacto en la migración (véase el [anexo en línea 3](#)).

También hay factores a favor de las perspectivas de la región, como la posibilidad de una coyuntura mundial más favorable, un descenso de la inflación más veloz de lo previsto, secuelas a más largo plazo de los shocks recientes menores de lo previsto, shocks climáticos menos severos y oportunidad de fomentar la producción de minerales y energía verdes.

Los riesgos en contra de las perspectivas podrían verse amplificados por vulnerabilidades en las hojas de balance de algunas economías. Una de estas vulnerabilidades es el nexo entre las entidades soberanas y los bancos, que es importante en algunos países y podría desencadenar un círculo vicioso de interacciones. Por ejemplo, un período prolongado de altas tasas de interés de política monetaria podría exacerbar las dificultades de servicio de la deuda soberana y privada, lo cual afectaría las hojas de balance de las entidades soberanas y los bancos (véase el [anexo en línea 1](#)). Además, si bien los riesgos en el sector financiero no bancario son limitados en la mayor parte de la región, hay algunos indicios de vulnerabilidad en unas pocas economías más pequeñas, los que podrían manifestarse de forma más tangible si los riesgos desfavorables se materializaran (recuadro 2)³.

Por otro lado, los riesgos a corto plazo para los balances de las empresas parecen estar contenidos. Las empresas no financieras en general cuentan con suficientes reservas de liquidez para solventar vencimientos de corto plazo (gráfico 9, panel 1) y la proporción de deuda con tasa variable es reducida, lo cual limita el impacto de las altas tasas de interés, excepto en Brasil (gráfico 9, panel 2).

Los indicadores del sector externo también dan la impresión de ser sólidos en general, con niveles de reservas saludables (complementados con líneas de crédito precautorio en muchos casos), aunque los déficits en cuenta corriente y las fuertes necesidades de financiamiento público y externo en algunas economías (gráfico 10) constituyen vulnerabilidades ante un endurecimiento de las condiciones de financiamiento externo.

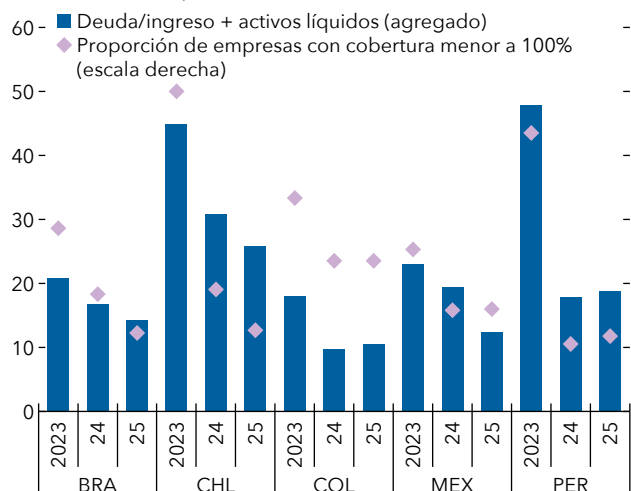
³Véase también el anexo 5 de la edición de octubre de 2022 de *Perspectivas económicas: Las Américas*.

Gráfico 9. Empresas no financieras

Las empresas no financieras en general tienen suficiente liquidez...

1. Deuda con vencimiento a largo plazo¹

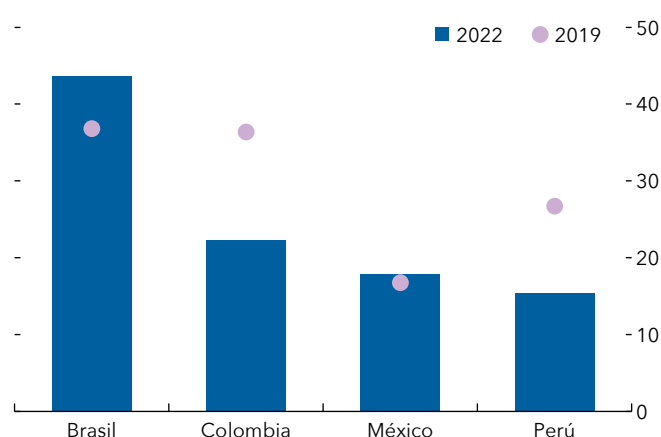
(Porcentaje de EBITDA y de efectivo y equivalentes de efectivo, escala izquierda; porcentaje del número total de empresas, escala derecha)



... y una baja proporción de deuda con tasa variable, excepto en Brasil.

2. Fracción de la deuda con tasa de interés variable²

(Porcentaje de la deuda total)



Fuentes: Capital IQ de Standard & Poor's y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las empresas no financieras son empresas cotizadas en bolsa, excluidas las del sector financiero. El interés especial en empresas cotizadas en bolsa implica que las grandes empresas predominan en la muestra. En las leyendas de datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). EBITDA = utilidades antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

¹Basada en deuda a largo plazo, excluido descuento no amortizado, que vence en 2023-25, según los datos del balance más reciente en 2022.

Efectivo y equivalentes de efectivo se refiere a fondos muy líquidos en forma de efectivo, depósitos que pueden convertirse inmediatamente en efectivo y títulos con vencimientos de menos de tres meses. Agregado es la deuda total con vencimiento a largo plazo sobre EBITDA y efectivo y equivalentes de efectivo en cada país. Proporción (superior a 100 por ciento) es la proporción de empresas cuya deuda vencida supera el 100 por ciento de la suma de EBITDA y efectivo y equivalentes de efectivo en cada país.

²Deuda total se refiere a la deuda total de la empresa. Deuda de tasa variable es el monto total de deuda de tasa variable de una empresa que está pendiente de pago.

Recomendaciones en materia de políticas

Relajar la política monetaria conforme cedan las presiones de los precios

La política monetaria ha de centrarse en asegurar el retorno hacia una inflación baja. Para esto es necesario encontrar un difícil equilibrio entre situar la inflación en una tendencia descendente duradera –lo que incluye volver a anclar las expectativas de inflación a corto plazo y garantizar que la inflación subyacente también esté en una trayectoria firmemente descendente– y, al mismo tiempo, reducir al mínimo el riesgo de un período prologando de bajo crecimiento. Para alcanzar el equilibrio adecuado es crucial determinar el ritmo de relajamiento monetario apropiado y evaluar correctamente el impacto que ha tenido en la inflación el endurecimiento previo, dado que la política monetaria opera con rezagos.

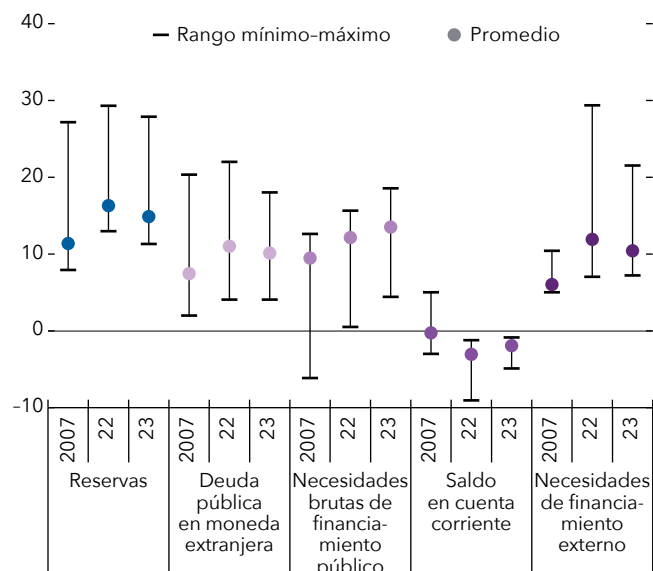
Con la inflación general en una firme tendencia descendente, la inflación subyacente en proceso de desaceleración y tasas de interés reales en territorio altamente contractivo, los bancos centrales pueden empezar a relajar la política monetaria (gráfico 11, panel 1). Este proceso ya ha empezado en países donde el ciclo de endurecimiento comenzó antes o fue más pronunciado. En ausencia de nuevos *shocks*, el relajamiento monetario aún permitirá que la inflación retorne gradualmente hacia las metas establecidas, pero los bancos centrales deberán considerar varios aspectos al evaluar el ritmo óptimo de relajamiento.

Por un lado, dado que la transmisión de la política monetaria a la economía ocurre con rezagos, el efecto de aumentos previos de la tasa de política monetaria aún no se siente en su totalidad (gráfico 11, panel 2). Además,

Los déficits en cuenta corriente y las necesidades de financiamiento público plantean ciertos riesgos.

Gráfico 10. AL5: Indicadores de vulnerabilidad seleccionados

(Porcentaje del PIB)



Fuentes: FMI, base de datos de *International Finance Statistics*; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. AL5 = cinco economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú).

mantener las actuales tasas de política monetaria o reducirlas gradualmente podría implicar un endurecimiento monetario adicional conforme las expectativas de inflación a corto plazo se aproximan al nivel fijado como meta.

Por otro lado, las expectativas de la inflación a corto plazo y la inflación subyacente, de crucial importancia para la dinámica de la inflación, permanecen elevadas. En coherencia con las opiniones del personal técnico del FMI, la mayoría de los profesionales que elaboran pronósticos prevé que en las economías de AL5 la inflación permanezca próxima al límite superior del rango fijado como meta hasta bien entrado 2024 (gráfico 11, panel 3). La mayoría de las economías también están operando por encima o cerca de su nivel potencial, lo que indica que los bancos centrales no están ante una difícil disyuntiva entre la inflación y el producto en esta etapa del proceso de desinflación (gráfico 11, panel 4). Asimismo, como en la actualidad los salarios reales están por encima de los niveles previos a la pandemia y los mercados laborales son dinámicos, no se puede descartar que a corto plazo surjan presiones provenientes de los salarios. Por último, si bien la balanza de riesgos ha mejorado, la preocupación acerca de la inflación mundial sigue siendo elevada.

La estrategia de comunicación de los bancos centrales sigue siendo fundamental para que el esfuerzo de reducir la inflación sea exitoso. Informar al público sobre la trayectoria prevista para la inflación y qué acontecimientos económicos podrían determinar el curso de la política monetaria, junto con intenciones explícitas (por ejemplo, un “sesgo” hacia el relajamiento o la restricción) en la etapa previa a la toma de decisiones de política monetaria, ayudaría a reducir la incertidumbre acerca de la inflación y las acciones de política monetaria futuras, anclar las expectativas y asegurar una trayectoria de desinflación⁴. Preservar la independencia de los bancos centrales también sigue siendo indispensable para apuntalar la credibilidad.

Restablecer el espacio fiscal

La política fiscal ha de centrarse en restablecer el espacio fiscal a fin de mantener la sostenibilidad fiscal y mejorar la resiliencia frente a futuros shocks y a la vez proteger las principales necesidades de gasto social. El retiro oportuno del estímulo relacionado con la pandemia –sumado al rápido repunte de la actividad económica y la sorpresa inflacionaria– ayudó a contener el impacto de la crisis sanitaria de la COVID-19 en las finanzas públicas en la región. No obstante, la deuda pública se mantiene elevada, incluso en comparación con otras economías emergentes y en desarrollo, debido al rápido aumento registrado en los años previos a la pandemia (gráfico 12, paneles 1 y 2). Además, se proyecta que para 2028 la deuda pública de ALC siga siendo mayor que la de regiones semejantes, y de forma marcada en comparación con países semejantes con calificaciones de grado de inversión. La mayoría de los países de la región tiene planes para apuntalar las finanzas públicas y reducir más la deuda en el mediano plazo, como lo refleja la mejora adicional de los balances primarios en el escenario base. Estos planes

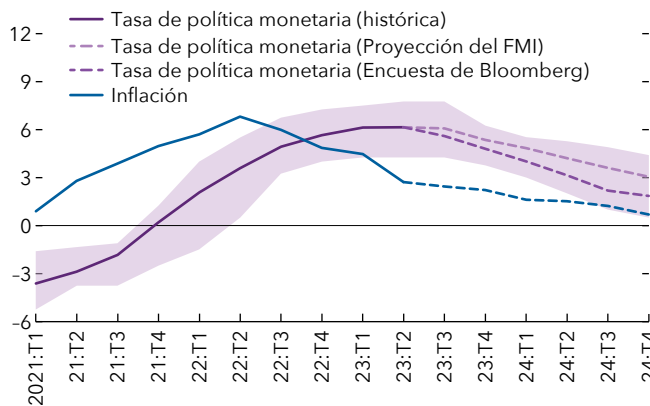
⁴ Los bancos centrales que emiten comunicaciones claras y sin ambages tienden a ser los más predecibles, véase la edición de abril de 2018 de *Perspectivas económicas: Las Américas*, capítulo 3, “Credibilidad, comunicación y prociclicidad de la política monetaria en América Latina”.

Gráfico 11. AL5: Política monetaria

Si no se producen nuevos shocks, la política monetaria se relajaría gradualmente...

1. Tasa de interés de política monetaria e inflación¹

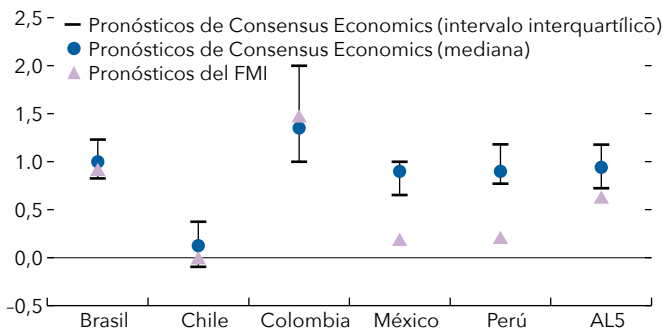
(Puntos porcentuales; desviación con respecto al nivel neutral y el fijado como meta)



Los bancos centrales deben sopesar las expectativas de inflación elevada...

3. Distribución de las expectativas de inflación general, 2024³

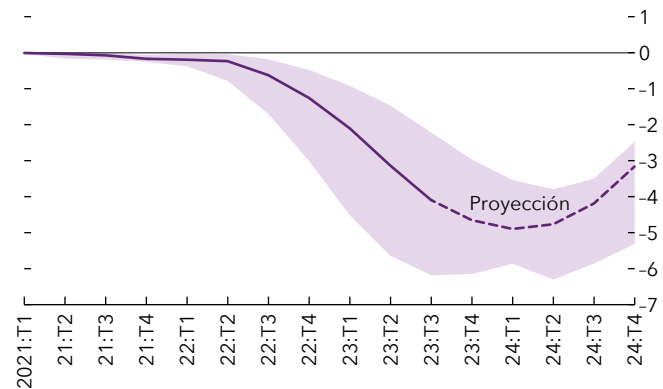
(Desviaciones con respecto a la meta de inflación, puntos porcentuales)



...y su impacto en la inflación todavía alcanzaría su punto máximo a comienzos de 2024.

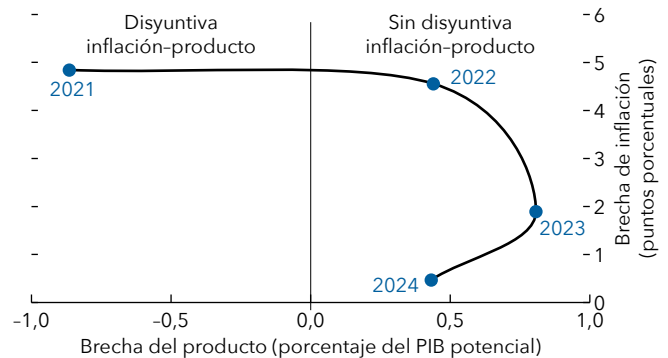
2. Impacto estimado de la política monetaria en la inflación²

(Puntos porcentuales)



... y la baja disyuntiva entre la inflación y el producto.

4. Brecha de la inflación y brecha del producto⁴



Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; Consensus Economics; Haver Analytics; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la PPA, salvo indicación en contrario. AL5 = cinco economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú).

¹La tasa de política monetaria se mide como desviación de la tasa de política con respecto a la tasa nominal neutral. La inflación se mide como la desviación de la inflación media del período con respecto a la inflación fijada como meta. La encuesta de Bloomberg es el promedio ponderado de las predicciones de los analistas. La zona sombreada denota el rango mínimo-máximo del escenario base del FMI.

²Impacto estimado de la trayectoria observada y prevista (por el personal técnico del FMI) de la política monetaria, basado en la metodología presentada en la edición de octubre de 2022 de *Perspectivas económicas: Las Américas*, "La escalada de la inflación: Disyuntivas de las políticas en medio de la incertidumbre" (Estudio de referencia 2). Las líneas son promedio simple. La zona sombreada denota el rango mínimo-máximo de AL5.

³Las proyecciones corresponden al final de 2024 y provienen de la encuesta de agosto de 2023 de Consensus Economics. Las proyecciones de los economistas del FMI encargados de los países se tomaron del informe WEO de octubre de 2023.

⁴La brecha de inflación es la desviación de la inflación de fin del período con respecto a la inflación fijada como meta.

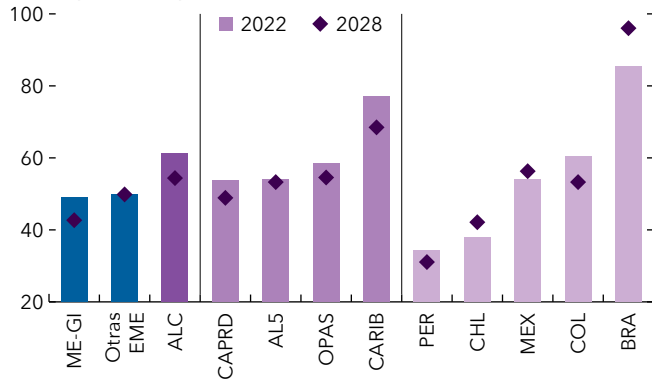
son ambiciosos desde una perspectiva histórica de la región y en comparación con los de países semejantes de otras regiones (gráfico 12, panel 3), con la expectativa de que los balances primarios muestren alguna mejoría en el mediano plazo después de un ligero deterioro en 2023 (gráfico 12, panel 4). Al calibrar el ritmo de consolidación fiscal se han de sopesar el vigor de la actividad económica, la evolución de los costos de servicio de la deuda y la evolución de la deuda pública.

Gráfico 12. Deuda pública y balance fiscal primario

(Porcentaje del PIB)

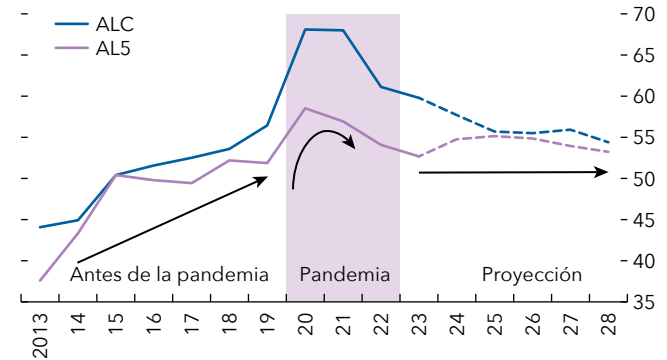
La deuda pública de ALC es alta en comparación con las economías semejantes...

1. ALC y otras economías: Balance primario del gobierno general¹



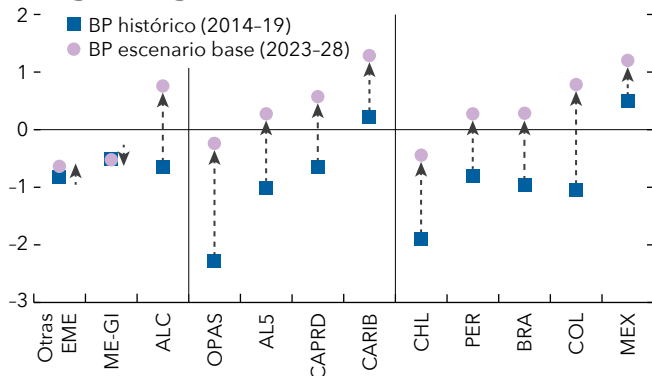
... y se proyecta que disminuya solo gradualmente.

2. ALC y AL5: Deuda bruta del gobierno general



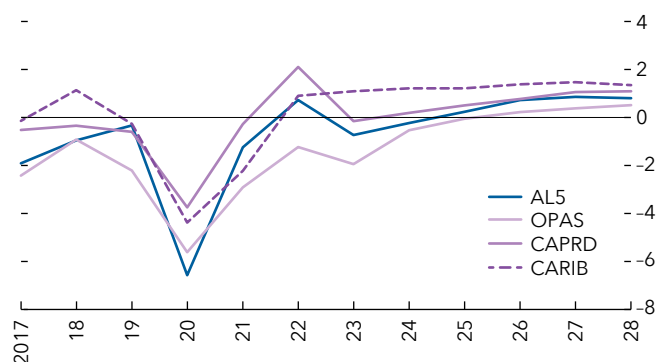
Desde una perspectiva histórica, los planes fiscales son ambiciosos...

3. ALC y otras economías: Balance primario del gobierno general¹



... y se proyecta que los balances primarios muestren alguna mejoría a partir de 2024.

4.



Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La cobertura del gobierno varía entre países. Los agregados corresponden a medianas. En las leyendas de datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). AL5 = cinco economías principales de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú); ALC = América Latina y el Caribe (excluidas Argentina y Venezuela); BP = balance primario; CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana; CARIB = Caribe; ME-GI = mercados emergentes con grado de inversión; OPAS = otros países de América del Sur (excluidas Argentina y Venezuela); Otras EME = economías de mercados emergentes (excluidas ALC y China).

¹ Las economías de grado de inversión se basan en la mediana de la calificación de crédito soberano de Fitch, Moody's y Standard and Poor's, a mediados de agosto de 2023.

Mantener la cohesión social debe ser un aspecto central de los planes de consolidación fiscal ya que, pese a los avances en las últimas décadas, la pobreza y la desigualdad siguen siendo elevadas. Para atender las necesidades sociales al tiempo que se restablece el espacio fiscal será necesario movilizar ingresos, por ejemplo diseñando mejor los impuestos sobre la renta de las personas físicas y redoblando los esfuerzos para reducir la informalidad. Para esto quizá también sea necesario reconsiderar el diseño de los marcos de protección social, entre otras razones para que respondan mejor ante shocks de ingreso (véase el resumen del Estudio de referencia 1) e incentiven la formalización. También hay margen para reducir ineficiencias y ciertas partidas por el lado del gasto, que varían de un país a otro, a fin de liberar un muy necesario espacio fiscal.

Preservar marcos fiscales sólidos anclados con reglas fiscales creíbles será crítico para mantener la disciplina fiscal y cristalizar los ambiciosos planes de consolidación. La experiencia sugiere que las reglas fiscales han

ayudado a los países de ALC a reforzar la disciplina fiscal y forjar credibilidad a lo largo de las últimas dos décadas; en promedio, los balances fiscales mejoraron 1,4 puntos porcentuales del PIB tras la adopción de reglas fiscales. Algunos países están considerando introducir, o ya han introducido, modificaciones para mejorar sus reglas fiscales como consecuencia de la pandemia. Esto presenta una oportunidad para reforzar estos marcos, por ejemplo, adoptando anclas fiscales transparentes, flexibilizando las reglas fiscales para responder a shocks de gran magnitud al tiempo que se encuentra el equilibrio adecuado entre flexibilidad y credibilidad (Caselli *et al.*, 2022), diseñando reglas en función de las evaluaciones de riesgo (incluidos posibles cambios en la capacidad de endeudamiento de los países) y fortaleciendo más las instituciones fiscales.

Reformas estructurales para promover el crecimiento y adaptarse a un mundo cambiante

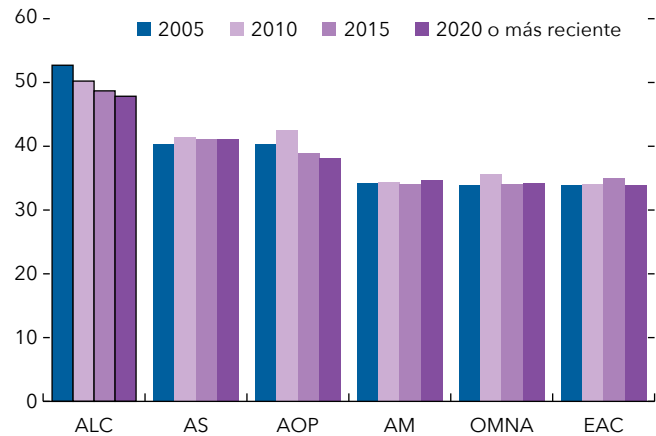
La región enfrenta desafíos para el crecimiento que datan de hace mucho tiempo, y que incluyen una baja productividad y escasa inversión. ALC debe trazar estrategias integrales a mediano plazo para abordar estos desafíos, teniendo en cuenta las demandas sociales⁵.

El fomento de la productividad y la inversión debe ser un componente central de la estrategia. En este sentido, resultaría útil eliminar las rigideces que dificultan la reasignación de recursos productivos (incluida la mano de obra) e imponen barreras a la entrada y salida de empresas (como regulaciones engorrosas, impuestos complejos y distorsionantes y deficiencias en la gestión de gobierno)⁶. Estas reformas también ayudarían a promover la innovación, reducir la informalidad y reforzar la resiliencia económica ante shocks adversos⁷. La integración comercial siguen siendo un motor de crecimiento que está en gran medida desaprovechado en la región y que ofrece posibles beneficios importantes. Nuevas evidencias apuntan a que reducir las barreras al comercio, así como mejorar la infraestructura de transporte y la eficiencia de las aduanas, puede estimular notablemente la integración tanto dentro como fuera de la región e incrementar el producto agregado, así como mitigar los riesgos derivados de la fragmentación mundial (gráfico 14, panel 1; resumen del Estudio de referencia 2).

La delincuencia y la inseguridad se han generalizado cada vez más en ALC, lo cual no solo acarrea costos sociales sino también efectos muy negativos sobre la productividad, la acumulación de capital y el crecimiento económico. Según análisis preliminares, al fortalecer la seguridad interna en la región se podría afianzar significativamente el crecimiento (gráfico 14, panel 2; [anexo en línea 4](#)). En vista de que el gasto en administración de justicia y orden público ya es elevado en muchos países y el espacio fiscal es limitado, las autoridades deben buscar formas de mejorar la eficiencia del gasto en seguridad. Reducir la pobreza, que aumentó durante la COVID-19, también debe ser un aspecto crucial de la lucha contra la delincuencia.

ALC ha avanzado en la reducción de la desigualdad, pero esta sigue siendo alta en comparación con otras regiones.

Gráfico 13. Índice de Gini
(Promedio ponderado por la población)



Fuentes: Banco Mundial, Indicadores del desarrollo mundial; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: ALC = América Latina y el Caribe; AM = Asia meridional; AOP = Asia oriental y el Pacífico; AS = África subsahariana; EAC = Europa y Asia Central; OMNA = Oriente Medio y Norte de África.

⁵ Esto comprende priorizar, empaquetar y establecer secuencialmente reformas macroestructurales que pueden ayudar a que las mejoras del producto se materialicen rápidamente. Véase FMI (de próxima publicación).

⁶ Véase la edición de octubre de 2021 de *Perspectivas económicas: Las Américas*, "Política tributaria para promover el crecimiento inclusivo en América Latina y el Caribe", Estudio de referencia 1.

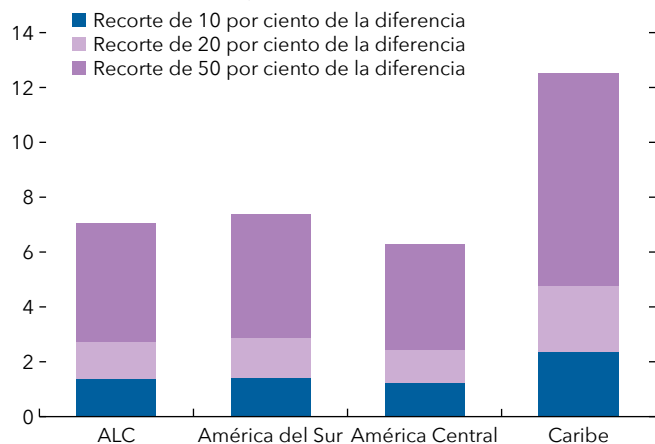
⁷ Véase la edición de octubre de 2022 de *Perspectivas económicas: Las Américas*, "La productividad en América Latina y el Caribe: Tendencias recientes y el shock de la COVID-19", Estudio de referencia 3.

Gráfico 14. Desafíos estructurales

Mejorar la infraestructura puede estimular el comercio y el producto.

1. Mejoras del producto que se obtienen al cerrar la brecha de infraestructura¹

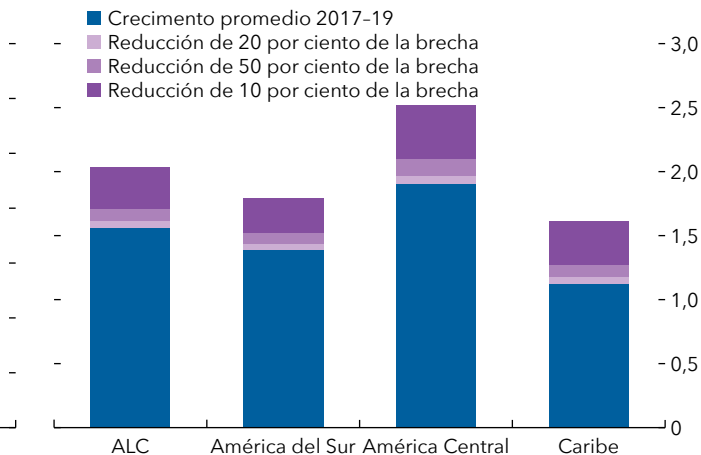
(Aumento porcentual del producto en relación con el escenario base)



Abordar el problema de la delincuencia también puede estimular el crecimiento en ALC.

2. Mejoras que se obtienen al cerrar las brechas de seguridad de la región con respecto al promedio mundial²

(Puntos porcentuales del crecimiento del PIB)



Fuentes: Oficina de las Naciones Unidas contra la Droga y el Delito (ONUDD) y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La ONUDD abarca tanto datos oficiales de las autoridades nacionales como de otras fuentes aprobadas por los Estados miembros de las Naciones Unidas. América Central incluye México. ALC = América Latina y el Caribe

¹Basado en el modelo de equilibrio general de Armington sobre el comercio en el que las mejoras de la infraestructura reducen los costos del comercio.

²Se presentan estimaciones del impacto en el crecimiento del PIB derivado de reducir la brecha en las tasas de delincuencia (20 por ciento, 50 por ciento y 100 por ciento) con respecto a los niveles mundiales. Una reducción de la brecha de 20 por ciento significa que la distancia entre la tasa de homicidios de cada país en 2017-19 y el promedio mundial se reduce en 20 por ciento.

Las autoridades en la región también tendrán que hacer frente a nuevos retos, como la transición mundial hacia una economía de bajas emisiones de carbono y los efectos de las tecnologías digitales, las cuales evolucionan con rapidez.

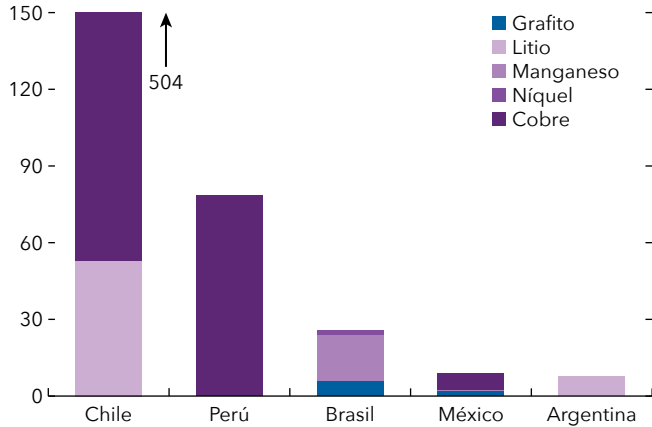
Para abordar los retos relacionados con el clima se deben sopesar los costos y los beneficios de las políticas sobre el clima⁸. Por ejemplo, los países de la región que dependen mucho de los ingresos provenientes de los combustibles fósiles podrían enfrentar la disyuntiva de reducir las inversiones en combustibles fósiles con el fin de contener los riesgos de la transición (por ejemplo, activos abandonados) o seguir invirtiendo en los combustibles fósiles para generar mayores ingresos. Al mismo tiempo, la transición energética presenta importantes oportunidades para algunas economías de ALC, que pueden aprovechar sus abundantes reservas de minerales críticos para los sistemas de energía renovable (gráfico 15, panel 1). Pero para aprovechar estas ventajas se necesitarán cuantiosas inversiones, mismas que los sectores públicos quizá no sean capaces de financiar por sí solos. Por lo tanto, una prioridad básica para las autoridades de la región consiste en formular marcos de inversión—incluidas asociaciones entre los sectores público y privado— que conjuguen de manera creíble las necesidades de atraer inversión y generar ingresos fiscales a partir de los recursos naturales con la finalidad de financiar prioridades urgentes del gobierno (como gasto social e inversión). En toda la región, los países también necesitarán financiamiento asequible de largo plazo para implementar políticas de mitigación y adaptación climática. Algunas iniciativas novedosas ya están atrayendo interés, como los recientes *canjes de deuda por medidas de protección ambiental* (véase el [anexo en línea 5](#)), y será necesario un mayor apoyo de la comunidad internacional. El FMI está preparado para seguir respaldando a los países de la región, como por ejemplo con el *Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad*, cuyo objetivo es ayudar a los países de ingreso bajo y a los países vulnerables de ingreso medio a abordar desafíos

⁸ Véase en la edición de octubre de 2023 del Monitor Fiscal un análisis detallado de las políticas fiscales adecuadas para hacer frente al cambio climático. Véase también la edición de octubre de 2021 de *Perspectivas económicas: Las Américas*, "El cambio climático y sus desafíos para América Latina y el Caribe", Estudio de referencia 2.

Gráfico 15. Oportunidades y retos estructurales

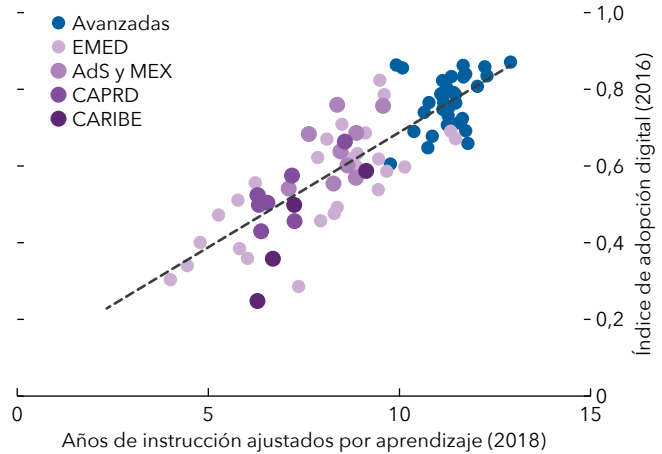
La transición energética presenta una oportunidad a algunos países.

1. Reservas de determinados metales críticos¹ (Porcentaje del PIB)



La educación de calidad es necesaria para adoptar nuevas tecnologías.

2. Índice de adopción digital frente a enseñanza (Datos disponibles más recientes)



Fuentes: Base de Datos Estadísticos de las Naciones Unidas sobre el Comercio Internacional (UN Comtrade); Encuesta Geológica de Estado Unidos de 2023; Banco Mundial, base de datos del Índice de Adopción Digital; Banco Mundial, base de datos del Proyecto de Capital Humano; y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Mercados emergentes incluye países con un crecimiento promedio menor a la mediana durante 2010-19. AdS y MEX = América del Sur y México; CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana.

¹Las relaciones reservas de metales/PIB se calculan usando los precios de metales inferidos de los datos de exportaciones a nivel de países. En el caso de México se utilizan los precios de exportación de manganeso de Brasil debido a la falta de datos. Las reservas de minerales indican una porción de los recursos minerales que pueden utilizarse actualmente en actividades económicas. Los recursos (o las reservas potenciales) en América Latina y El Caribe son mucho mayores que las reservas y de importancia desproporcionadamente mayor para países como Bolivia, Chile y Argentina, que están situados en el triángulo de litio.

a más largo plazo, como el cambio climático y la preparación ante posibles pandemias, el fomento del crecimiento sostenible y las estabilidad futura de la balanza de pagos, así como mediante recomendaciones de política y asistencia técnica.

La adaptación a las nuevas tecnologías implica también buscar un equilibrio entre formar una fuerza de trabajo capaz de ajustarse a los rápidos cambios mundiales y a la vez proteger a quienes puedan verse afectados negativamente por estas nuevas tecnologías. Para esto es necesario invertir en capital humano mediante estrategias educativas integrales enfocadas en mejorar la calidad de la educación, proporcionar acceso igualitario a los servicios educativos y adaptar los programas existentes a la nueva realidad del mercado laboral (gráfico 15, panel 2). Para proteger a quienes se vean perjudicados por estos cambios y lograr que las transiciones verde y digital sean más fluidas, también será indispensable seguir mejorando las redes de protección social, ampliando su alcance y fortaleciendo el componente de aseguramiento de los programas sociales (véase el resumen del Estudio de referencia 1). Muchas de estas prioridades exigirán apoyo del gobierno, el cual deberá ser incorporado en los planes fiscales a mediano plazo sin poner en riesgo los objetivos de la política fiscal.

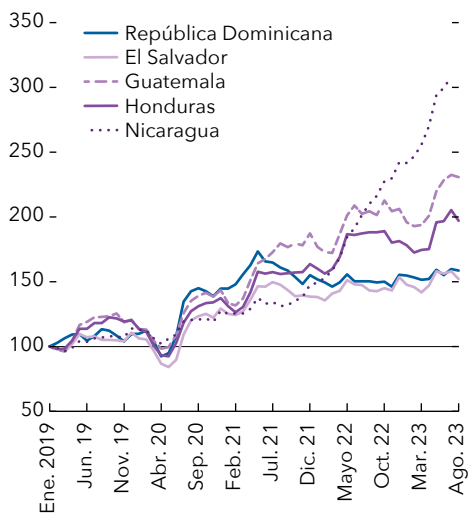
Recuadro 1. América Central, Panamá y la República Dominicana: Análisis de países

La actividad económica en América Central, Panamá y la República Dominicana (CAPRD) desde comienzos de 2022 ha estado impulsada por el sólido consumo privado, sostenido por las aún abundantes remesas –en especial en Nicaragua, pero también en Guatemala y Honduras– así como por la continua recuperación en el sector de servicios (gráfico del recuadro 1.1). Las exportaciones han sido en general débiles en la región debido al menor dinamismo de la demanda externa, excepto en Costa Rica. Se proyecta que el crecimiento en CAPRD se modere más en 2023–24 en medio de una coyuntura externa menos favorable y condiciones meteorológicas severas en algunas partes de la región, y las perspectivas siguen estando sujetas a considerables riesgos en contra, incluidos los relacionados con una desaceleración mundial más pronunciada de lo previsto, una inflación más persistente, nuevas turbulencias en el sector financiero en las economías avanzadas y desastres naturales.

La inflación general se ha reducido en la región desde el tercer trimestre de 2022, sobre todo en Costa Rica, mientras que la inflación subyacente muestra más persistencia (gráfico del recuadro 1.2). Tras una serie de incrementos de las tasas de política monetaria en la mayoría de los países con una política monetaria independiente, los bancos centrales de Costa Rica y la República Dominicana, que reaccionaron de forma más rápida y decisiva ante el shock de la inflación en la región de CAPRD, han empezado a reducir las tasas en un contexto en que la inflación general disminuye velozmente, mientras que otros bancos centrales de la región han interrumpido el ciclo de endurecimiento. El shock de la inflación ha tenido un impacto

Gráfico del recuadro 1.1. CAPRD: Remesas

(Índice: enero de 2019 = 100; promedio móvil de tres meses)

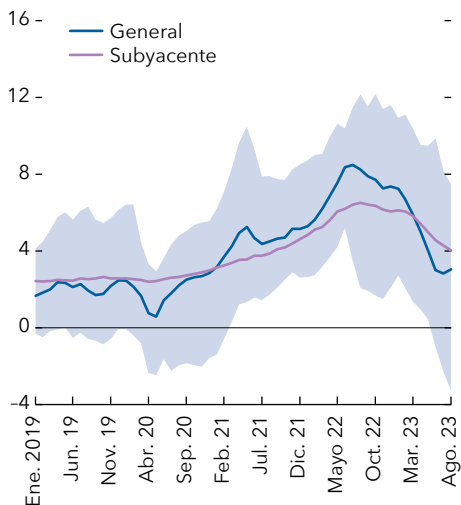


Fuentes: Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana.

Gráfico del recuadro 1.2. CAPRD: Inflación general y subyacente

(Variación porcentual interanual)



Fuentes: Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. La zona sombreada denota el rango mínimo-máximo de la inflación general. La inflación excluye Panamá debido a limitaciones de los datos. CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana.

Preparado por Metodij Hadzi-Vaskov, con aportes de los equipos de los países de CAPRD y con la asistencia de Justin Lesniak en las tareas de investigación.

Recuadro 1. (continuación)

desproporcionado en los sectores más vulnerables, los que ya habían sido afectados por los altos niveles de pobreza, desigualdad e informalidad. Para mitigar este impacto, la mayoría de los países introdujo medidas fiscales discrecionales en 2022, focalizadas solo parcialmente, que en gran medida se han suspendido o reducido a lo largo de 2023.

En términos generales, los sectores bancarios en la región de CAPRD parecen ser sólidos, estar bien capitalizados y contar con liquidez, y las repercusiones de los acontecimientos en los sectores financieros de algunas economías avanzadas a principios de 2023 han sido limitadas. No obstante, persisten focos de vulnerabilidad, lo que subraya la importancia de vigilar y reforzar continuamente las medidas prudenciales y las herramientas de los supervisores.

En adelante, la política monetaria en los países con tipo de cambio flexible se tendrá que seguir basando en los datos y centrando en reducir la inflación de forma duradera, y a la vez asegurar la estabilidad financiera y la sostenibilidad de la deuda. La política monetaria debería seguir respondiendo a los nuevos datos, prestando especial atención a las expectativas de inflación y la inflación subyacente. El principal desafío en materia de política fiscal es lograr el equilibrio adecuado entre apoyar a los sectores más vulnerables y abordar las vulnerabilidades fiscales. Resulta esencial reforzar las redes de protección social, optimizar los sistemas de salud y educación, reforzar la infraestructura e incrementar la resiliencia al cambio climático y los desastres naturales en la región. Para responder a estas necesidades de gasto y apuntalar las finanzas públicas, hay que movilizar ingresos fiscales y promover reformas que estimulen el crecimiento potencial.

- En *Costa Rica*, el descenso de la inflación ofrece margen para más relajamiento monetario en 2023 en un contexto de expectativas de inflación bien ancladas. Las reformas tributarias previstas contribuirán a que el sistema sea más progresivo, equitativo, eficiente y favorable para el medio ambiente. Se están adoptando más medidas para reforzar la protección social, formalizar el empleo, apoyar la participación de las mujeres en la fuerza laboral, atraer financiamiento para el clima e integrar los riesgos de la transición climática en la planificación fiscal.
- En la *República Dominicana*, las políticas deben centrarse en aumentar la credibilidad, mejorar el clima empresarial para impulsar la productividad, reforzar la gestión de gobierno y las redes de protección social y emprender reformas en el sector de la electricidad. El incremento perdurable de los ingresos a través de reformas para ampliar la base tributaria también facilitaría una consolidación fiscal inclusiva a mediano plazo.
- En *El Salvador*, aunque el canje de deuda ocurrido en abril de 2023 (sobre el 24 por ciento del PIB de la deuda pública en manos de fondos de pensiones privados) alivió el flujo de caja, la aplicación de una consolidación fiscal creíble y la mejora de la transparencia fiscal son las principales prioridades en materia de políticas, en particular para proteger las reservas de liquidez y recuperar el acceso a los mercados. Es necesario abordar los riesgos derivados de la adopción del bitcoin como moneda de curso legal.
- En *Guatemala*, ampliar la implementación de reformas estructurales, incluido un muy necesario programa de infraestructura transformador, el impulso al capital humano y políticas sociales bien focalizadas, junto con la mayor certidumbre jurídica y la mejora de la seguridad, son esenciales para respaldar un modelo de crecimiento sostenible e inclusivo a mediano plazo, con un mayor crecimiento potencial.
- En *Honduras* continúa siendo esencial llevar a cabo una gestión fiscal prudente y adoptar políticas fiscales estructurales de apoyo a fin de crear espacio para atender las importantes necesidades de inversión, especialmente en el sector energético, la adaptación al cambio climático y el gasto social, preservando también la sostenibilidad de la deuda. Una mayor coherencia entre las políticas monetaria y cambiaria facilitaría la desinflación, reduciría las presiones cambiarias y protegería las reservas.

Recuadro 1. (continuación)

- En *Nicaragua*, las prioridades incluyen garantizar la sostenibilidad fiscal a mediano plazo de manera inclusiva, reforzar la resiliencia del sistema financiero, apoyar el crecimiento a mediano plazo invirtiendo en infraestructura y conectividad, mejorar el clima empresarial e incrementar la participación en la fuerza laboral. Asimismo, hay que seguir reforzando los marcos para la lucha contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo.
- En *Panamá*, las políticas han de centrarse en fomentar la resiliencia a los shocks, en particular reduciendo el déficit fiscal de conformidad con la Ley de Responsabilidad Fiscal, asegurar que se mantenga la debida capitalización y liquidez de los bancos y reforzar el capital humano y la gestión de gobierno para que continúe la rápida convergencia de los ingresos con las economías avanzadas.

Recuadro 2. El Caribe: La prioridad principal es continuar restableciendo el espacio fiscal

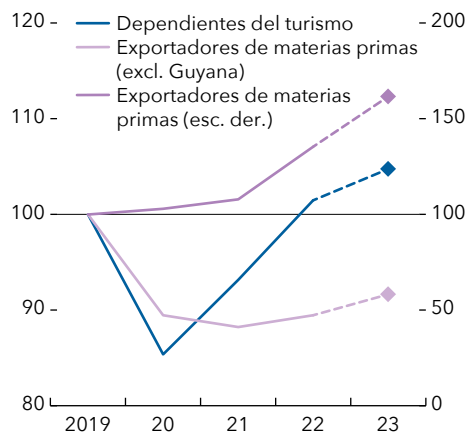
El crecimiento económico en el Caribe fue sólido en 2022 pero está moderándose este año (gráfico del recuadro 2.1). El crecimiento del PIB real en la región (excluida Guyana) se afianzó al situarse en un nivel estimado de 4,3 por ciento en 2022, mientras los países continuaban con la reapertura tras los confinamientos de la COVID-19¹. En los países dependientes del turismo, el crecimiento se vio impulsado por un repunte del turismo y, en algunos países, por una pujante actividad de construcción (gráfico del recuadro 2.2). En los países exportadores de materias primas, el crecimiento económico se benefició de los términos de intercambio favorables vinculados a la subida de los precios del petróleo y el gas. No obstante, los vientos a favor que apoyaron el crecimiento en 2022 parecen estar menguando, y se prevé que el crecimiento en la región (excluida Guyana) se modere a 2,5 por ciento en 2023.

La inflación se disparó en 2021-22, pero se prevé que se modere en casi todos los países en 2023². El fuerte incremento en la inflación estuvo impulsado principalmente por factores mundiales –como los elevados precios de las materias primas y los trastornos en las cadenas de suministro– especialmente en los países con regímenes de tipo de cambio fijo, mientras que el traspaso del tipo de cambio a los precios internos tuvo un papel preponderante en los países con tipo de cambio flotante (gráfico del recuadro 2.3). El desempleo ha disminuido en relación con las tasas observadas durante la pandemia,

Gráfico del recuadro 2.1. El Caribe:

Niveles de PIB real

(Índice: 2019 = 100)



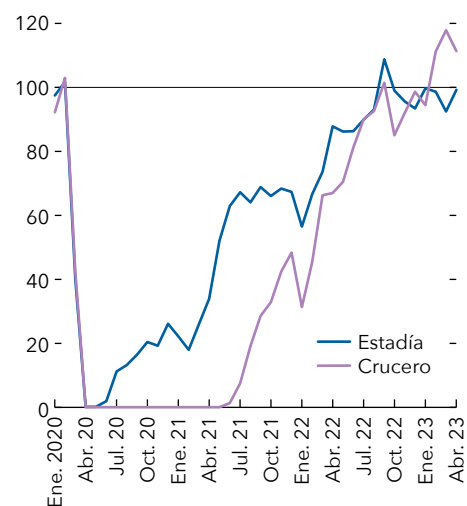
Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Pronósticos del personal técnico del FMI para 2023.

Gráfico del recuadro 2.2. El Caribe:

Arribos de turistas

(Porcentaje de los niveles de 2019)



Fuentes: Banco Central del Caribe Oriental, Organización de Turismo del Caribe, Tourism Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La muestra incluye Antigua y Barbuda, Aruba, Las Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía.

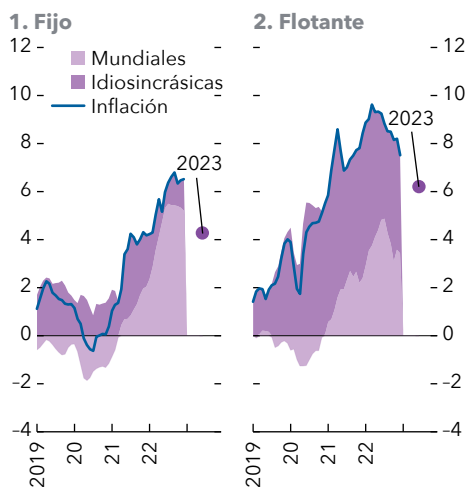
Preparado por Peter Nagle y Camilo Tovar, con la asistencia de Spencer Siegel en las tareas de investigación.

¹Guyana registró la mayor tasa de crecimiento del PIB real del mundo en 2022 (62,3 por ciento) debido al aumento de la producción de petróleo.

²En 2022, los subsidios y las medidas de control de los precios redujeron el efecto de traspaso inmediato de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles en algunos países, como Granada y Saint Kitts y Nevis.

Recuadro 2. (continuación)

Gráfico del recuadro 2.3. El Caribe: Contribuciones a la inflación general (Porcentaje)



Fuentes: Guajardo *et al.*, 2023; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los componentes mundiales y específicos de los países de la inflación general mensual interanual media proceden de Guajardo *et al.*, 2023.

Pronósticos del personal técnico del FMI para 2023. La muestra abarca Antigua y Barbuda, Aruba, Las Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía y Trinidad y Tobago.

aunque sigue siendo elevado para determinados grupos (por ejemplo, los jóvenes y las mujeres). Los saldos en cuenta corriente mejoraron en 2022, impulsados por la recuperación en los países dependientes del turismo, así como por los mayores precios del petróleo y el gas en los países dependientes de las materias primas. No obstante, esto se vio contrarrestado en cierto grado por los mayores costos de importación (por ejemplo, de los alimentos y la energía).

El sector financiero parece ser sólido y tener liquidez en la mayoría de los países, pese al endurecimiento y la mayor volatilidad de las condiciones financieras mundiales. Las instituciones financieras de la región no se vieron perjudicadas por los acontecimientos en los sectores financieros de algunas economías avanzadas a principios de 2023, gracias a su limitada exposición transfronteriza directa. El crecimiento del crédito bancario todavía es moderado en la mayoría de los países. No obstante, la actividad de préstamos de las cooperativas de crédito se ha mantenido firme en medio de un aumento de la cartera vencida.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento económico continúan siendo desfavorables. Un riesgo importante para los países dependientes del turismo es una desaceleración económica en los países de origen del turismo. Además, los países que dependen de los programas de ciudadanía a cambio de inversiones pueden registrar una disminución de los ingresos fiscales

al ser sometidos a un mayor escrutinio internacional³. En el caso de los países exportadores de materias primas, una desaceleración mundial más pronunciada de lo previsto podría reducir la demanda de sus exportaciones.

No obstante, con los nuevos proyectos energéticos previstos, la producción futura podría sorprender y mejorar a mediano plazo. La región está expuesta a shocks de precios de materias primas, por lo que las presiones inflacionarias podrían reaparecer, mientras que el endurecimiento de las condiciones financieras mundiales podría repercutir negativamente en la sostenibilidad de la deuda. La región también sigue siendo sumamente vulnerable al cambio climático y los desastres naturales⁴.

La prioridad clave en materia de políticas es continuar restableciendo el espacio fiscal. Se proyecta que la relación deuda pública/PIB continúe disminuyendo en 2023, aunque a un ritmo más moderado que en 2022 (gráfico del recuadro 2.4). De todas maneras, la deuda en algunos países permanece por encima de los niveles de 2019. Las mejoras recientes se han debido a la elevada inflación y el repunte de la actividad

³ Los ingresos derivados de los programas de ciudadanía a cambio de inversiones varían sustancialmente, desde menos de 1 por ciento del PIB en Santa Lucía hasta casi 30 por ciento en Dominica.

⁴ Véase Guerson, Morsink y Muñoz (2023).

Recuadro 2. (continuación)

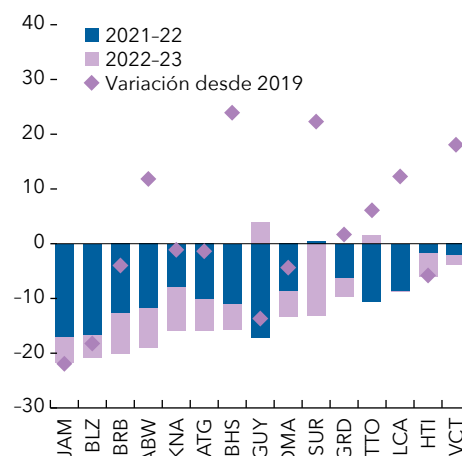
económica. No obstante, a medida que el crecimiento económico y la inflación disminuyan, la dinámica de la deuda estará cada vez más determinada por los balances fiscales primarios. Muchos países han logrado avances en este respecto y cuentan con superávits primarios. Es fundamental movilizar ingresos adicionales, mejorar la administración tributaria y reforzar la eficiencia del gasto (lo que incluye eliminar gradualmente los subsidios y focalizar mejor las transferencias). En los países con regímenes de tipo de cambio flotante, la política monetaria debe seguir valiéndose de los datos para lograr la convergencia hacia las metas de inflación, con el respaldo de una orientación fiscal prudente.

Las reformas estructurales pueden ayudar a estimular el crecimiento potencial (que en promedio ronda por debajo del 2 por ciento en la región) y desarrollar resiliencia ante los shocks. Las reformas abarcan medidas para mejorar la competitividad y el clima empresarial (por ejemplo, reformas en materia de educación y gestión de gobierno y seguridad pública), reducir el desempleo estructural y de los jóvenes (por ejemplo, programas de capacitación y prácticas), aprovechar al máximo las ventajas de la digitalización (por ejemplo, en la prestación de servicios públicos) y mejorar la infraestructura física (por ejemplo, carreteras y puertos). La regulación y supervisión de las cooperativas de crédito debe reforzarse dada su creciente importancia en algunos países.

La región también necesita invertir en proyectos de resiliencia climática y acelerar la transición energética. Varios países han adoptado o están formulando estrategias de resiliencia y planes nacionales ante los desastres. Varios proyectos solares a gran escala han entrado en funcionamiento o están en construcción, mientras que algunos países están explorando la energía geotérmica. En los países exportadores de materias primas, se está trabajando en reducir el consumo interno de combustibles fósiles y la intensidad de carbono de la producción de combustibles fósiles e hidrógeno. Para lograr avances sostenidos se requiere financiamiento externo adicional, y el fuerte aumento del costo mundial del capital plantea un importante desafío. Será esencial aprovechar el financiamiento oficial, en particular el del Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad del FMI (como lo han hecho Barbados y Jamaica) y encontrar nuevas opciones para movilizar financiamiento para el clima de fuentes privadas.

Gráfico del recuadro 2.4. Variación acumulada en la deuda del gobierno general

(Puntos porcentuales del PIB)



Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En las leyendas de datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

Recuadro 3. Las cinco economías principales de América Latina y otros países de América del Sur: Análisis de países

En *Argentina*, se proyecta que el PIB real se contraiga un 2,5 por ciento en 2023 debido a la grave sequía. Se prevé una inflación media de 122 por ciento en 2023, si bien la cifra dependerá de la evolución del traspaso del tipo de cambio y el grado de endurecimiento de las políticas. Los riesgos en contra siguen dominando las perspectivas, a raíz de la frágil situación económica y social, incertidumbre en torno a elecciones y vulnerabilidades a los shocks externos. La ejecución firme del programa respaldado por el FMI y el sentido de identificación con el mismo serán esenciales para preservar la estabilidad y abordar los desequilibrios macroeconómicos persistentes.

En *Bolivia*, se prevé un debilitamiento del crecimiento en 2023-24 a 1,8 por ciento (de 3,5 por ciento en 2022) debido a reducciones persistentes de la producción de gas natural, las restricciones financieras a la inversión pública y la desaceleración del crecimiento del crédito. Los riesgos derivados del bajo nivel de reservas internacionales y de las tensiones políticas siguen siendo altos. Se proyecta que la inflación aumente a 3,6 por ciento a finales de 2023 y a 3,8 por ciento en 2024, con riesgo de que las cifras sean mayores debido a la debilidad del tipo de cambio. Se necesita un ajuste fiscal creíble a mediano plazo para garantizar la sostenibilidad de la deuda y restablecer un nivel de reservas adecuado, al tiempo que se proteja a los grupos vulnerables y se garantice un nivel mínimo de inversión pública productiva. Bolivia también debe emprender reformas por el lado de la oferta para fomentar la inversión privada nacional y extranjera y diversificar las exportaciones hacia productos diferentes de los hidrocarburos.

En *Brasil*, el crecimiento en 2023 ha sido más resiliente de lo esperado. Con una inflación a la baja desde el año pasado y la caída de las expectativas en los últimos meses, el banco central puso en marcha el ciclo de relajamiento con un recorte de 50 puntos básicos en agosto, manteniendo una orientación adecuadamente restrictiva. El compromiso de las autoridades para mejorar la situación fiscal, que se rige por la nueva regla fiscal (con un tope al crecimiento del gasto real sujeto a la recaudación de ingresos y el cumplimiento de la meta del saldo primario), es muy positivo. Para que la deuda entre en una firme trayectoria descendente, el personal técnico del FMI recomienda un programa fiscal de mayor alcance, anclado en un marco reforzado basado en la nueva regla. Las políticas estructurales se centran correctamente en impulsar un crecimiento más sostenible, inclusivo y verde. La balanza de riesgos ha mejorado de forma considerable.

En *Chile* se prevé un crecimiento de -0,5 por ciento en 2023, en razón de la reorientación de la demanda interna hacia una trayectoria más sostenible tras el sobrecalentamiento registrado en 2021-22. Se proyecta que el crecimiento se recupere hasta alcanzar 1,6 por ciento en 2024, favorecido por las exportaciones y la recuperación del consumo privado. El principal riesgo está vinculado a una posible desaceleración mundial brusca y el endurecimiento drástico de las condiciones financieras mundiales, lo que reduciría los flujos de capital y los precios de las materias primas y aumentaría su volatilidad. Se proyecta que la inflación se desacelere hasta 4,5 por ciento a finales de 2023 y converja hacia la meta de 3 por ciento a finales de 2024, gracias al enfriamiento de la demanda interna y la disminución de los precios de las importaciones. Se prevé que el relajamiento de la política monetaria continúe a medida que cedan las presiones de los precios. Tras un pequeño impulso positivo en 2023, la instancia fiscal se endurecerá de manera gradual a partir de 2024, sobre la base de la regla del balance estructural a mediano plazo y el tope de endeudamiento (de 45 por ciento del PIB).

Preparado por los equipos en los países de las cinco principales economías de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú) y otros países de América del Sur.

Recuadro 3. (continuación)

En *Colombia*, aunque la demanda interna y el sector de los servicios han mostrado más resiliencia de lo previsto, la economía está desacelerándose gradualmente tras el sobrecalentamiento registrado en 2021–22. Se pronostica un crecimiento de 1,4 este año y de 2,0 por ciento en 2024, como resultado de políticas macroeconómicas restrictivas y condiciones externas menos favorables. La inflación ha dado un giro decisivo y se prevé que disminuya a 8,8 por ciento en 2023, una cifra inferior al pronóstico previo, y a 4,5 por ciento en 2024. Será necesario mantener una instancia restrictiva de la política para reducir la inflación y los desequilibrios externos de forma duradera y garantizar la convergencia de la economía hacia una trayectoria de crecimiento sostenible.

En *Ecuador* se prevé que el crecimiento, que fue sólido en 2022, se desacelere en medio de la incertidumbre política, la caída en la producción de petróleo, el empeoramiento de la situación de seguridad y desastres naturales relacionados con el Niño. A corto plazo predominan los riesgos de que los resultados sean más desfavorables que lo previsto, debido a un fenómeno de El Niño más severo, una nueva merma de la producción de petróleo y condiciones financieras mundiales más restrictivas. La inflación se ha moderado desde el segundo semestre de 2022 y se pronostica que continúe disminuyendo en 2023 y 2024. La situación fiscal se ha debilitado desde finales de 2022. Para afianzar la sostenibilidad fiscal y de la deuda y restablecer gradualmente el acceso a los mercados es fundamental reforzar la disciplina fiscal y revitalizar el ímpetu de las reformas en 2023 y años posteriores.

En *México* se proyecta un crecimiento de 3,2 por ciento en 2023, lo que supera las expectativas. La recuperación tardía tras la COVID-19 ahora es generalizada y abarca sectores que antes se encontraban rezagados, como los servicios de contacto personal intensivo y la construcción, que ahora se sitúan a la cabeza. El mercado de trabajo es muy sólido, aunque la inflación está retrocediendo gracias a los menores precios de las materias primas mundiales y la pronta reacción de la política monetaria. El banco central está comprometido a seguir manteniendo la inflación bajo control y anunció una tasa de política monetaria estable durante un mayor período. Esto implica un endurecimiento en términos reales, lo cual es apropiado dados los riesgos relacionados con los precios de los servicios y el crecimiento de los salarios del sector formal. El presupuesto fiscal para 2024 anticipa una expansión significativa de la instancia fiscal, seguida de una consolidación importante en 2025. Las autoridades enfrentan decisiones difíciles para cumplir con el objetivo fiscal de mediano plazo. De cara al futuro, México está en muy buenas condiciones de beneficiarse de la tendencia conocida como *nearshoring* o deslocalización cercana, pero necesita reformas estructurales más profundas para atraer a más empresas extranjeras. Estas reformas pueden abarcar políticas para facilitar la participación de la mujer en la fuerza laboral, abordar impedimentos como la delincuencia, las trabas regulatorias, la falta de acceso a financiamiento y reducir los costos de la formalización.

Paraguay se está recuperando de manera firme de la sequía registrada en 2021–22, con un crecimiento del PIB de 4,5 por ciento proyectado para 2023, impulsado principalmente por la reactivación de la agricultura y la generación de electricidad. La política del banco central ha sido indispensable para controlar las presiones de los precios, y las proyecciones de inflación se han recortado recientemente de 4,5 por ciento a 4,1 por ciento para finales de 2023, de conformidad con la meta de inflación de 4 por ciento. La situación fiscal ha mejorado desde 2020 y el gobierno está comprometido a reducir el déficit fiscal a 1,5 por ciento del PIB en los próximos años, como establece la Ley de Responsabilidad Fiscal, aunque la convergencia gradual tardará más de lo que se había previsto anteriormente.

En *Perú*, el crecimiento ha sido menor de lo previsto en 2023, debido a los severos shocks climáticos (El Niño costero), la escasa inversión privada y la persistente incertidumbre política tras el malestar social de principios de año. Un crecimiento mundial moderado, nuevos shocks climáticos adversos (El Niño-Oscilación del Sur, o ENOS), un endurecimiento de las condiciones financieras mundiales y una continua

Recuadro 3. (continuación)

incertidumbre política lastrarían el crecimiento en 2024. La inflación está desacelerándose y se prevé que en 2024 vuelva a situarse dentro del rango de 1 a 3 por ciento establecido como meta. El banco central empezaría a relajar la política monetaria en el cuarto trimestre de 2023. El déficit fiscal se mantendría dentro del límite establecido por la regla fiscal en 2023, lo que reflejaría un pequeño impulso fiscal. En 2024 se necesitaría un impulso fiscal negativo, que implicaría cierta consolidación fiscal, para seguir cumpliendo con el límite de la regla fiscal.

En *Uruguay*, la actividad económica real se ha visto afectada por una de las sequías más severas en décadas. Como resultado, el crecimiento del PIB real se ha revisado a 1 por ciento en 2023, con un repunte moderado a 3,2 por ciento en 2024. La inflación se ha mantenido dentro del rango establecido como meta gracias a una política monetaria restrictiva y la apreciación del peso. El banco central ha comenzado a relajar la política monetaria, pero la instancia sigue siendo debidamente contractiva. La política fiscal se ha relajado marginalmente en respuesta a la sequía, pero se prevé que la deuda pública se mantenga en gran medida estable. El buen desempeño macroeconómico ha dado lugar a los diferenciales de riesgo más bajos de la región y a una mejora de la calificación crediticia de Uruguay por parte de todas las principales agencias calificadoras.

En *Venezuela*, los frágiles esfuerzos de estabilización detuvieron la caída libre de la economía en 2021, tras reducirse a una quinta parte del tamaño que tenía hace 10 años. Las condiciones favorables de la demanda interna y una recuperación gradual de la producción de petróleo impulsaron el crecimiento económico a alrededor de 8 por ciento en 2022. No obstante, se prevé que el crecimiento se modere en 2023 debido a los vientos en contra del sector externo y las nuevas presiones inflacionarias, pese a la ampliación de las intervenciones cambiarias del banco central. El país continúa inmerso en una profunda crisis económica, política y humanitaria, por la que alrededor de 7,3 millones de personas (25 por ciento de la población) ha abandonado el país desde 2014.

Resumen del Estudio de referencia 1. Volatilidad del ingreso y seguridad social en América Latina¹

Históricamente, América Latina ha sido una región económicamente volátil, en donde la volatilidad del ingreso agregado es mayor que en otros mercados emergentes (ME) y el doble en comparación con las economías avanzadas (EA)². Las fuertes variaciones del ingreso pueden perturbar las decisiones de consumo e inversión de los hogares, poner a las personas en situación de pobreza y generar malestar social. En este estudio se documenta el nivel y la evolución de la volatilidad del ingreso en América Latina y la manera en que la seguridad social mitiga esta volatilidad.

Aunque sigue siendo mayor que en otros ME y EA, la volatilidad del ingreso agregado en América Latina ha disminuido notablemente en las últimas dos décadas (gráfico del resumen 1.1). Más aún, un análisis de descomposición de varianza indica que esta disminución es atribuible en gran medida a factores internos (gráfico del resumen 1.2) –que apuntan hacia mejores políticas macroeconómicas– que compensan con creces el aumento de la volatilidad debida a factores externos.

No obstante, la volatilidad del ingreso a nivel *individual* es aún muy elevada, con encuestas del mercado laboral que indican que, en promedio, aproximadamente 22 por ciento de la fuerza laboral sufre pérdidas de ingreso de más de 25 por ciento cada año. Ciertos segmentos de la población son particularmente vulnerables a las marcadas fluctuaciones del ingreso laboral, en especial los trabajadores de mayor edad, menor escolaridad, más pobres y, sobre todo, del sector informal. Algunos de estos grupos, como el de trabajadores con menor escolaridad y del sector informal, también enfrentan un riesgo importante de caer en situación de pobreza tras sufrir fuertes pérdidas de ingreso, y son particularmente vulnerables a las desaceleraciones económicas dado que sus ingresos individuales son más sensibles a las fluctuaciones del ingreso agregado.

Las *transferencias sociales* cumplen un papel muy limitado en atenuar la volatilidad del ingreso para los trabajadores, ya que en general no mitigan pérdidas de ingreso importantes (gráfico del resumen 1.3)³. Las transferencias sociales sirven para aliviar la pobreza (gráfico del resumen 1.4), pero los sistemas a menudo carecen de mecanismos para apoyar a los trabajadores ante pérdidas temporales del ingreso, debido entre otras razones a que la cobertura de la protección de desempleo es muy escasa⁴.

En general, el análisis sugiere que las mejores políticas macroeconómicas han ayudado a reducir la volatilidad del ingreso agregado. Al mismo tiempo, si bien las transferencias sociales han logrado aliviar en cierta medida la pobreza, aún se puede hacer mucho más para aliviar la volatilidad del ingreso, en especial en los grupos vulnerables. Los gobiernos de ALC deberían reexaminar la cobertura de los programas de seguridad social (por ejemplo, cuentas de ahorro para desempleo, seguro de desempleo) y el diseño de los programas de asistencia social, de modo que respondan más rápidamente a los shocks en el ingreso. Los sistemas de seguridad social que protegen no solo a los pobres, sino también a quienes están en riesgo de caer en situación de pobreza, serán cruciales para preservar la cohesión social en un mundo en que los shocks son de mayor magnitud y más frecuentes, como los relacionados con el cambio climático o con la fragmentación geoeconómica.

¹ *Perspectivas económicas: Las Américas, "Volatilidad del ingreso y seguridad social en América Latina"* (Estudio de referencia 1), de octubre de 2023, preparado por Juan Passadore (líder), Hyunmin Park y Ana Sofia Pessoa, bajo la supervisión de Gustavo Adler y Anna Ivanova.

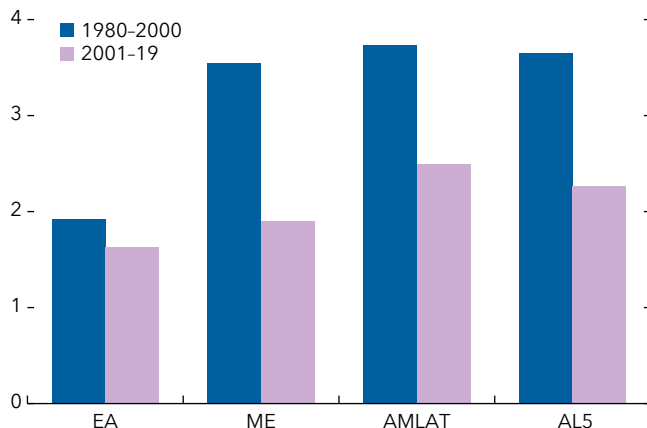
² Grupos de países. Economías avanzadas: Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Corea del Sur, España, Estados Unidos, Francia, Israel, Italia, Japón, Noruega, Países Bajos, la República Checa, Suecia. Mercados emergentes: China, Filipinas, India, Indonesia, Malasia, Rusia, Sudáfrica, Tailandia, Türkiye, Vietnam. América Latina: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay.

³ La composición de las transferencias sociales puede consultarse en el estudio de referencia.

⁴ Las personas fuera de la fuerza laboral que se benefician de estos programas son ancianos, jubilados, estudiantes, niños, padres o madres que se quedan en casa, trabajadores desalentados.

Gráfico del Estudio de referencia 1.1. Volatilidad del ingreso agregado

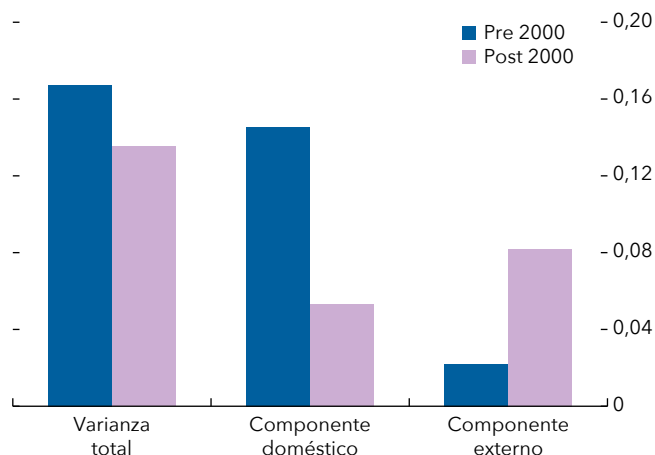
(Porcentaje)



Fuentes: Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: La volatilidad del ingreso denota la desviación estándar de la muestra de series del PIB anual real (HP con tendencia suprimida, lambda 100). Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. AL5 = cinco principales economías de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México y Perú); AMLAT = América Latina; EA = economías avanzadas; ME = mercados emergentes.

Gráfico del Estudio de referencia 1.2. América Latina: Volatilidad del ingreso agregado

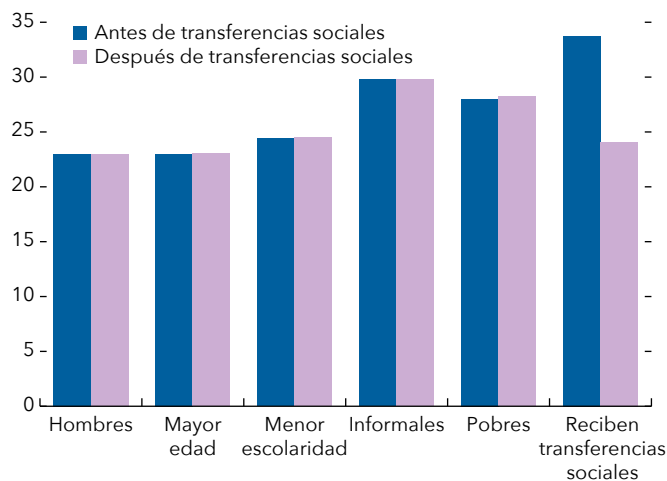
(Porcentaje)



Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos de *International Financial Statistics*; FMI, base de datos del *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: Se presenta la descomposición de la varianza del PIB con la tendencia suprimida.

Gráfico del Estudio de referencia 1.3. Fracción de cada grupo con pérdidas de ingreso importantes

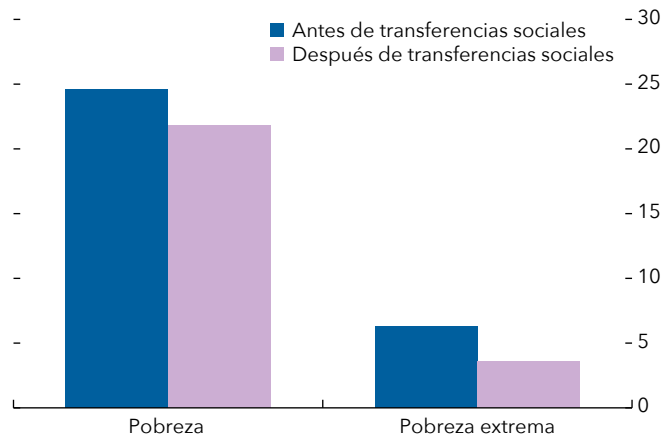
(Porcentaje)



Fuentes: Autoridades nacionales (encuestas sobre el mercado laboral) y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: Las variaciones importantes del ingreso se definen como variaciones del ingreso real de más del 25 por ciento en valor absoluto. La muestra se restringe a la fuerza laboral. "Mayor edad" se refiere a personas 40-65 años. "Menor escolaridad" son personas que no completaron la instrucción secundaria. Los trabajadores "Informales" son los que no aportan a la seguridad social. "Pobres" se refiere a personas cuyos hogares tienen un ingreso diario per cápita inferior a USD 6,85 (paridad del poder adquisitivo de 2017). "Reciben transferencias sociales" se refiere a personas que reciben transferencias sociales. Los valores son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo de Argentina, Brasil, Chile y Perú.

Gráfico del Estudio de referencia 1.4. Fracción de la población en situación de pobreza o pobreza extrema

(Porcentaje)



Fuentes: Autoridades nacionales (encuestas sobre el mercado laboral) y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: El umbral de pobreza de USD 6,85 por persona por día en 2017 según la paridad del poder adquisitivo se compara con el ingreso per cápita de los hogares en 2019. El umbral de pobreza extrema de USD 2,15 por persona por día en 2017 según la paridad del poder adquisitivo se compara con el ingreso per cápita de los hogares en 2019. Los valores representan promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo de Argentina, Brasil, Chile y Perú.

Resumen del Estudio de referencia 2. Integración comercial e implicaciones de la fragmentación mundial para América Latina y el Caribe¹

El comercio exterior de los países de América Latina y el Caribe es considerablemente menor que el de otras economías de mercados emergentes y en desarrollo (EMED). La infraestructura deficiente es un serio impedimento para el comercio, y al cerrar la brecha de infraestructura se pueden lograr considerables ganancias del comercio y el producto. ALC está en condiciones de soportar un escenario leve de tensiones comerciales mundiales (fragmentación) en el que se erigen barreras comerciales solo entre las principales economías, aunque las pérdidas del producto podrían ser bastante grandes en escenarios extremos. La reducción de las barreras comerciales, el cierre de las brechas de infraestructura y la adopción de políticas que conviertan a ALC en un destino atractivo para la inversión podrían arrojar la doble ventaja de fomentar el comercio y el crecimiento en la región, y mitigar los riesgos derivados de la fragmentación.

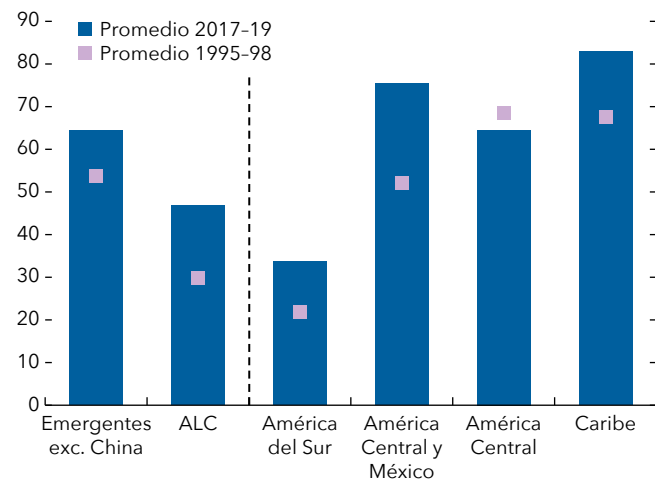
Patrones de comercio y obstáculos para la integración

La integración comercial de ALC con el resto del mundo está rezagada con respecto a la de regiones similares, y la cifra de comercio total (exportaciones más importaciones) se sitúa en menos del 50 por ciento de su PIB (gráfico del resumen 2.1). Las exportaciones se mantienen concentradas en unos pocos sectores (principalmente los de productos básicos primarios), con una integración limitada en las cadenas mundiales de valor, y con lazos fuertes con Estados Unidos, la Unión Europea y China. Por otro lado, la región depende altamente de bienes de inversión importados, y China desempeña un papel cada vez más predominante como fuente principal de productos de maquinaria. Estas características del comercio de la región hacen evidente tanto su potencial para una mayor integración comercial como los riesgos derivados de la fragmentación mundial.

Pese a los avances logrados en las últimas tres décadas para reducir las barreras comerciales, el comercio de ALC sigue situándose muy por debajo del de otros países con características económicas y geográficas similares (gráfico del resumen 2.2). Esto se nota sobre todo a nivel intrarregional y es aplicable tanto al comercio de bienes como al de servicios, y también se observa aún después de tener en cuenta la similitud de las canastas de exportaciones en los diferentes países de la región.

La infraestructura deficiente –junto con la baja calidad del capital humano y la inadecuada gobernanza– ha sido el principal obstáculo para el aumento de la integración comercial de ALC. Las mejoras que se podrían lograr al cerrar las brechas de infraestructura de transporte y aduanas con respecto a otras economías promoverían el comercio y elevarían el producto de forma notable

Gráfico del Estudio de referencia 2.1.
Apertura comercial a lo largo del tiempo
(Comercio total de bienes y servicios; porcentaje del PIB)

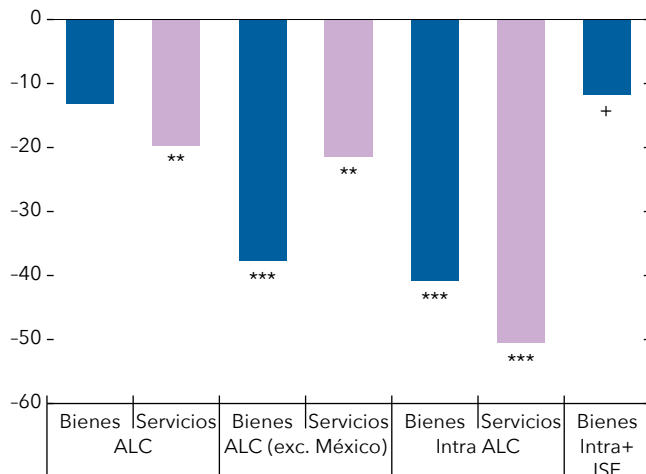


Fuentes: FMI, base de datos de *Estadísticas de balanza de pagos*, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Incluye comercio intrarregional.

¹ *Perspectivas económicas: Las Américas*, “Integración comercial e implicaciones de la fragmentación mundial para América y el Caribe” (Estudio de referencia 2), preparado por Rafael Machado Parente (colíder del proyecto), Flavien Moreau (colíder del proyecto), Rina Bhattacharya y Samuel Pienknagura, bajo la supervisión de Gustavo Adler y Anna Ivanova.

Gráfico del Estudio de referencia 2.2.
Desempeño comercial de ALC
 (Porcentaje)



Fuente: Bhattacharya y Pienknagura (de próxima publicación).
 Nota: Diferencia porcentual de los flujos comerciales en ALC con respecto a otras regiones, dependiendo de la población, el PIB, la distancia, las fronteras, la existencia de un idioma común y si el país tiene o no salida al mar. El índice de similitud de las exportaciones (ISE) es el índice Spearman de comercio de bienes a nivel de productos. *** $p < 1\%$, ** $p < 5\%$, * $p < 10\%$, + $p < 20\%$. ALC = América Latina y el Caribe.

en toda la región, lo que incluye fomentar una mayor integración en las cadenas mundiales de valor y el comercio intrarregional (gráfico 14, panel 1).

Cabe señalar que las inversiones en infraestructura podrían suponer importantes costos², que exigirían un análisis individualizado de los principales cuellos de botella que se han de abordar de manera prioritaria, teniendo en cuenta las restricciones de la política fiscal y creando un entorno propicio para la inversión privada.

Oportunidades y retos en un entorno mundial cambiante

Las vastas reservas de minerales críticos en ALC necesarios para la transición verde (gráfico 15, panel 1), también presentan una oportunidad para estimular el comercio y el producto; se prevé que la creciente demanda mundial de estos minerales favorezca a los países de América Latina que cuentan con abundantes reservas, como Chile, Perú, Brasil, México y Argentina.

Al mismo tiempo, las tensiones geopolíticas entre las principales economías se están profundizando, lo que incrementa el riesgo de fragmentación del comercio, es decir, la división de la economía mundial en bloques económicos rivales. Un aumento de las restricciones al comercio mundial podría revertir los avances derivados de la globalización, perturbar los flujos comerciales y financieros y, en última instancia, reducir el PIB mundial.

ALC se vería perjudicada por la disminución del comercio y el producto mundiales debido a la fragmentación, pero podría beneficiarse de una reorientación de los flujos comerciales y una reasignación de la producción por parte de las empresas. Por ejemplo, la proximidad de México a Estados Unidos podría ser un aliciente para el sector manufacturero mexicano, en particular el sector automotor –algo que en parte ya se está notando– mientras que los exportadores de materias primas de América del Sur podrían elevar sus participaciones de mercado. Como resultado, la región está mejor preparada que la mayoría de los mercados emergentes para hacer frente a escenarios leves de fragmentación del comercio, por ejemplo, en los que solo el comercio entre Estados Unidos/la Unión Europea y China/Rusia se vea perturbado mientras que el comercio de ALC permanece intacto.

En escenarios más extremos (y menos probables) en que todo el comercio entre bloques económicos mundiales se suspende, la pérdida de importantes destinos de exportación acarrearía aumentos notables de costos para toda la región. Además, como los países de la región dependen de las importaciones de bienes de capital provenientes de China para cubrir sus necesidades de inversión física (lo que incluye la transición a la energía verde), los escenarios extremos de fragmentación mundial podrían incidir sustancialmente en el desarrollo de la región al elevar los costos del capital.

² Ejemplos de políticas que podrían ayudar a cerrar las brechas de infraestructura: simplificar, automatizar y digitalizar los procedimientos aduaneros, reducir los trámites burocráticos, adoptar sistemas de intercambio electrónico de datos, invertir en la integración de diferentes medios de transporte, promover la competencia y las asociaciones público-privadas para desarrollar un sector de logística con servicios eficientes de envío de carga, y capacitar al personal de aduanas y transporte.

Para fomentar el crecimiento y mitigar los riesgos de fragmentación mundial, será crucial reforzar la integración comercial y la política comercial entre los países de la región. Reducir barreras comerciales, cerrar brechas de infraestructura y adoptar políticas que conviertan a ALC en un destino atractivo para la inversión deberían ser aspectos fundamentales de la estrategia comercial de la región.

Cuadro del apéndice 1. Las Américas: Principales indicadores económicos¹

	Crecimiento del PIB real (Variación porcentual interanual)					Inflación ² (Fin de período; porcentaje)					Balance de la cuenta corriente externa (Porcentaje del PIB)				
	2020	2021	2022	Proyecciones		2020	2021	2022	Proyecciones		2020	2021	2022	Proyecciones	
				2023	2024				2023	2024				2023	2024
América del Norte	-3,5	5,8	2,3	2,1	1,5	1,7	7,2	6,6	3,1	2,6	-2,5	-3,2	-3,4	-2,7	-2,6
Canadá	-5,1	5,0	3,4	1,3	1,6	0,8	4,7	6,6	2,7	2,1	-2,2	-0,3	-0,3	-1,0	-1,0
México	-8,7	5,8	3,9	3,2	2,1	3,2	7,4	7,8	4,5	3,2	2,0	-0,6	-1,2	-1,5	-1,4
Estados Unidos	-2,8	5,9	2,1	2,1	1,5	1,6	7,4	6,4	3,0	2,6	-2,8	-3,6	-3,8	-3,0	-2,8
Puerto Rico ³	-4,4	0,2	2,0	-0,7	-0,2	-0,1	4,2	6,2	1,1	1,9	...	...	...	...	...
América del Sur	-6,3	7,5	3,8	1,6	2,0	8,0	14,1	18,3	19,1	11,9	-1,2	-2,5	-3,0	-1,9	-1,6
Argentina ⁴	-9,9	10,7	5,0	-2,5	2,8	36,1	50,9	94,8	135,7	69,5	0,7	1,4	-0,7	-0,6	1,2
Bolivia	-8,7	6,1	3,5	1,8	1,8	0,7	0,9	3,1	3,6	3,8	-0,0	2,1	-0,4	-2,7	-3,3
Brasil	-3,3	5,0	2,9	3,1	1,5	4,5	10,1	5,8	4,9	3,9	-1,9	-2,8	-2,8	-1,9	-1,8
Chile	-6,1	11,7	2,4	-0,5	1,6	2,9	7,1	12,8	4,5	3,0	-1,9	-7,3	-9,0	-3,5	-3,6
Colombia	-7,3	11,0	7,3	1,4	2,0	1,6	5,6	13,1	8,8	4,5	-3,5	-5,6	-6,2	-4,9	-4,3
Ecuador	-7,8	4,2	2,9	1,4	1,8	-0,9	1,9	3,7	2,4	1,5	2,9	3,2	2,4	1,5	1,6
Paraguay	-0,8	4,0	0,1	4,5	3,8	2,2	6,8	8,1	4,1	4,0	3,6	-0,8	-6,0	0,6	0,1
Perú	-11,0	13,3	2,7	1,1	2,7	2,0	6,4	8,5	4,2	2,2	1,1	-2,2	-4,1	-1,9	-2,1
Uruguay ⁴	-6,3	5,3	4,9	1,0	3,2	9,4	8,0	8,3	5,4	5,7	-0,8	-2,5	-3,5	-3,7	-3,3
Venezuela ⁴	-30,0	1,0	8,0	4,0	4,5	2.960	686	234	250	230	-3,5	-1,2	3,6	2,2	3,4
CAPRD	-7,2	11,2	5,4	3,8	3,9	2,8	5,1	7,3	3,4	3,5	1,0	-1,9	-3,2	-2,2	-2,1
Costa Rica	-4,3	7,8	4,3	4,4	3,2	0,9	3,3	7,9	-0,9	3,0	-1,0	-2,5	-3,7	-2,8	-2,3
República Dominicana	-6,7	12,3	4,9	3,0	5,2	5,6	8,5	7,8	4,0	4,0	-1,7	-2,8	-5,6	-3,7	-3,5
El Salvador	-7,9	11,2	2,6	2,2	1,9	-0,1	6,1	7,3	3,1	1,7	1,6	-4,3	-6,6	-4,5	-4,5
Guatemala	-1,8	8,0	4,1	3,4	3,5	4,8	3,1	9,2	5,4	4,6	5,0	2,2	1,4	2,4	1,8
Honduras	-9,0	12,5	4,0	2,9	3,2	4,0	5,3	9,8	5,3	4,2	2,8	-4,7	-3,2	-5,2	-4,9
Nicaragua	-1,8	10,3	3,8	3,0	3,3	2,9	7,2	11,6	7,6	4,8	3,6	-3,1	-1,3	2,1	0,2
Panamá ⁵	-17,7	15,8	10,8	6,0	4,0	-1,6	2,6	2,1	2,2	2,2	-0,3	-3,0	-3,9	-3,6	-3,2
El Caribe: Economías dependientes del turismo	-14,6	9,1	9,0	3,2	2,3	2,5	5,2	7,4	4,1	3,5	-10,7	-8,8	-6,6	-5,1	-4,8
Antigua y Barbuda	-17,5	6,6	8,5	5,6	5,4	2,8	1,2	9,2	4,0	2,5	-16,3	-15,6	-16,2	-12,5	-12,0
Aruba	-24,0	27,6	10,5	2,3	1,2	-3,1	3,6	5,7	3,2	2,2	-12,4	2,7	11,1	9,5	10,5
Las Bahamas	-23,5	17,0	14,4	4,3	1,8	1,2	4,1	5,5	3,4	2,6	-23,4	-21,1	-13,6	-9,5	-8,8
Barbados	-13,3	-0,2	9,8	4,5	3,9	0,4	2,2	5,7	5,0	3,6	-5,9	-11,2	-11,1	-8,5	-7,8
Belice	-13,4	15,2	12,7	4,0	3,0	0,4	4,9	6,7	2,0	1,2	-6,1	-6,3	-7,3	-6,1	-6,0
Dominica	-16,6	6,9	5,7	4,6	4,6	-0,7	3,5	6,6	5,0	2,9	-35,4	-27,6	-27,9	-27,1	-19,9
Granada	-13,8	4,7	6,4	3,9	3,8	-0,8	1,9	2,9	3,4	2,6	-16,4	-13,0	-17,0	-14,8	-12,7
Jamaica	-9,9	4,6	5,2	2,0	1,8	5,2	7,3	9,4	5,0	5,0	-1,1	1,0	-0,8	-1,2	-1,7
Saint Kitts y Nevis	-14,6	-0,9	8,8	4,9	3,8	-1,2	1,9	3,9	2,6	2,3	-10,9	-5,9	-3,4	-2,5	-2,0
Santa Lucía	-23,6	11,3	15,7	3,2	2,3	-0,4	4,1	6,9	2,2	2,1	-15,2	-7,0	-2,3	-0,7	-0,4
San Vicente y las Granadinas	-3,7	0,8	5,5	6,2	5,0	-1,0	3,4	6,7	3,4	2,0	-15,7	-22,7	-19,5	-17,6	-18,4
El Caribe: Economías no dependientes del turismo	0,7	2,5	17,1	13,6	11,6	14,4	11,8	20,4	13,0	7,4	-4,5	1,8	12,3	5,2	6,8
Haití ⁶	-3,3	-1,8	-1,7	-1,5	1,4	25,2	13,1	38,7	30,1	12,7	0,4	0,4	-2,3	-2,9	-2,3
Exportadores de materias primas	3,0	4,8	25,4	19,3	15,0	8,6	11,1	13,0	7,2	5,6	-7,0	2,6	18,5	9,6	11,5
Guyana	43,5	20,1	62,3	38,4	26,6	0,9	5,7	7,2	3,8	5,5	-16,3	-25,9	23,8	18,0	20,0
Suriname	-15,9	-2,7	1,0	2,1	3,0	60,7	60,7	54,6	40,0	20,0	9,0	5,9	2,2	1,5	1,0
Trinidad y Tobago	-9,1	-1,0	1,5	2,5	2,2	0,8	3,5	8,7	3,5	2,3	-6,7	11,3	17,9	5,7	7,1
<i>Partidas informativas</i>															
América Latina y el Caribe	-7,0	7,3	4,1	2,3	2,3	6,3	11,5	14,6	13,6	8,8	-0,4	-2,0	-2,4	-1,8	-1,5
ALC (promedio simple)	-9,3	8,0	7,4	4,0	3,7	5,3	8,2	12,5	10,0	6,1	-5,0	-5,1	-3,6	-3,0	-2,5
ALC excluidas Argentina y Venezuela	-6,2	7,1	4,0	2,8	2,2	3,5	7,8	7,8	5,0	3,6	-0,4	-2,4	-2,8	-2,0	-1,8
América Latina 5	-6,1	6,8	3,7	2,6	1,9	3,5	8,3	7,8	5,1	3,6	-0,5	-2,6	-3,0	-2,1	-2,0
Unión Monetaria del Caribe Oriental ⁷	-16,9	6,0	9,9	4,7	4,0	-0,0	2,7	6,4	3,3	2,3	-16,4	-15,1	-13,4	-11,3	-10,2

Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO; y cálculos y proyecciones del personal técnico del FMI.

Nota: AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú; ALC = América Latina y el Caribe; CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana.

¹Los agregados regionales de crecimiento del producto se calculan como promedios ponderados por el PIB en función de la PPA. Los agregados de la inflación del índice de precios al consumidor (IPC) excluyen a Venezuela y son promedios geométricos ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Los agregados de la cuenta corriente son promedios ponderados por el PIB nominal en dólares de EE.UU. Al igual que en el informe WEO del FMI, los datos y las proyecciones de este cuadro se basan en la información disponible hasta el 25 de septiembre de 2023.

²Estas cifras generalmente diferirán de las tasas de inflación promedio del período presentadas en el informe WEO del FMI, si bien ambas están basadas en las mismas series básicas.

³Puerto Rico se clasifica como una economía avanzada. Es un territorio de Estados Unidos, pero sus datos estadísticos se mantienen de forma separada e independiente.

⁴Véanse más detalles sobre los datos en las Notas sobre los países.

⁵Los coeficientes con respecto al PIB se basan en las series del PIB con año base 2007.

⁶Datos correspondientes al año fiscal.

⁷La Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU, por su sigla en inglés) comprende Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía, así como Anguila y Montserrat (que no son miembros del FMI).

Cuadro del apéndice 2. Las Américas: Principales indicadores fiscales¹

	Gasto primario del gobierno general (Porcentaje del PIB)					Balance primario del gobierno general (Porcentaje del PIB)					Deuda bruta del gobierno general (Porcentaje del PIB)				
	Proyecciones					Proyecciones					Proyecciones				
	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024
América del Norte	41,8	39,6	33,2	33,9	33,6	-11,2	-8,5	-1,2	-4,8	-3,8	128,6	121,8	116,5	117,6	120,4
Canadá	49,8	43,2	38,7	38,2	38,0	-10,5	-5,0	-1,3	-1,0	-0,7	118,9	115,1	107,4	106,4	103,3
México ²	23,5	22,8	23,2	22,0	24,2	-0,5	-0,0	0,7	1,6	-0,7	58,5	56,9	54,1	52,7	54,7
Estados Unidos ³	42,2	40,3	33,4	34,4	34,0	-11,9	-9,3	-1,3	-5,5	-4,3	133,5	126,4	121,3	123,3	126,9
Puerto Rico ⁴	19,3	19,2	19,7	21,4	20,5	1,5	1,7	2,5	1,3	1,1	50,2	48,8	16,5	16,7	17,1
América del Sur	38,0	33,9	33,9	34,7	34,7	-6,9	-0,8	0,4	-1,3	-0,3	84,9	78,0	75,9	77,2	77,1
Argentina ⁵	39,6	36,0	35,2	35,4	35,1	-6,2	-2,5	-1,8	-1,6	-0,5	102,8	80,8	84,7	89,5	79,9
Bolivia ⁶	36,5	33,0	33,9	30,9	30,1	-11,2	-8,0	-5,5	-3,6	-3,3	78,0	81,4	80,0	80,8	81,4
Brasil ⁷	44,2	36,7	38,3	40,0	40,1	-7,9	2,0	2,1	-1,2	-0,2	96,0	90,1	85,3	88,1	90,3
Chile	28,1	32,6	25,8	25,8	25,7	-6,6	-6,9	0,9	-2,0	-1,2	32,4	36,3	38,0	38,4	41,2
Colombia ⁸	30,6	31,2	29,8	30,3	30,2	-4,4	-4,4	-2,4	0,3	1,7	65,7	64,0	60,4	55,0	55,1
Ecuador ⁹	36,1	36,5	37,7	35,8	34,9	-5,6	-1,4	0,5	-0,2	0,2	60,9	62,3	57,7	55,5	53,8
Paraguay	24,4	23,2	21,8	21,8	20,4	-5,7	-4,4	-1,9	-2,2	0,1	36,9	37,5	40,8	40,9	42,9
Perú ¹⁰	24,6	22,2	22,0	21,1	20,8	-6,9	-1,2	-0,0	-0,7	-0,2	35,0	36,4	34,3	33,9	34,0
Uruguay ^{11,12}	30,2	27,9	27,8	27,8	27,8	-2,1	-0,6	-0,5	-1,7	-1,1	68,1	63,4	59,3	61,6	61,4
Venezuela ¹¹	9,2	10,5	11,8	...	...	-4,9	-4,6	-5,8	...	...	327,7	248,4	159,5	...	...
CAPRD	20,0	17,9	17,0	17,0	16,3	-4,4	-0,9	0,3	0,1	0,5	58,8	55,1	52,4	51,8	51,2
Costa Rica ^{11,13}	17,7	16,0	14,5	14,3	13,9	-3,7	-0,3	2,1	1,6	1,9	66,9	68,0	63,8	63,0	61,8
República Dominicana ^{11,14}	18,9	15,4	15,7	15,8	14,8	-4,7	0,2	-0,4	-0,1	0,2	71,5	63,2	59,5	59,8	59,4
El Salvador ¹⁴	28,3	26,8	23,6	24,0	23,9	-3,8	-1,0	2,2	-0,4	-0,3	88,1	80,4	75,1	73,0	73,4
Guatemala ¹⁵	13,9	11,8	12,7	12,2	12,1	-3,2	0,6	-0,0	-0,2	-0,1	31,5	30,8	29,2	28,3	27,9
Honduras	25,3	26,0	21,6	24,4	24,5	-3,6	-2,1	2,6	-0,7	-0,4	51,7	49,8	49,1	46,3	46,6
Nicaragua ¹⁴	27,9	29,1	27,2	26,0	25,7	-1,1	0,0	2,1	1,8	1,6	47,3	46,2	43,9	41,5	40,2
Panamá ¹⁶	24,8	21,4	19,6	20,0	17,9	-7,8	-4,5	-2,2	-0,5	0,8	62,0	55,6	53,7	52,8	52,3
El Caribe: Economías dependientes del turismo	27,5	26,9	24,4	23,5	23,3	-1,9	-0,4	2,2	3,0	3,2	100,6	98,6	85,5	80,5	77,6
Antigua y Barbuda	23,4	21,7	21,3	20,6	20,1	-3,7	-2,3	-1,2	-0,0	0,4	98,2	96,3	86,2	80,5	77,2
Aruba	35,1	24,5	17,8	17,7	18,0	-11,1	-4,8	3,4	4,5	4,5	112,3	101,8	90,1	82,9	80,2
Las Bahamas ¹⁵	22,9	27,7	22,4	20,6	20,4	-4,4	-9,0	-1,3	0,6	1,6	75,3	100,0	88,9	84,2	83,7
Barbados ¹⁷	31,3	29,8	27,1	25,6	25,2	-1,0	-0,9	2,5	3,5	4,0	148,8	135,1	122,5	115,0	107,5
Belice ¹⁵	30,9	23,7	20,9	21,2	21,3	-6,7	-1,8	0,9	1,2	1,2	101,4	80,1	63,4	59,3	57,3
Dominica ¹⁸	64,6	63,5	43,5	43,9	41,2	-5,6	-6,2	-0,4	0,1	1,1	113,1	107,2	98,5	93,9	91,0
Granada ¹⁸	30,7	29,5	30,6	31,1	25,4	-2,6	2,1	2,6	3,6	3,6	71,4	69,9	63,6	60,2	57,7
Jamaica ¹⁸	26,0	24,2	24,3	24,2	24,6	3,5	6,8	5,8	5,5	5,0	109,7	94,2	77,1	72,3	68,4
Saint Kitts y Nevis ¹⁸	36,7	43,7	54,0	41,1	40,7	-1,7	6,8	-2,0	5,9	4,3	68,0	69,1	61,1	53,2	48,8
Santa Lucía ¹⁸	29,3	23,8	20,4	20,3	20,2	-7,7	-2,2	1,5	1,1	0,9	94,2	82,9	74,2	74,2	75,6
San Vicente y las Granadinas ¹⁸	31,0	35,3	34,6	33,8	33,0	-2,9	-5,0	-7,2	-5,0	-4,3	79,5	90,0	87,9	86,2	89,2
El Caribe: Economías no dependientes del turismo	24,3	20,6	18,9	19,9	18,6	-6,3	-4,1	-0,4	-1,4	-1,3	53,2	48,3	40,9	38,6	37,1
Haití ¹⁵	9,8	9,0	8,0	7,8	8,7	-2,2	-2,2	-1,7	-1,2	-1,6	22,0	25,6	23,9	19,6	18,6
Exportadores de materias primas	31,5	27,9	23,7	26,4	23,9	-8,3	-5,3	0,2	-1,5	-1,2	68,6	62,5	48,4	48,9	46,9
Guyana ¹⁵	30,0	25,5	20,3	25,1	20,9	-7,3	-6,8	-4,9	-6,3	-4,8	51,1	43,2	26,0	29,9	29,0
Suriname ¹⁹	26,8	27,8	26,7	24,5	21,8	-8,4	-0,6	1,1	1,7	3,5	147,8	119,6	120,1	107,0	93,9
Trinidad y Tobago ¹⁵	32,5	28,8	25,0	27,4	26,2	-8,6	-5,4	2,7	0,9	0,7	62,3	61,6	51,0	52,5	52,9
<i>Partidas informativas</i>															
América Latina y el Caribe	32,7	29,6	29,7	29,6	30,1	-5,0	-0,7	0,5	-0,4	-0,3	76,0	70,7	68,3	68,1	68,3
ALC (promedio simple)	28,6	27,2	25,4	25,0	24,3	-4,9	-2,1	-0,2	0,0	0,4	82,9	76,6	68,6	66,4	64,7
ALC excluidas Argentina y Venezuela	32,3	29,2	29,3	29,3	29,9	-4,9	-0,4	0,9	-0,1	-0,2	70,6	67,4	64,6	64,4	65,9
América Latina 5	33,7	30,3	30,6	30,6	31,4	-4,9	-0,2	1,1	-0,1	-0,3	72,3	68,9	66,4	66,2	68,0
Unión Monetaria del Caribe Oriental ^{18,20}	33,2	32,1	30,1	28,5	27,0	-3,9	-1,1	-0,6	0,8	0,8	85,5	82,9	75,2	71,7	70,4

Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO; y cálculos y proyecciones del personal técnico del FMI.

Nota: ALC = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú; ALC = América Latina y el Caribe; CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana.

¹La cobertura del gobierno varía según el país en función de diferencias institucionales específicas de los países, incluido lo que constituye la cobertura apropiada desde una perspectiva de la política fiscal, tal como la define el personal técnico del FMI. Todos los indicadores se presentan en base al año fiscal. Los agregados regionales son promedios del año fiscal ponderados por el PIB nominal en dólares de EE.UU. Al igual que en el informe WEO del FMI, los datos y las proyecciones de este cuadro se basan en la información disponible hasta el 25 de septiembre de 2023.

²Incluye el gobierno central, los fondos de los sistemas de seguridad social, las sociedades públicas no financieras y las sociedades públicas financieras no monetarias.

³Para facilitar las comparaciones entre países, el gasto y el balance fiscal de Estados Unidos se ajustan a fin de excluir las partidas relacionadas con la contabilidad en base al criterio devengado de los planes de pensiones de prestaciones definidas de los funcionarios, los cuales se contabilizan como gasto en el Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008) adoptado por Estados Unidos, pero no en aquellos países que aún no lo han adoptado. Por lo tanto, los datos de este cuadro correspondientes a Estados Unidos pueden diferir de los publicados por la Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos.

⁴Puerto Rico se clasifica como una economía avanzada. Es un territorio de Estados Unidos pero sus datos estadísticos se mantienen de forma separada e independiente.

⁵El gasto primario y el balance primario incluyen el gobierno federal, las provincias y los fondos de seguridad social. La deuda bruta corresponde al gobierno federal solamente.

⁶Sector público no financiero, excluidas las operaciones de las sociedades de economía mixta nacionalizadas en los sectores de hidrocarburos y electricidad.

⁷Sector público no financiero, excluidos Petrobras y Eletrobras, y consolidado con el Fondo Soberano de Inversión. La definición incluye las letras del Tesoro en el balance del banco central, incluidas aquellas no utilizadas en el marco de acuerdos de recompra (repos). La definición nacional de deuda bruta del gobierno general incluye el saldo de letras del Tesoro utilizadas para fines de política monetaria por el banco central (aquellas utilizadas como títulos en operaciones de reporto pasivo). Excluye el resto de los títulos públicos mantenidos por el banco central.

⁸Para los balances primarios se presentan datos del sector público no financiero (excluidas las discrepancias estadísticas); para deuda pública bruta se presentan datos del sector público combinado, incluido Ecopetrol y excluida la deuda externa pendiente del Banco de la República.

⁹La deuda bruta del sector público incluye los pasivos en el marco de las ventas anticipadas de petróleo, que no se consideran deuda pública en la definición de las autoridades. A finales de 2016, las autoridades cambiaron la definición de deuda a una base consolidada; ahora tanto las cifras históricas como las proyecciones se presentan en una base consolidada.

¹⁰La deuda bruta corresponde al sector público no financiero.

¹¹Ver más detalles sobre los datos en las Notas sobre los países.

¹²La cobertura de los datos fiscales pasó del sector público consolidado al sector público no financiero a partir del informe WEO de octubre de 2019. Los datos históricos fueron revisados de manera consecuente.

¹³Corresponde solo al gobierno central. En enero de 2021, la definición de gobierno central se amplió a fin de incluir 51 entidades públicas conforme a la Ley 9524. Los datos se ajustan retroactivamente a 2019 para fines de comparabilidad.

¹⁴Para gasto primario y balance primario se presentan datos del gobierno central; la deuda bruta ahora se presenta en base consolidada.

¹⁵Corresponde solo al gobierno central.

¹⁶Los coeficientes con respecto al PIB se basan en las series del PIB con año base 2007. Los datos fiscales corresponden al sector público no financiero, excluyendo la Autoridad del Canal de Panamá.

¹⁷Los balances totales y primarios abarcan el gobierno central presupuestario. La deuda bruta incluye la deuda del gobierno central, la deuda garantizada del gobierno central y los atrasos.

¹⁸Para gasto primario y balance primario se presentan datos del gobierno central; para deuda bruta, datos del sector público. En el caso de Jamaica, la deuda pública incluye la deuda del gobierno central, garantizada y de PetroCaribe.

¹⁹El gasto primario de Suriname excluye préstamos netos.

²⁰La Unión Monetaria del Caribe Oriental comprende Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía, así como Anguila y Montserrat (que no son miembros del FMI).

Notas sobre los países

Argentina. El índice oficial de precios al consumidor (IPC) empieza en diciembre de 2016. Para períodos anteriores, los datos del IPC de Argentina reflejan el IPC del Gran Buenos Aires (antes de diciembre de 2013), el Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNu, diciembre de 2013 a octubre de 2015), el IPC de la Ciudad de Buenos Aires (noviembre de 2015 a abril de 2016) y el IPC del Gran Buenos Aires (mayo a diciembre de 2016). Dada la limitada comparabilidad de estas series debido a diferencias de cobertura geográfica, ponderaciones, muestreo y metodología, en *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) no se presentan la inflación media del IPC correspondiente a 2014-16 ni la inflación al final del período 2015-16. Asimismo, Argentina dejó de publicar datos sobre el mercado laboral en el cuarto trimestre de 2015, y se publicaron series nuevas a partir del segundo trimestre de 2016.

Costa Rica. La definición de gobierno central se amplió a partir del 1 de enero de 2021 a fin de incluir 51 entidades públicas conforme a la Ley 9524. Los datos que se remontan a diciembre de 2019 están ajustados para facilitar la comparación.

República Dominicana. Las series fiscales tienen la siguiente cobertura: la deuda pública, el servicio de la deuda y los saldos estructurales/ajustados en función del ciclo se refieren al sector público consolidado (que incluye el gobierno central, el resto del sector público no financiero y el banco central); el resto de las series fiscales se refieren al gobierno central.

Uruguay. En diciembre de 2020, las autoridades empezaron a presentar los datos de las cuentas nacionales de conformidad con el Sistema de Cuentas Nacionales 2008, con 2016 como año base. Las series nuevas empiezan en 2016. Con respecto a los datos previos a 2016, el personal técnico del FMI hizo todo lo posible para preservar los datos previamente declarados y evitar interrupciones estructurales.

Desde octubre de 2018, el sistema público de pensiones de Uruguay ha estado recibiendo transferencias en el marco de una nueva ley que compensa a las personas afectadas por la creación del sistema de pensiones mixto. Estos fondos se registran como ingresos, conforme a la metodología del FMI. Por lo tanto, los datos y las proyecciones para 2018-22 se ven afectadas por estas transferencias, que ascendieron a 1,2 por ciento del PIB en 2018, 1,1 por ciento del PIB en 2019, 0,6 por ciento del PIB en 2020 y 0,3 por ciento del PIB en 2021, y que se proyecta equivaldrán a 0,1 por ciento del PIB en 2022 y 0 por ciento del PIB de ahí en adelante. Véanse más detalles en el Informe del FMI sobre países 19/64. [1] La nota aclaratoria sobre el sistema público de pensiones se aplica únicamente a las series de ingresos y de préstamos/endeudamiento neto.

La cobertura de los datos fiscales de Uruguay pasó del sector público consolidado al sector público no financiero a partir del informe WEO de octubre de 2019. En Uruguay, la cobertura del sector público no financiero abarca el gobierno central, el gobierno local, los fondos de seguridad social, las sociedades públicas no financieras y el Banco de Seguros del Estado. Los datos históricos también fueron revisados de manera consecuente. Dentro de este perímetro fiscal más reducido –que excluye al banco central– los activos y pasivos en poder del sector público no financiero cuya contraparte es el banco central no se deducen de las cifras de la deuda. En este contexto, los bonos de capitalización emitidos en el pasado por el gobierno al banco central ahora han pasado a formar parte de la deuda del sector público no financiero. Las estimaciones de deuda bruta y neta para 2008-11 son preliminares.

Venezuela. Proyectar las perspectivas económicas, incluida la evaluación de la evolución económica pasada y actual utilizada como base para las proyecciones, es una tarea difícil debido a la falta de conversaciones con las autoridades (la más reciente consulta del Artículo IV se llevó a cabo en 2004), metadatos incompletos de estadísticas que se declaran en forma limitada y dificultades para conciliar los indicadores declarados con la evolución económica. Las cuentas fiscales incluyen el gobierno central presupuestario, la seguridad social, el FOGADE (institución de garantía de depósitos), y una muestra reducida de empresas públicas, entre ellas

Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA). Tras introducir algunas mejoras metodológicas para lograr un PIB nominal más sólido, los datos e indicadores históricos expresados como un porcentaje del PIB han sido revisados desde 2012 en adelante. Para la mayoría de los indicadores, los datos correspondientes a 2018-22 son estimaciones del personal técnico del FMI. En vista de los efectos de la hiperinflación y la escasez de datos declarados, los indicadores macroeconómicos proyectados por el personal técnico del FMI deben interpretarse con precaución. Estas proyecciones están sujetas a un amplio margen de incertidumbre. Los precios al consumidor de Venezuela están excluidos de todos los datos compuestos del informe WEO.

Referencias

- Amiti, Mary, and David Weinstein. 2018. "How Much Do Idiosyncratic Bank Shocks Affect Investment? Evidence from Matched Bank-Firm Loan Data." *Journal of Political Economy* 126 (2): 525-87.
- Bhattacharya, Rina, and Samuel Pienknagura. Forthcoming. "Constraints on Trade in the LAC Region." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Blake, Garfield O. 2015. "Using Increases in Criminal Deportees from the US to Estimate the Effect of Crime on Economic Growth and Development in Latin America and the Caribbean." *Laws* 4 (4): 691-708.
- Caselli, Francesca G., Hamid R. Davoodi, Carlos Goncalves, Gee Hee Hong, Andresa Lagerborg, Paulo A. Medas, Anh D. M. Nguyen, and Jiae Yoo. 2022. "The Return to Fiscal Rules." IMF Staff Discussion Note 2022/002, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cashin, Paul, Kamiar Mohaddes, and Mehdi Raissi. 2017. "Fair Weather or Foul? The Macroeconomic Effects of El Niño." *Journal of International Economics* 106: 37-54.
- Chalfin, Aaron, and Justin McCrary. 2017. "Criminal Deterrence: A Review of the Literature." *Journal of Economic Literature* 55 (1): 5-48.
- Dix-Carneiro, Rafael, Rodrigo R. Soares, and Gabriel Ulyseu. 2018. "Economic Shocks and Crime: Evidence from the Brazilian Trade Liberalization." *American Economic Journal: Applied Economics* 10 (4): 158-95.
- Fishback, Price V., Ryan S. Johnson, and Shawn Kantor. 2010. "Striking at the Roots of Crime: The Impact of Welfare Spending on Crime during the Great Depression." *The Journal of Law and Economics* 53 (4): 715-40.
- Guajardo, Jaime, Thomas Dowling, Shane Lowe, and Rafael Machado Parente. 2023. "Belize: Selected Issues." IMF Country Report 2023/165, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Guerson, Alejandro, James Morsink, and Sònia Muñoz. 2023. "Caribbean Climate Crisis Demands Urgent Action by Governments and Investors." IMF Blog, June 27. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/06/27/caribbean-climate-crisis-demands-urgent-action-by-governments-and-investors>.
- Hazra, Devika, and Jose Aranzazu. 2022. "Crime, Correction, Education and Welfare in the US-What Role Does the Government Play?" *Journal of Policy Modeling* 44 (2): 474-91.
- International Monetary Fund (IMF). 2019. "Uruguay: Staff Report for the 2018 Article IV Consultation, Country Report 19/64." Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). Forthcoming. "Structural Reforms to Accelerate Growth, Ease Policy Trade-Offs, and Support the Green Transition in EMDEs." IMF Staff Discussion Note, Washington, DC.
- Intergovernmental Panel on Climate Change. 2021. *Climate Change 2021: The Physical Science Basis*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Jordà, Óscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161-82.
- Kalsi, Priti. 2018. "The Impact of U.S. Deportation of Criminals on Gang Development and Education in El Salvador." *Journal of Development Economics* 135: 433-48.
- Kim, Hee Soo, Carlos Chaverri, Emilio Fernandez-Corugedo, and Pedro Juarros. 2022. "On the Macro Impact of Extreme Climate Events in Central America: A Higher Frequency Investigation." IMF Working Paper 22/237, International Monetary Fund, Washington, DC.

- Lariau, Ana, Dmitry Plotnikov, and Joyce Wong. 2019. "Crime and Punishment in Central America." In *Paving the Way to Sustained Growth and Prosperity in Central America, Panama, and the Dominican Republic*, edited by Kimberly Beaton, Roberto Garcia-Saltos, and Lorenzo U. Figliuoli, 85-109. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Martín, Lucia. 2016. "¡Es Niño!: Impacto Económico en la Región Andina." IADB Technical Note 951, Inter-American Development Bank, Washington, DC.
- Meloni, Osvaldo. 2014. "Does Poverty Relief Spending Reduce Crime? Evidence from Argentina." *International Review of Law and Economics* 39 (C): 28-38.
- Peszko, Grzegorz, Dominique van der Mensbrugge, Alexander Golub, John Ward, Dimitri Zenghelis, Cor Marijs, Anne Schopp, John A. Rogers, and Amelia Midgley. 2020. "Preparedness of Countries to Low-Carbon Transition." In *Diversification and Cooperation in a Decarbonizing World: Climate Strategies for Fossil Fuel-Dependent Countries*, 79-86. Washington, DC: World Bank.
- Sviatschi, Maria Micaela. 2022. "Spreading Gangs: Exporting US Criminal Capital to El Salvador." *American Economic Review* 112 (6): 1985-2024.
- United Nations. 2023. "Ecuador: Surging Violence Must Be Wake-up Call to Urgently Address Poverty, Says UN Expert." Press release, September 8.