



2018

Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL



POR UN DESARROLLO
SOSTENIBLE CON IGUALDAD

Gracias por su interés en esta publicación de la CEPAL



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



www.cepal.org/es/suscripciones



IP

2018

Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL



Alicia Bárcena
Secretaría Ejecutiva

Mario Cimoli
Secretario Ejecutivo Adjunto

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

Daniel Titelman
Director de la División de Desarrollo Económico

Ricardo Pérez
Director de la División de Publicaciones y Servicios Web

El *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe* es un documento anual de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La elaboración de esta edición 2018 estuvo encabezada por Daniel Titelman, Director de la División, mientras que la coordinación general estuvo a cargo de Jürgen Weller, Oficial Superior de Asuntos Económicos de la misma División.

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

El informe regional fue elaborado con insumos preparados por los siguientes expertos: Cecilia Vera, Claudia de Camino, Pablo Carvallo y José Antonio Sánchez (tendencias de la economía mundial y sector externo), Esteban Pérez Caldentey (liquidez global), Claudio Aravena (actividad), Ramón Pineda y Alejandra Acevedo (precios y políticas monetaria y cambiaria), Jürgen Weller (empleo y salarios) y Noel Pérez, Michael Hanni, Juan Pablo Jiménez e Ivonne González (política fiscal). Pablo Carvallo, Claudio Aravena y Cecilia Vera se encargaron de las proyecciones económicas, con la colaboración de las sedes subregionales y las oficinas nacionales. Sonia Albornoz, Alejandro Garavito y Luis Méndez colaboraron como asistentes de investigación y en la preparación de la información estadística y la presentación gráfica.

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

Publicación de las Naciones Unidas

ISBN: 978-92-1-122005-6
(versión impresa)

ISBN: 978-92-1-058646-7
(versión pdf)

ISBN: 978-92-1-358099-8
(versión ePub)

Distribución: G

Nº de venta: S.19.II.G.2

LC/PUB.2019/1-P

Copyright © Naciones Unidas, 2019

Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas, Santiago

S.18-01219

Notas explicativas

- Los tres puntos (...) indican que los datos faltan, no constan por separado o no están disponibles.
- La raya (-) indica que la cantidad es nula o despreciable.
- La coma (,) se usa para separar los decimales.
- La palabra "dólares" se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo cuando se indique lo contrario.
- La barra (/) puesta entre cifras que expresen años (por ejemplo, 2013/2014) indica que la información corresponde a un período de 12 meses que no necesariamente coincide con el año calendario.
- Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

Esta publicación debe citarse como: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2018* (LC/PUB.2019/1-P), Santiago, 2019.

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

Resumen ejecutivo	9
Capítulo I	
Tendencias de la economía mundial	17
Las proyecciones de crecimiento económico mundial se rebajan levemente, y persiste el riesgo de que estos pronósticos se ajusten nuevamente a la baja	19
El volumen de comercio mundial crece con moderación; las proyecciones para 2018 y 2019 se han revisado a la baja y están sujetas a riesgos considerables	20
Tras registrar un crecimiento del 11% en 2018, en 2019 se espera una reducción de los precios de los productos básicos de un 7% en promedio	21
En 2018, se observaron niveles más elevados de volatilidad en los mercados financieros, salidas de flujos de capitales desde los mercados emergentes y un proceso sostenido de apreciación del dólar	24
Se ha acentuado la divergencia entre la política monetaria de los Estados Unidos y la del banco central del Japón y el Banco Central Europeo	26
Capítulo II	
Dinámica de la liquidez global	29
En 2018 la liquidez global mantiene el dinamismo del año anterior, pero modera su crecimiento	31
La liquidez global se orienta esencialmente a los países desarrollados mientras que los países en desarrollo reciben solo una cuarta parte de ella	31
El dinamismo de la liquidez global se ha apoyado en un proceso de acumulación de deuda	32
El análisis de la liquidez global por instrumento muestra el continuo dinamismo del mercado internacional de bonos, lo que refleja la importancia de la industria de administración de activos como agente financiero	34
La industria de gestión de activos plantea riesgos importantes para la estabilidad financiera	36
Existen también riesgos financieros que derivan del continuo crecimiento del sector bancario en la sombra	36
Capítulo III	
El sector externo	39
El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se amplía en 2018 a raíz del deterioro de las balanzas comercial y de rentas, pese a la mejora en la balanza de transferencias (remesas)	41
Los términos de intercambio mejoran en 2018 por segundo año consecutivo para el promedio de la región, aunque en Centroamérica y en algunos países del Caribe sufren un deterioro debido a los mayores precios de la energía	42
En 2018 el superávit de la balanza de bienes se reduce debido a un crecimiento de las importaciones mayor que el de las exportaciones	43
En 2018 los mayores pagos netos de renta y de intereses por deuda externa han contribuido a ampliar el déficit en la cuenta corriente de la región, mientras que el déficit en la cuenta de servicios se mantiene estable y el flujo sostenido de remesas hacia la región compensa parcialmente esos desequilibrios	46
La región, al igual que los demás mercados emergentes, experimentó una disminución de los flujos financieros en 2018	47
En línea con las mayores tensiones financieras a nivel global, el acceso por parte de los países de América Latina y el Caribe a los mercados internacionales de deuda se ha reducido considerablemente en 2018	48
A partir de comienzos de 2018 se revirtió la tendencia a la baja que había mostrado el riesgo soberano en la región durante los últimos dos años	50
Capítulo IV	
La actividad económica	51
La dinámica económica en América Latina y el Caribe se ha desacelerado, con diferencias entre los países y las subregiones	53
El crecimiento económico en 2018 se sustenta principalmente en la demanda interna, que aumenta impulsada por la recuperación de la inversión. El consumo privado sigue siendo la principal fuente de crecimiento	54
La moderación de la actividad en el primer semestre se debe a la caída de los sectores primarios y al menor dinamismo del comercio	56
Capítulo V	
Los precios internos	59

En 2018 la inflación se incrementó en la región, en especial en las economías de América del Sur	61
Pese a que se registra un aumento del promedio de la región, la inflación se mantiene estable y con tendencia a la baja en la mayoría de las economías que la componen	62
La inflación mostró un cambio a partir del segundo trimestre de 2018	63
Si bien los servicios son los que presentan la mayor inflación, los cambios interanuales más significativos se han registrado en la inflación de los alimentos	64
Capítulo VI	
Empleo y salarios	65
Se estabiliza la tasa de desocupación urbana, pero aumenta el número de desocupados	67
En 2018, la tasa de ocupación regional crece, pero no de manera sostenida	68
En la mayoría de los países se producen cambios menores en la tasa de desocupación	69
Se mantiene la brecha de género en la tasa de desocupación	70
La composición del empleo por categoría de ocupación se deteriora nuevamente	70
En algunos países se reduce levemente la informalidad	71
Los nuevos empleos se concentran en el sector terciario	74
En la mayoría de los países se mantuvo el incremento moderado de los salarios reales, si bien en varios casos se produjo una desaceleración	75
En 2019 se espera una leve mejora con respecto al desempeño laboral heterogéneo registrado en 2018	76
Capítulo VII	
Las políticas macroeconómicas	77
A. La política fiscal	79
Los esfuerzos dirigidos hacia la consolidación han redundado en una mejora del resultado primario, pero la situación fiscal de la región se caracteriza por desequilibrios en ciertos países	79
En América Latina la deuda pública bruta en relación con el PIB aumentó en 2018, impulsada por la Argentina y el Brasil	82
La contención del crecimiento del gasto primario sigue descansando sobre los gastos de capital	86
Destaca la evolución dispar de la recaudación tributaria en la región	88
B. Las políticas monetaria y cambiaria	91
Los gestores de las políticas monetaria y cambiaria siguen empleando el espacio con el que cuentan para mantener el estímulo a la demanda agregada, pero este espacio se ha venido reduciendo	91
En lo que va del año, las tasas de interés activas presentan una leve alza y el crédito interno ha aumentado su ritmo de crecimiento	93
La volatilidad cambiaria se incrementó de manera considerable en 2018, y las monedas de la región tendieron a depreciarse	94
Las reservas internacionales se mantienen estables en términos nominales, pero se reducen en relación con el PIB	96
Capítulo VIII	
Desafíos y perspectivas para 2019	97
Las proyecciones de actividad de América Latina y el Caribe para 2019 se dan en un escenario internacional de gran incertidumbre y riesgos a la baja para la economía mundial	99
La proyección de crecimiento de América Latina y el Caribe para 2019 se revisó a la baja y se prevé que este llegará al 1,7%, fundamentalmente por condiciones globales que se perciben menos favorables	100
Anexo estadístico	105
Publicaciones recientes de la CEPAL	139
Cuadros	
Cuadro I.1 Variación interanual de los precios internacionales de los productos básicos, 2016 a 2019	21
Cuadro II.1 Principales empresas de la industria de administración de activos, valor de activos administrados y participación en el total, 2017	35
Cuadro II.2 El sector financiero en la sombra: participación de los países, relación con el PIB y crecimiento de ambos, 2011 a 2015	37
Cuadro V.1 América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, diciembre de 2015 a octubre de 2018	61

Cuadro VI.1	América Latina (10 países): tasa de empleo informal (total nacional), 2016-2018	73
Cuadro VIII.1	América Latina y el Caribe: tasas anuales de variación del PIB, 2013-2019	101
Cuadro A1.1	América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos	107
Cuadro A1.2	América Latina y el Caribe: producto interno bruto en tasas anuales de variación	108
Cuadro A1.3	América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante.....	109
Cuadro A1.4	América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo.....	110
Cuadro A1.5	América Latina y el Caribe: balanza de pagos	111
Cuadro A1.6	América Latina: comercio internacional de bienes	114
Cuadro A1.7	América Latina: términos de intercambio de bienes FOB/FOB	115
Cuadro A1.8	América Latina y el Caribe (países seleccionados): ingresos por remesas de trabajadores emigrados	115
Cuadro A1.9	América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos	116
Cuadro A1.10	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta.....	117
Cuadro A1.11	América Latina y el Caribe: deuda externa bruta	118
Cuadro A1.12	América Latina y el Caribe: diferencial de bonos soberanos, EMBI+ y EMBI Global	119
Cuadro A1.13	América Latina y el Caribe: primas por canje de riesgo soberano de incumplimiento de crédito a cinco años (CDS).....	119
Cuadro A1.14	América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos	120
Cuadro A1.15	América Latina y el Caribe: índices de las bolsas de valores	120
Cuadro A1.16	América Latina y el Caribe: reservas internacionales brutas.....	121
Cuadro A1.17	América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo	122
Cuadro A1.18	América Latina y el Caribe: tasa de participación.....	123
Cuadro A1.19	América Latina y el Caribe: desempleo urbano abierto	124
Cuadro A1.20	América Latina y el Caribe: tasa de ocupación	125
Cuadro A1.21	América Latina: salario medio real.....	126
Cuadro A1.22	América Latina y el Caribe: indicadores monetarios.....	127
Cuadro A1.23	América Latina y el Caribe: crédito interno	130
Cuadro A1.24	América Latina y el Caribe: tasa de interés de política monetaria.....	131
Cuadro A1.25	América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas.....	132
Cuadro A1.26	América Latina y el Caribe: precios al consumidor	133
Cuadro A1.27	América Latina y el Caribe: balances fiscales.....	134
Cuadro A1.28	América Latina y el Caribe: composición de los ingresos del gobierno central	135
Cuadro A1.29	América Latina y el Caribe: composición de los gastos del gobierno central	136
Cuadro A1.30	América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central	137
Cuadro A1.31	América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del sector público no financiero	138

Gráficos

Gráfico I.1	Tasa de crecimiento del producto interno bruto, 2016-2019	20
Gráfico I.2	Tasa de variación interanual del volumen de comercio mundial, promedios de tres meses móviles, enero de 2003 a septiembre de 2018 y proyecciones para 2018 y 2019	21
Gráfico I.3	Índices de volatilidad en los mercados financieros, enero de 2016 a noviembre de 2018	24
Gráfico I.4	Flujos de capitales de cartera hacia los mercados emergentes, enero de 2016 a octubre de 2018	25
Gráfico I.5	Diferenciales de riesgo soberano de los países emergentes, enero de 2016 a octubre de 2018	25
Gráfico I.6	Tipo de cambio nominal del dólar respecto de las principales monedas del mundo, enero de 2016 a octubre de 2018.....	25
Gráfico I.7	Economías seleccionadas: tasas de interés de política monetaria, enero de 2014 a octubre de 2018	26
Gráfico I.8	Diagrama de puntos de las tasas de interés de política monetaria (tasa de interés de los fondos federales) de la Reserva Federal de los Estados Unidos.....	27

Gráfico II.1	Evolución de la tasa de variación de la liquidez global, marzo de 2016 a junio de 2018.....	31
Gráfico II.2	Participación en la liquidez destinada a los países en desarrollo, segundo trimestre de 2018.....	32
Gráfico II.3	Endeudamiento mundial por sector, 1997-2017.....	33
Gráfico II.4	Evolución de la deuda privada por país en billones de dólares y porcentajes del PIB mundial, 2007-2017.....	33
Gráfico II.5	América Latina (5 países): promedios de participación de las corporaciones no financieras, los hogares y el gobierno general en la deuda total para países seleccionados, 2013-2017.....	34
Gráfico II.6	Evolución de los activos administrados por la industria de administración de activos, 2006-2016.....	35
Gráfico III.1	América Latina (18 países): cuenta corriente de la balanza de pagos según componentes, 2009-2018.....	41
Gráfico III.2	América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación de los términos de intercambio, 2015-2018.....	42
Gráfico III.3	América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las exportaciones de bienes, según volumen y precios, 2018.....	43
Gráfico III.4	América Latina (13 países): tasa de variación interanual de las exportaciones de bienes acumuladas en 12 meses, enero de 2014 a septiembre de 2018.....	44
Gráfico III.5	América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las importaciones de bienes, según volumen y precios, 2018.....	45
Gráfico III.6	América Latina (13 países): tasa de variación interanual de las importaciones de bienes acumuladas en 12 meses, enero de 2014 a septiembre de 2018.....	46
Gráfico III.7	América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación interanual de los ingresos por remesas de emigrados, 2016-2018.....	47
Gráfico III.8	América Latina (13 países): indicador indirecto (<i>proxy</i>) de los flujos netos de capitales hacia la región, acumulados en los últimos 12 meses, enero de 2016 a septiembre de 2018.....	48
Gráfico III.9	América Latina y el Caribe: emisiones de bonos en los mercados internacionales acumuladas en los primeros 10 meses de cada año.....	49
Gráfico III.10	América Latina (16 países): emisiones de deuda en los mercados internacionales acumuladas entre enero y octubre de 2017 y 2018.....	49
Gráfico III.11	América Latina (13 países): riesgo soberano según el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG), enero de 2012 a octubre de 2018.....	50
Gráfico IV.1	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB, 2014-2018.....	53
Gráfico IV.2	América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2014 a 2018.....	55
Gráfico IV.3	América Latina: contribución del consumo privado y público al crecimiento del PIB, 2007 a 2018.....	55
Gráfico IV.4	América Latina (subregiones): tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2014 a 2018.....	56
Gráfico IV.5	América Latina: tasa de variación del PIB por sectores de actividad económica, 2015 a 2018.....	57
Gráfico V.1	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, promedio ponderado, enero de 2015 a octubre de 2018.....	63
Gráfico V.2	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, general, subyacente, de alimentos, de bienes y de servicios, promedio ponderado, enero de 2015 a octubre de 2018.....	64
Gráfico VI.1	América Latina y el Caribe: tasa de desocupación urbana y estimación del número de desocupados urbanos, 2002-2018.....	67
Gráfico VI.2	América Latina y el Caribe (11 países): tasas de participación, ocupación y desocupación urbanas, promedios móviles de cuatro trimestres y variación interanual, primer trimestre de 2015 a tercer trimestre de 2018.....	68
Gráfico VI.3	América Latina y el Caribe: variación interanual de las tasas de ocupación y participación urbanas, promedio del primer al tercer trimestre de 2018.....	69
Gráfico VI.4	América Latina y el Caribe (17 países): variación interanual de las tasas de participación, ocupación y desocupación a nivel nacional, por sexo, primer a tercer trimestre de 2018.....	70
Gráfico VI.5	América Latina (9 países): tasa de variación interanual del empleo registrado, 2016-2018.....	72
Gráfico VI.6	América Latina y el Caribe (12 países): tasa de subempleo horario, 2016-2018.....	74

Gráfico VI.7	América Latina y el Caribe (12 países): variación interanual de la ocupación por rama de actividad, promedio ponderado de 2017 y del primer al tercer trimestre de 2018.....	74
Gráfico VI.8	América Latina (11 países): variación interanual de los salarios reales del empleo registrado, 2017 y primer a tercer trimestre de 2018.....	75
Gráfico VII.1	América Latina (17 países): indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2011-2018	80
Gráfico VII.2	América Latina (subregiones seleccionadas): indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2015-2018	80
Gráfico VII.3	El Caribe (12 países): indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2011-2018	81
Gráfico VII.4	El Caribe (11 países): resultado primario de los gobiernos centrales, 2017-2018.....	82
Gráfico VII.5	América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central, 2017-2018.....	83
Gráfico VII.6	América Latina y subregiones: evolución del pago de intereses de la deuda pública bruta del gobierno central, 2010-2018	85
Gráfico VII.7	América Latina y el Caribe: pago de intereses de la deuda pública bruta del gobierno central, 2017 y 2018.....	85
Gráfico VII.8	América Latina (15 países): variación interanual real del gasto público primario, por subcomponente, y del PIB, 2012-2018	87
Gráfico VII.9	América Latina y el Caribe: composición del gasto público por subcomponente, 2016-2018	87
Gráfico VII.10	América Latina y el Caribe: composición de los ingresos públicos por subcomponente, 2016-2018	89
Gráfico VII.11	América Latina y el Caribe: variación interanual de la recaudación real del impuesto sobre el valor agregado (IVA), primer trimestre de 2015 a tercer trimestre de 2018.....	90
Gráfico VII.12	América Latina (países seleccionados): tasa de política monetaria en los países que la emplean como principal instrumento de política, enero de 2015 a octubre de 2018	91
Gráfico VII.13	América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): evolución de la base monetaria en los países que emplean agregados como principal instrumento de política monetaria, primer trimestre de 2010 a tercer trimestre de 2018	92
Gráfico VII.14	América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): promedio de las tasas de interés activas, enero de 2010 a septiembre de 2018	93
Gráfico VII.15	América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): evolución del crédito interno real otorgado al sector privado, promedio de las tasas anualizadas, primer trimestre de 2013 a tercer trimestre de 2018.....	94
Gráfico VII.16	América Latina y el Caribe (16 países): volatilidad del tipo de cambio nominal, promedio del valor absoluto de las variaciones diarias, 2016-2018	95
Gráfico VII.17	América Latina y el Caribe: evolución de las reservas internacionales brutas, 2000-2018	96
Gráfico VIII.1	América del Sur: tasas de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2008-2019	102
Gráfico VIII.2	Centroamérica y México: tasas de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2008-2019	103
Recuadros		
Recuadro I.1	Evolución reciente de los precios del petróleo.....	22
Recuadro VII.1	Evolución reciente de la deuda pública bruta en la Argentina	84



Resumen ejecutivo

- A. El contexto internacional
- B. El sector externo
- C. La actividad económica
- D. Empleo y salarios
- E. Las políticas macroeconómicas
- F. Perspectivas y desafíos para 2019

A. El contexto internacional

Los países de América Latina y el Caribe enfrentan un escenario económico mundial complejo en los próximos años, en el cual se espera una reducción de la dinámica del crecimiento, tanto de los países desarrollados como de las economías emergentes, acompañada por un aumento en la volatilidad de los mercados financieros internacionales. A esto se suma el debilitamiento estructural del comercio internacional, agravado por las tensiones comerciales entre los Estados Unidos y China.

Las proyecciones de crecimiento mundial se rebajan levemente, tanto para 2018 como para 2019, y prevalecen los riesgos a la baja para estos pronósticos. Se espera que en 2018 la economía mundial termine con un crecimiento del 3,2%. Asimismo, en 2018 se terminó la sincronía en el crecimiento observada en 2017, cuando se registró una aceleración del ritmo de crecimiento en la mayoría de los países. En 2018, esta aceleración se dio en los Estados Unidos (2,9%) y la India, que crecerá un 7,4% este año en comparación con un 6,7% en 2017.

Uno de los aspectos más débiles del contexto externo es la baja tasa de aumento del volumen de comercio mundial, (alrededor de un 3,9% en 2018, comparado con un 4,6% en 2017). Las proyecciones de crecimiento del comercio están sujetas a importantes riesgos a la baja no solo por la evolución del nivel de actividad económica mundial sino por la evolución de las tensiones comerciales.

La dinámica de los precios de las materias primas, un factor muy relevante para las economías de América Latina y el Caribe, mostró un alza del 11% en 2018, explicada principalmente por el alza del 28% en el precio del petróleo, mientras que los metales y los productos agropecuarios tuvieron subas menores, del 5% y el 3%, respectivamente. Para 2019 se espera una reducción generalizada de alrededor del 7% en los precios de los productos básicos. Los minerales y las materias primas agropecuarias se verían afectados por la desaceleración en la actividad económica mundial, en particular, de un importador clave como China. En el caso del petróleo, además de los factores de desaceleración de la demanda, se han relajado algunas restricciones a la oferta. En este contexto, la Administración de Información Energética (EIA) pronostica para 2019 una caída del 16% en promedio de los precios del barril Brent y West Texas Intermediate (WTI).

En 2018 se observó un mayor nivel de volatilidad en los mercados financieros mundiales. Luego de que la volatilidad financiera terminara con niveles históricamente bajos en 2017, se registraron continuos episodios de alzas en los niveles del índice VIX en 2018. Estas alzas estuvieron asociadas principalmente a hitos en las tensiones comerciales entre los Estados Unidos y China, aunque también a otros episodios, como el aumento de tensiones entre los Estados Unidos y Turquía, o la situación en Italia. La mayor volatilidad financiera y un menor “apetito de riesgo” se reflejaron en una reasignación de cartera a nivel internacional con salidas de capitales desde mercados emergentes y una mayor demanda de activos en dólares. Los flujos de capital de cartera hacia los países emergentes —incluida América Latina y el Caribe— sufrieron una caída importante a la vez que aumentaron los diferenciales (*spreads*) por riesgo soberano de estas economías. Junto con esto, el dólar estadounidense mostró una apreciación sostenida respecto de la mayoría de las monedas del mundo.

A nivel mundial ha avanzado el proceso de normalización de la política monetaria. La Reserva Federal de los Estados Unidos ha continuado con su política de alzas graduales de su tasa de interés de política durante 2018 y en lo que refiere a su política de expansión cuantitativa, comenzó la normalización de su hoja de balance en octubre de 2017 mediante la disminución de la reinversión de capital de los títulos que vencían. En el caso del Banco Central Europeo, la institución ha reducido el ritmo mensual de compras netas de activos, de acuerdo con su programa de expansión cuantitativa, y espera terminar con el programa

de compras en enero de 2019. Sin embargo, continuaría con la reinversión de capital de los títulos que vencen, a diferencia de los Estados Unidos que ya está reduciendo dichas reinversiones. El Banco Central Europeo aún no ha aumentado su tasa de interés de referencia y se cree que no lo hará hasta el segundo semestre de 2019.

B. El sector externo

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se amplió del 1,6% registrado en 2017 al 1,9% en 2018, como resultado de un empeoramiento de las balanzas comercial y de renta, y a pesar de la mejora en la de transferencias (remesas). Cabe destacar que este aumento del déficit en cuenta corriente es generalizado y se produce en 15 países de América Latina, incluidas todas las grandes economías. Cabe señalar que el nivel del déficit actual está por debajo del promedio histórico de los últimos diez años (-2,1%), y solo dos países —la Argentina y Bolivia (Estado Plurinacional de)— muestran un empeoramiento de su saldo en relación con el PIB, comparando el promedio histórico de la década previa.

La recuperación observada en los precios de los principales productos de exportación de la región durante 2018 permitió un aumento, por segundo año consecutivo, de los términos de intercambio promedio de la región cercano al 1,3%. Cabe destacar que el comportamiento de los términos de intercambio varía entre subregiones y países, y mientras que Centroamérica y algunos países del Caribe sufren un deterioro debido a los mayores precios de la energía, los países exportadores de hidrocarburos se beneficiaron con una mejora del 9,4% en sus términos de intercambio.

Las exportaciones de América Latina, por su parte, crecen en 2018 un 10% respecto de 2017, como resultado de un aumento de un 6% de los precios y un incremento de un 4% del volumen. Por grupos de países, el mayor aumento ocurre en los países exportadores de hidrocarburos (13%), debido a una considerable alza del precio de los productos energéticos. Le siguen los países exportadores de productos mineros (11%), los países exportadores de productos agroindustriales y Centroamérica, cuyas exportaciones crecen un 5%. Por último, las exportaciones de las dos mayores economías de la región, el Brasil y México, crecen a tasas del 10% y el 11%, respectivamente, en 2018.

La región, al igual que los demás mercados emergentes, experimentó una disminución de los flujos financieros durante 2018, debido principalmente a una disminución de los flujos de capital de cartera.

Asimismo, a partir de comienzos de 2018, al igual que para el conjunto de mercados emergentes, en la región se revirtió la tendencia a la baja que había mostrado el riesgo soberano durante los últimos dos años. A fines de octubre, el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG) regional había aumentado unos 93 puntos básicos para la región en promedio, ubicándose en 501 puntos básicos.

C. La actividad económica

Al observar la dinámica trimestral, el PIB de América Latina muestra una clara desaceleración a lo largo de 2018, ya que el crecimiento interanual del segundo y tercer trimestre ha sido consecutivamente inferior al del trimestre anterior respectivo. El crecimiento económico en 2018 es liderado por la demanda interna, que aumenta impulsada por la recuperación de la inversión. Se mantiene el consumo privado como principal fuente del crecimiento, a pesar de que desde el segundo trimestre de 2018 se observa una moderación de este.

Por su parte, el consumo público ha disminuido su contribución al crecimiento como resultado de la profundización del ajuste fiscal que han implementado los Gobiernos de la región. En cuanto a los diferentes sectores de la actividad económica, la caída de los sectores primarios y el menor dinamismo del comercio explican la moderación de la actividad.

Los datos trimestrales señalan que a nivel subregional se mantiene un desempeño diferenciado en términos de contribuciones de los componentes del gasto al crecimiento del PIB en 2018. En América del Sur disminuye significativamente la contribución del consumo privado y las exportaciones, a diferencia de México y Centroamérica, donde el consumo privado mantiene su contribución al crecimiento del PIB y se eleva la contribución de la inversión y las exportaciones.

Para el año en su conjunto se estima un crecimiento económico de América Latina y el Caribe del 1,2%, lo que implica una ligera desaceleración con respecto al 1,3% alcanzado en 2017. El crecimiento se debilita tanto en América del Sur (del 0,8% en 2017 al 0,6% en 2018) como en Centroamérica, Cuba y Haití (del 3,4% al 3,2%). Por su parte, México crece a una tasa levemente superior, que pasa del 2,1% en 2017 al 2,2% en 2018, y en el Caribe la recuperación del impacto de los desastres naturales de 2017 contribuye a una aceleración del crecimiento (del 0,2% en 2017 al 1,9% en 2018).

D. Empleo y salarios

En 2018, por primera vez desde 2013, la tasa de ocupación urbana mostró un leve aumento del 0,1%. Esto se tradujo en que la tasa de desempleo abierto urbano dejó de aumentar y se mantuvo al mismo nivel que en 2017 (9,3%). Sin embargo, en términos absolutos, el número de desocupados urbanos siguió creciendo y llegó a 22,9 millones de personas. La mayoría de los países registró solo una pequeña variación en su tasa de desocupación.

En relación con la informalidad laboral se registra una leve mejoría respecto de los resultados de 2017, ya que mientras en ese año, en seis de los nueve países para los cuales hay datos para 2016 y 2017, aumentó la proporción del empleo informal, en 2018 en cinco de diez países la proporción de la informalidad entre el total de los ocupados descendió. Sin embargo, entre los países con aumentos proporcionales de la informalidad laboral se encuentran la Argentina y el Brasil, dos de las economías de mayor tamaño en la región.

Respecto del conjunto de países con información sobre la evolución de los salarios reales del empleo formal se observa una leve desaceleración de los incrementos interanuales, ya que en el promedio de 11 países estos aumentaron un 1,5% en 2017 y un 1,4% durante los primeros tres trimestres de 2018. Esta desaceleración se concentró entre los países sudamericanos, ya que, en el promedio de la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, el Paraguay, el Perú y el Uruguay, el aumento de los salarios reales se desaceleró del 1,9% en 2017 al 0,5% durante los primeros tres trimestres de 2018, a lo cual contribuyó la contracción de los salarios reales en la Argentina y el incremento de menos de un 1% en el Brasil, el Paraguay y el Uruguay. En contraste, en el promedio de Costa Rica, México, Nicaragua y la República Dominicana, el incremento real interanual de los salarios pasó del 0,6% al 2,4%.

E. Las políticas macroeconómicas

1. La política fiscal

La consolidación fiscal sigue siendo la pauta principal que ha marcado la evolución de la política fiscal en la región en 2018. La leve contracción del déficit primario observada en América Latina (del 0,7% del PIB en 2017 al 0,6% del PIB en 2018), se debe principalmente

a un descenso del gasto primario —compuesto por los gastos corrientes primarios y los gastos de capital—, que pasó del 18,6% del PIB en 2017 al 18,4% del PIB en 2018. Los gastos de capital, y por ende la inversión pública, se contrajeron del 3,4% del PIB en 2017 al 3,3% del PIB en 2018, mientras que el gasto corriente primario pasó del 15,2% del PIB en 2017 al 15,1% del PIB en 2018. Vale destacar que esta reducción del déficit primario se explica, en gran medida, por la evolución registrada en América del Sur (-1,7% del PIB en 2017 al -1,1% del PIB en 2018), dado que el resultado primario en Centroamérica y México se volvió levemente deficitario en 2018 (0,1% del PIB en 2017 al -0,1% del PIB en 2018). En cambio, el déficit global de América Latina tuvo un ligero incremento, al pasar del 2,9% del PIB en 2017 al 3,0% del PIB en 2018, como resultado de un alza en los pagos de intereses y una ligera disminución de los ingresos entre 2017 y 2018.

En el Caribe, la política fiscal sigue estando centrada en la generación de superávits primarios para atender el elevado peso de la deuda pública. Se espera que el superávit primario aumente de un promedio del 1,0% del PIB en 2017 a uno del 1,8% del PIB en 2018, con una reducción de similar magnitud en el déficit global. Se prevé que los gastos primarios se mantengan estables como reflejo de las políticas de control adoptadas por los países de la subregión. Por su parte, los ingresos públicos aumentarán, dando impulso a la mejora en el resultado primario. Cabe destacar que varios países de la subregión están implementando ajustes fiscales; destacan los casos de Barbados, país en que se suspendió el servicio de la deuda externa en 2018 como parte de una reestructuración de su deuda y que está en pleno proceso de reforma fiscal, y Trinidad y Tabago, país en el cual el déficit primario pasó del 6,1% del PIB en 2017 al 1,2% del PIB en 2018.

Para el tercer trimestre de 2018 la deuda pública en América Latina, impulsada por la Argentina y el Brasil, alcanzó un 41% del PIB, cifra que equivale a 1,5 puntos porcentuales del PIB más con relación al cierre de 2017.

En el Caribe la deuda pública alcanzó un 72,1% del PIB en 2018 (segundo trimestre), disminuyendo 1,8 puntos porcentuales del PIB en relación con 2017. En general, se observa una tendencia a la baja en los niveles de endeudamiento de la subregión, solo 2 de los 13 países incluidos aumentaron su deuda pública. No obstante, aún hay países con cifras sobre el 100% del PIB, como Barbados y Jamaica, cuya deuda pública equivalió a un 134% y un 100,3% del PIB durante 2018, respectivamente, aunque debe hacerse la salvedad de que ambos países han disminuido considerablemente su nivel de endeudamiento.

2. Las políticas monetaria y cambiaria y los precios

Durante los primeros diez meses de 2018 la inflación promedio de América Latina y el Caribe experimentó un crecimiento de 1,7 puntos porcentuales con respecto a igual período de 2017, al pasar de una tasa de inflación del 5,3% en octubre de 2017 a una del 7,0% en octubre de 2018. Este incremento de la inflación refleja el alza de los precios en las economías de América del Sur (sin incluir la República Bolivariana de Venezuela), cuya tasa de inflación promedio ascendió 3,5 puntos porcentuales, pasando del 5,0% en octubre de 2017 al 8,5% en octubre de 2018. Las otras dos subregiones registraron una disminución en la inflación, con una caída de 1,7 puntos porcentuales en el caso de Centroamérica y México, al pasar del 5,9% en octubre de 2017 al 4,2% en octubre de 2018, y de 0,5 puntos en el caso del Caribe no hispanohablante, al pasar de una tasa del 3,6% en octubre de 2017 a una tasa del 3,1% en octubre de 2018.

Pese al incremento observado en el promedio ponderado de la inflación regional, esta se mantuvo estable en la mayoría de los países, y el número de países que han registrado variaciones (en términos absolutos) menores a un punto porcentual con

respecto al año anterior pasó de 11 en 2017 a 18 en 2018. De igual forma, se observa un aumento en el número de países que han registrado tasas de inflación interanual menores al 5% en 2018, pasando de 26 en 2017 a 29 en 2018. Al mismo tiempo, el número de países con tasas de inflación anual superior al 10% en igual período pasó de 3 en 2017 a 1 en 2018, sin considerar el caso de la República Bolivariana de Venezuela.

Al analizar la evolución de la inflación durante el año, se observa un patrón diferenciado entre el primer trimestre y el resto del año. Entre diciembre de 2017 y abril de 2018 la inflación regional registró una disminución, pero a partir de ese mes experimentó un repunte.

La inflación y la volatilidad cambiaria han marcado el espacio del que disponen las autoridades monetarias para estimular la demanda agregada interna. Los gestores de las políticas monetaria y cambiaria siguen empleando el espacio con el que cuentan para mantener el estímulo a la demanda agregada, pero este espacio se ha venido reduciendo.

En los primeros diez meses del año, las tasas de política monetaria se incrementaron en cinco países: Argentina, Chile, Costa Rica, México y República Dominicana. En todos ellos, salvo en Costa Rica, la inflación acumulada aumentó en los primeros diez meses del año. El movimiento de las tasas de política monetaria en estos países también ha respondido al incremento de la volatilidad cambiaria que experimentaron sus monedas durante el año, en especial, en el segundo semestre. Por su parte, los bancos centrales del Brasil, Colombia y el Perú redujeron sus tasas de política monetaria durante el primer semestre de 2018, período en el que la inflación de estos países estaba cediendo. A partir del segundo semestre del año, estas tasas no se han modificado en estos países. En los casos de Guatemala, Honduras y el Paraguay, las tasas de política monetaria no han tenido cambios en 2018.

Durante 2018 el crédito interno al sector privado siguió creciendo en la región y, en general, ese crecimiento se ha acelerado. En las economías que emplean las tasas como principal instrumento de política, el crédito interno al sector privado aumenta de manera sostenida desde el cuarto trimestre de 2016, mientras que en las economías del Caribe no hispanohablante el crédito interno otorgado al sector privado ha crecido desde el segundo trimestre de 2018, dejando atrás las contracciones que se registraron en 2016 y 2017. En las economías que emplean agregados, el crédito interno otorgado al sector privado también crece a tasas superiores al 5%; sin embargo, para estas economías el ritmo de crecimiento del crédito ha venido descendiendo en todos los trimestres de 2018, y con respecto al cierre de 2017 la tasa ha caído 0,7 puntos porcentuales.

En el ámbito cambiario, en los primeros 11 meses de 2018, luego de la relativa estabilidad en las cotizaciones de las monedas de la región en 2017, la volatilidad cambiaria se incrementó en la mayoría de las economías de la región que cuentan con tipos de cambio flexibles. La volatilidad cambiaria aumentó en diez economías de la región en 2018 respecto al valor alcanzado por esa variable en 2017. El incremento de la volatilidad cambiaria fue acompañado de depreciaciones en 16 de las monedas de la región que fluctúan, siendo el dólar de Trinidad y Tabago la única que registró una apreciación nominal. Hay que destacar que, tanto el aumento de la volatilidad como las depreciaciones de las monedas, fueron particularmente fuertes en el segundo semestre del año.

En lo que respecta al tipo de cambio real efectivo, este también se ha depreciado en 13 de las economías de la región en 2018, tres menos que en 2017. Destacan las depreciaciones de dos dígitos registradas en la Argentina, el Brasil y Jamaica. Fueron nueve los países que registraron una apreciación real de la moneda, y en tres casos —el Estado Plurinacional de Bolivia, el Paraguay y la República Bolivariana de Venezuela—, la apreciación superó el 10%.

F. Perspectivas y desafíos para 2019

Para 2019 se prevé que, lejos de disminuir, las incertidumbres serán mayores y provenientes de distintos frentes. No se ven motores para que el crecimiento en 2019 muestre mayor dinamismo en la economía mundial. A la desaceleración esperada para China y para los países emergentes en conjunto, se suma la desaceleración esperada para los Estados Unidos, la eurozona y, en general, las economías desarrolladas.

El mayor riesgo para el desempeño económico de la región en 2019 sigue siendo un deterioro abrupto de las condiciones financieras para las economías emergentes. Este año fue testigo de las implicancias de la normalización monetaria de los Estados Unidos en un contexto de mayor aversión al riesgo y mayor volatilidad financiera. Los mercados emergentes, incluida América Latina mostraron una importante reducción en los flujos de financiamiento externo, a la vez que aumentaron los niveles de riesgo soberano y se depreciaron sus monedas con relación al dólar.

No pueden descartarse nuevos episodios de deterioro en las condiciones financieras para los mercados emergentes y las consecuencias sobre los países dependerán de cuán expuestos se encuentren en términos de necesidades de financiamiento externo, su proporción de deuda denominada en dólares y su deuda de corto plazo cuya renovación tendría que hacerse a un costo mayor. Aquellos que se perciban con desequilibrios importantes y poco espacio para aplicar medidas contracíclicas son los más expuestos y podrían empeorar sus perspectivas de actividad.

Por otra parte, continúa la tensión comercial entre los Estados Unidos y China¹, lo que supone un riesgo, no solo para el comercio y la tasa de crecimiento mundiales a mediano plazo, sino también para las propias condiciones financieras y los precios de las materias primas que suelen estar vinculados a la percepción de mayor o menor riesgo por parte de los agentes.

Finalmente, están los riesgos geopolíticos, siempre presentes, a los que se agregan las incertidumbres todavía vigentes respecto de ciertos procesos con importancia, no solo geopolítica, sino también económica a nivel mundial. En este sentido persiste la incertidumbre respecto del desenlace que tenga el proceso del *brexit* y la forma que tendrán en el futuro las relaciones comerciales entre el Reino Unido y la Unión Europea. También la situación en Italia puede provocar nuevas oleadas de volatilidad en los mercados, ya que se trata de la tercera economía de la Unión Europea, con un 11 % del producto de esta región. Las consecuencias de la situación de Italia pueden transmitirse hacia la eurozona no solo a través del canal real, sino, sobre todo, a través del canal financiero y bancario.

En este contexto mundial de mayor complejidad, la proyección de crecimiento para América Latina y el Caribe para 2019 se ha revisado a la baja respecto a la proyección de octubre y se prevé un crecimiento promedio del 1,7%.

Al igual que en años anteriores, se proyecta una dinámica de crecimiento cuya intensidad es distinta entre países y subregiones, y que responde, no solo a los impactos diferenciados del contexto internacional en cada economía, sino también a la dinámica de los componentes del gasto —principalmente el consumo y la inversión— que ha seguido patrones distintos en las economías del norte y en las del sur.

¹ En la cumbre del G-20 celebrada en la Argentina a finales de noviembre de 2018, los Estados Unidos y China acordaron una tregua en la disputa comercial, que frenaría la escalada de aranceles mientras ambas partes tratan de superar sus diferencias y lograr un acuerdo en 90 días.

Tendencias de la economía mundial

Las proyecciones de crecimiento económico mundial se rebajan levemente, y persiste el riesgo de que estos pronósticos se ajusten nuevamente a la baja

El volumen de comercio mundial crece con moderación; las proyecciones para 2018 y 2019 se han revisado a la baja y están sujetas a riesgos considerables

Tras registrar un crecimiento del 11% en 2018, en 2019 se espera una reducción de los precios de los productos básicos de un 7% en promedio

En 2018, se observaron niveles más elevados de volatilidad en los mercados financieros, salidas de flujos de capitales desde los mercados emergentes y un proceso sostenido de apreciación del dólar

Se ha acentuado la divergencia entre la política monetaria de los Estados Unidos y la del banco central del Japón y el Banco Central Europeo

Las proyecciones de crecimiento económico mundial se rebajan levemente, y persiste el riesgo de que estos pronósticos se ajusten nuevamente a la baja

Se espera que la economía mundial cierre 2018 con un crecimiento del 3,2%, cifra similar a la registrada en 2017. Sin embargo, este porcentaje se ha revisado levemente a la baja respecto de lo proyectado el semestre pasado, debido a la desaceleración experimentada tanto por las economías emergentes como por la mayor parte de las economías desarrolladas.

Por otro lado, este año llegó a su fin la sincronía que se había dado en 2017 en la aceleración del ritmo de crecimiento tanto de las economías desarrolladas como de las emergentes. En 2018, los países en los que se aceleró el crecimiento fueron los Estados Unidos (2,9%) y, entre las grandes economías emergentes, principalmente la India, cuya expansión fue del 7,4% este año, en comparación con un 6,7% en 2017. En cambio, por lo general, el ritmo de crecimiento de las demás economías experimentó una desaceleración. En el caso de las economías desarrolladas, la zona del euro terminará creciendo solo un 2,0% (comparado con un 2,4% en 2017) y el ritmo de expansión del Japón y el Reino Unido también se reducirá. En el caso de las economías emergentes, China experimentará una desaceleración, y su producto interno bruto alcanzará una tasa de crecimiento del 6,6% en 2018. En 2019, se espera que la economía mundial crezca en torno al 3,1%, una cifra levemente inferior a la de 2018, si bien la incertidumbre respecto de este pronóstico es considerable y existe el riesgo de que se ajuste a la baja.

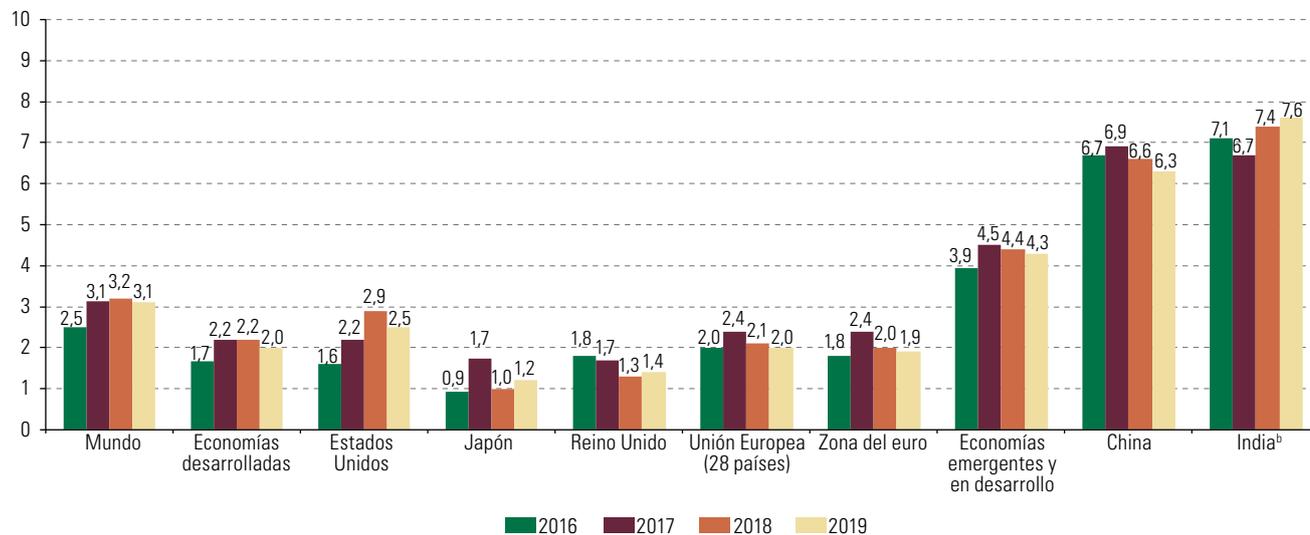
Como se observa en el gráfico I.1, se produciría una desaceleración del crecimiento del conjunto de las economías desarrolladas, de un 2,2% en 2018 a un 2,0% en 2019. En este mismo período, los Estados Unidos pasarían de registrar un crecimiento del 2,9% a crecer un 2,5%, por la combinación de una normalización de la política monetaria —consistente en el retiro gradual del programa de expansión cuantitativa y la subida de la tasa de interés de política— y el agotamiento del estímulo fiscal que impulsó el crecimiento en 2018. La zona del euro también experimentaría una desaceleración el próximo año. A la incertidumbre generada por la situación de Italia y el proceso de negociación de la salida del Reino Unido de la Unión Europea (*brexit*), se suma el hecho de que no se ven motores claros que vayan a impulsar la actividad en 2019. En efecto, las exportaciones ya están mostrando signos de debilitamiento este año y la aplicación de una política monetaria más restrictiva —probablemente a partir del segundo semestre del 2019— restará dinamismo a los rubros del gasto doméstico que son más sensibles al aumento de las tasas de interés.

En las economías emergentes, se produciría una pequeña desaceleración, hasta alcanzar una tasa promedio del 4,3% en 2019. La aceleración experimentada por la India (país que crecería un 7,6% en 2019) no alcanzaría a compensar la desaceleración de China (que cerraría 2019 creciendo un 6,3%). Además, persistirían las vulnerabilidades en algunas economías emergentes, como la Argentina y Turquía.

Gráfico I.1

Tasa de crecimiento del producto interno bruto, 2016-2019^a

(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects 2019*, Nueva York, diciembre 2018, por aparecer; Capital Economics, noviembre de 2018; Banco Central Europeo, "Macroeconomic projections", septiembre de 2018 [en línea] <https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/index.en.html>; Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), "Interim Economic Outlook September 2018" [en línea] <http://www.oecd.org/eco/outlook/interim-economic-outlook-september-2018/>; Banco Central de Chile, *Informe de política monetaria, septiembre 2018*, Santiago; Fondo Monetario Internacional (FMI), *Perspectivas de la economía mundial: Retos para un crecimiento sostenido*, Washington, D.C., octubre de 2018 y Comisión Europea, "Commission publishes Autumn 2018 Economic Forecast", 8 de noviembre de 2018 [en línea] https://ec.europa.eu/commission/news/commission-publishes-autumn-2018-economic-forecast-2018-nov-08_en.

^a Las cifras de 2018 y 2019 corresponden a proyecciones.

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

El volumen de comercio mundial crece con moderación; las proyecciones para 2018 y 2019 se han revisado a la baja y están sujetas a riesgos considerables

Tras haber crecido a una tasa del 4,6% en 2017, el volumen de comercio mundial ha mostrado este año cierta moderación y, en el período comprendido entre enero y septiembre, ha aumentado solo un 3,8% en relación con el mismo período del año anterior. Para el año completo, la Organización Mundial del Comercio (OMC) pronostica un crecimiento del 3,9%, una revisión a la baja considerable con respecto al 4,4% pronosticado por el organismo el pasado mes de abril¹. La OMC también revisó a la baja su proyección de abril para 2019, del 4,0% al 3,7% (véase el gráfico I.2).

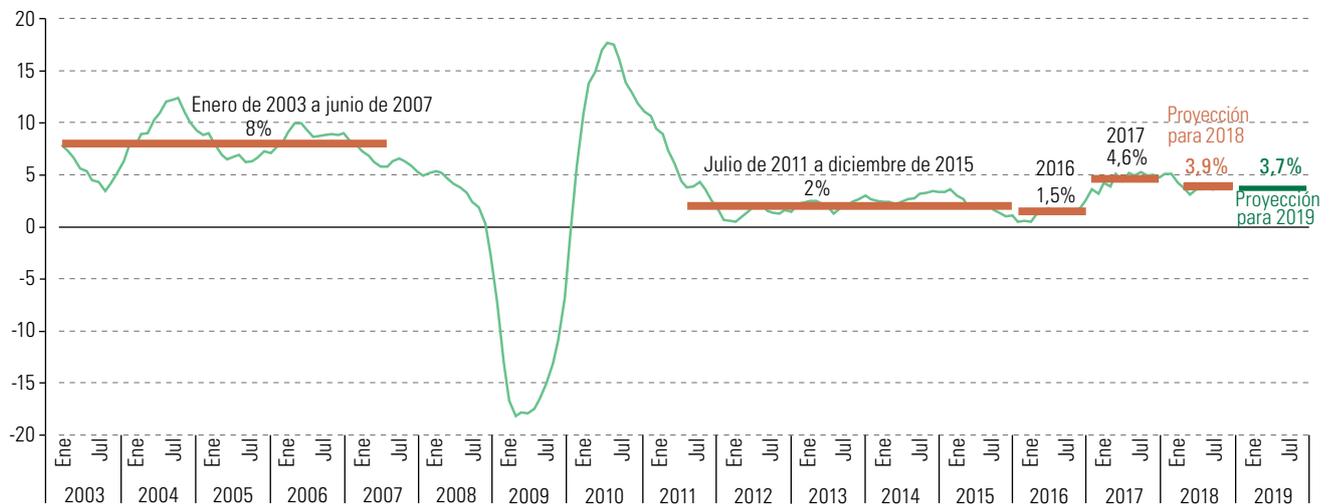
Este pronóstico de crecimiento del comercio mundial para 2019 está —como indica la propia OMC— sujeto a posibles ajustes significativos a la baja. Lo que suceda con el comercio en 2019 y años subsiguientes estará determinado no solo por la evolución del nivel de actividad económica mundial, sino también por la evolución de las tensiones comerciales y la dimensión que estas adquieran. Hasta el momento, el principal destinatario de las medidas proteccionistas de los Estados Unidos ha sido China, que, a su vez, ha respondido con medidas de represalia contra ese país (véase una descripción de los principales hitos del conflicto comercial y sus posibles repercusiones en el recuadro I.1 del *Estudio Económico para América Latina y el Caribe, 2018*²).

¹ Proyecciones dadas a conocer el 27 de septiembre de 2018. Véase Organización Mundial del Comercio (OMC), "La OMC rebaja las perspectivas sobre el comercio mundial ante la acumulación de riesgos", Comunicado de prensa (Press/822) [en línea] https://www.wto.org/spanish/news_s/pres18_s/pr822_s.htm.

² Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio Económico para América Latina y el Caribe 2018* (LC/PUB.2018/17-P), Santiago, 2018.

Gráfico I.2

Tasa de variación interanual del volumen de comercio mundial, promedios de tres meses móviles, enero de 2003 a septiembre de 2018 y proyecciones para 2018 y 2019
(En porcentajes, sobre la base de un índice desestacionalizado)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB), World Trade Monitor, 2018 y Organización Mundial del Comercio (OMC), "La OMC rebaja las perspectivas sobre el comercio mundial ante la acumulación de riesgos", Comunicado de prensa (Press/822), 27 de septiembre de 2018, para las proyecciones de 2018 y 2019.

Tras registrar un crecimiento del 11% en 2018, en 2019 se espera una reducción de los precios de los productos básicos de un 7% en promedio

Los precios de los productos básicos vigentes durante 2018 resultaron, en promedio, un 11% más elevados que los de 2017 (véase el cuadro I.1), aunque esta alza se concentró en los rubros energéticos (el precio del petróleo creció un 28% en 2018, en relación con su nivel de 2017).

	2016	2017	2018 ^a	2019 ^a
Productos agropecuarios	4	0	3	-2
Alimentos, bebidas tropicales y oleaginosas	6	-1	0	1
Alimentos	10	0	-3	1
Bebidas tropicales	1	-2	-8	5
Aceites y semillas oleaginosas	2	-2	8	-1
Materias primas silvoagropecuarias	-3	5	12	-14
Minerales y metales	-1	23	5	-5
Productos energéticos ^b	-16	23	25	-13
Petróleo crudo	-16	23	28	-16
Total de los productos básicos	-4	14	11	-7
Total de los productos básicos excluidos los productos energéticos	2	11	4	-4

Cuadro I.1

Variación interanual de los precios internacionales de los productos básicos, 2016 a 2019
(En porcentajes, sobre la base de los precios promedio anuales)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos del Banco Mundial; Fondo Monetario Internacional (FMI); Economist Intelligence Unit, Bloomberg; Administración de Información Energética (EIA), "Short-Term Energy Outlook", diciembre de 2018; Capital Economics y Banco Central de Chile, *Informe de política monetaria, septiembre 2018*, Santiago para el precio del cobre.

^a Las cifras corresponden a proyecciones.

^b Esta categoría incluye el petróleo, el gas natural y el carbón.

Se espera que los precios de los productos básicos disminuyan un 7% en 2019 con respecto a los vigentes en 2018. Los metales y minerales caerían un 5%, a causa, sobre todo, del descenso de los precios de los metales industriales. Por ejemplo, el precio del cobre ha venido ajustándose a la baja, principalmente por los temores sobre la fortaleza de la economía china, así como por la escalada del conflicto comercial que este país mantiene

con los Estados Unidos. En este sentido, para 2019 se pronostica un precio promedio del cobre de 2,85 dólares la libra, en comparación con un promedio de 2,95 dólares la libra en 2018 (es decir, una caída del 3%).

Por otra parte, en el caso de los productos energéticos se espera una caída promedio del 13%. Con respecto al petróleo, hasta hace poco tiempo los pronósticos apuntaban a una subida del precio promedio debida a restricciones de la oferta por diversos motivos, como las sanciones impuestas por los Estados Unidos a las exportaciones de crudo de la República Islámica del Irán, la continua caída de la producción de la República Bolivariana de Venezuela y los problemas con la comercialización del petróleo de esquisto (*shale oil*) estadounidense a causa de cuellos de botella en las tuberías.

Sin embargo, existe la percepción de que la desaceleración de la demanda de petróleo en 2019 será mayor de lo anticipado, como consecuencia de la desaceleración de la actividad económica mundial y, en particular, de China, uno de los países con mayor demanda. A esto se suma el hecho de que el nivel de los inventarios comerciales de petróleo crudo todavía es elevado y de que se han relajado algunas restricciones a la oferta. Los Estados Unidos eximieron de sanciones a ocho países importadores de petróleo iraní —entre ellos, China y la India, que son los dos principales compradores—, por lo que la probabilidad de que dichas sanciones derivaran en un exceso de demanda disminuyó de forma significativa. Así, el precio del petróleo ha venido descendiendo de forma significativa en las últimas semanas (véase el recuadro I.1) y existen grandes diferencias entre las proyecciones de los distintos analistas acerca de cómo podría evolucionar el precio del petróleo en el futuro. La última proyección de la Administración de Información Energética (EIA), del 11 de diciembre³, es un precio de 61,0 dólares por barril de petróleo Brent y 54,2 dólares por barril de West Texas Intermediate (WTI) en el promedio de 2019, en comparación con 71,4 y 65,2 dólares en promedio, respectivamente, en 2018⁴. Esto implica una caída del 16% en 2019 para el precio promedio del barril de Brent y de WTI.

Recuadro I.1

Evolución reciente de los precios del petróleo

Los precios del barril de crudo han mostrado una fuerte tendencia a la baja en las últimas semanas de noviembre, así como una elevada volatilidad (véase el gráfico 1). El precio al contado del petróleo West Texas Intermediate (WTI) cayó desde los 75 dólares por barril a principios de octubre hasta los 50 dólares a finales de noviembre, una caída superior al 33%, que lo situó a niveles de octubre de 2017.

Factores del mercado físico

Los temores respecto de un posible exceso de oferta, debido principalmente a una desaceleración de la demanda futura y a la exención de las sanciones por comprar a Irán concedida a ciertos países por los Estados Unidos, en un contexto en que este país ha enviado señales de su preferencia por mantener bajo el precio del petróleo, generaron movimientos bruscos a diario en los precios del crudo. En efecto, la volatilidad a diez días del precio del barril de WTI alcanzó un nivel que no se había registrado desde finales de 2016.

Factores del mercado financiero

Además de los fundamentos del mercado físico del petróleo, otro factor que ha contribuido a la caída del precio del petróleo ha sido el mercado financiero. Por un lado, las compañías productoras se han visto obligadas a vender derivados (opciones de venta) para proteger sus ingresos. Por su parte, los inversores no comerciales (bancos de inversión y otras empresas financieras) han mostrado también una reducción significativa en su posición compradora neta en el mercado de futuros de los Estados Unidos, lo que indica que han rebajado sus expectativas de precio esperado en el futuro y, al poner a la venta parte de sus posiciones en futuros, han incrementado la oferta y ejercido una mayor presión a la baja sobre el precio del petróleo (véase el gráfico 2).

¿Cómo afecta un precio del petróleo más bajo a América Latina?

El descenso del precio de petróleo tiene efectos diferenciados según la estructura exportadora de los países de la región. El efecto es negativo en el caso de los grandes exportadores netos de energía —principalmente, Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, el Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de)—, puesto que reduce su espacio fiscal, lo

³ Administración de Información Energética (EIA), "Short-Term Energy Outlook", diciembre de 2018 [en línea] <https://www.eia.gov/outlooks/steo/>.

⁴ Para contrarrestar estas tendencias desfavorables de los precios del petróleo, la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) decidió, en su reunión del 6 al 7 de diciembre de 2018, aplicar un nuevo recorte en la producción de barriles de crudo de 1,2 millones de barriles por día.

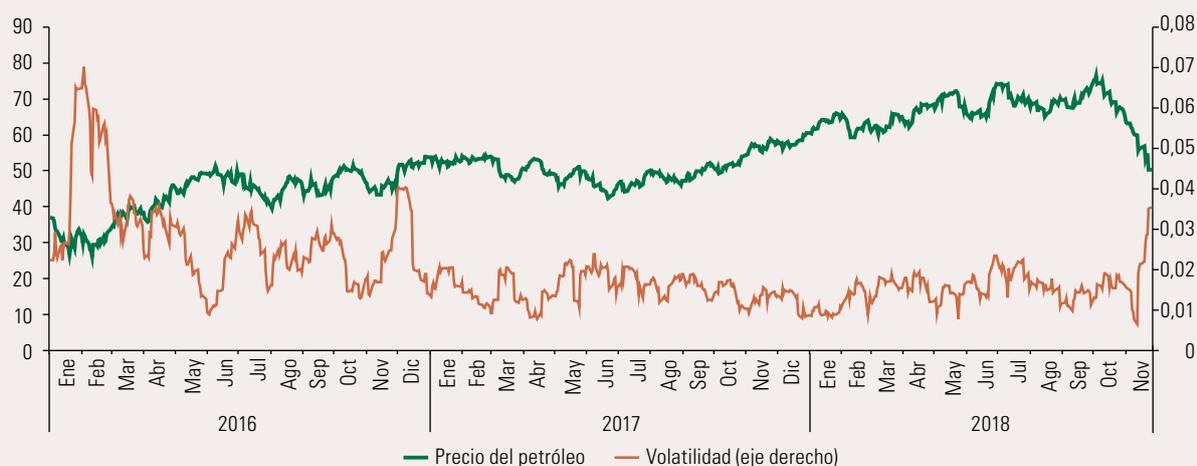
Recuadro I.1 (conclusión)

que, en la República Bolivariana de Venezuela, ahonda la crisis. En el caso de los importadores netos, como Chile y el Perú, se reducen los costos de importación, lo que redonda en una disminución del déficit en cuenta corriente y las presiones inflacionarias. La Argentina y el Brasil también son importadores netos, pero solo marginalmente.

Gráfico 1

Nivel de volatilidad y evolución del precio del petróleo, enero de 2016 a noviembre de 2018

(En dólares por barril de petróleo West Texas Intermediate y desvío estándar de la variación diaria del precio en ventanas de diez días móviles)

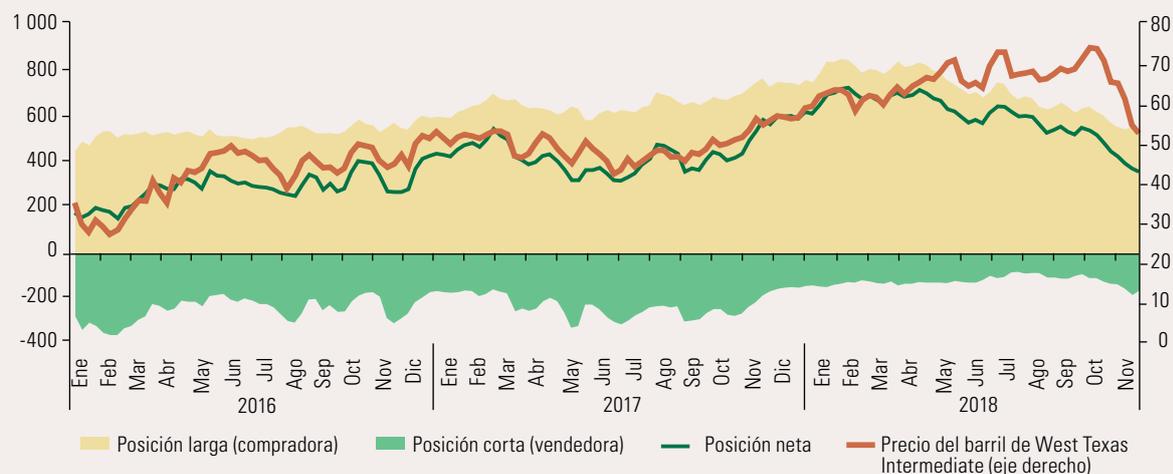


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Bloomberg.

Gráfico 2

Posiciones de inversores no comerciales en el mercado de futuros del petróleo de la Bolsa Mercantil de Nueva York (NYMEX), enero de 2016 a noviembre de 2018

(En millones de barriles y precio en dólares)



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

Expectativas futuras

A pesar del interés declarado por los Estados Unidos por mantener bajo el precio del petróleo, la reducción de dicho precio está limitada por la autocorrección del mercado. Los Estados Unidos han modificado su equilibrio entre consumo y producción y, a pesar de que la industria de petróleo de esquisto estadounidense ha mejorado drásticamente su eficiencia y disminuido su precio de punto muerto, un precio muy por debajo del actual puede reducir el flujo de caja de las compañías para financiar su funcionamiento y la exploración de nuevos pozos. De esta manera, unos precios más bajos podrían producir autocorrecciones, en la medida en que pueden inhibir la producción y, a su vez, estimular la demanda.

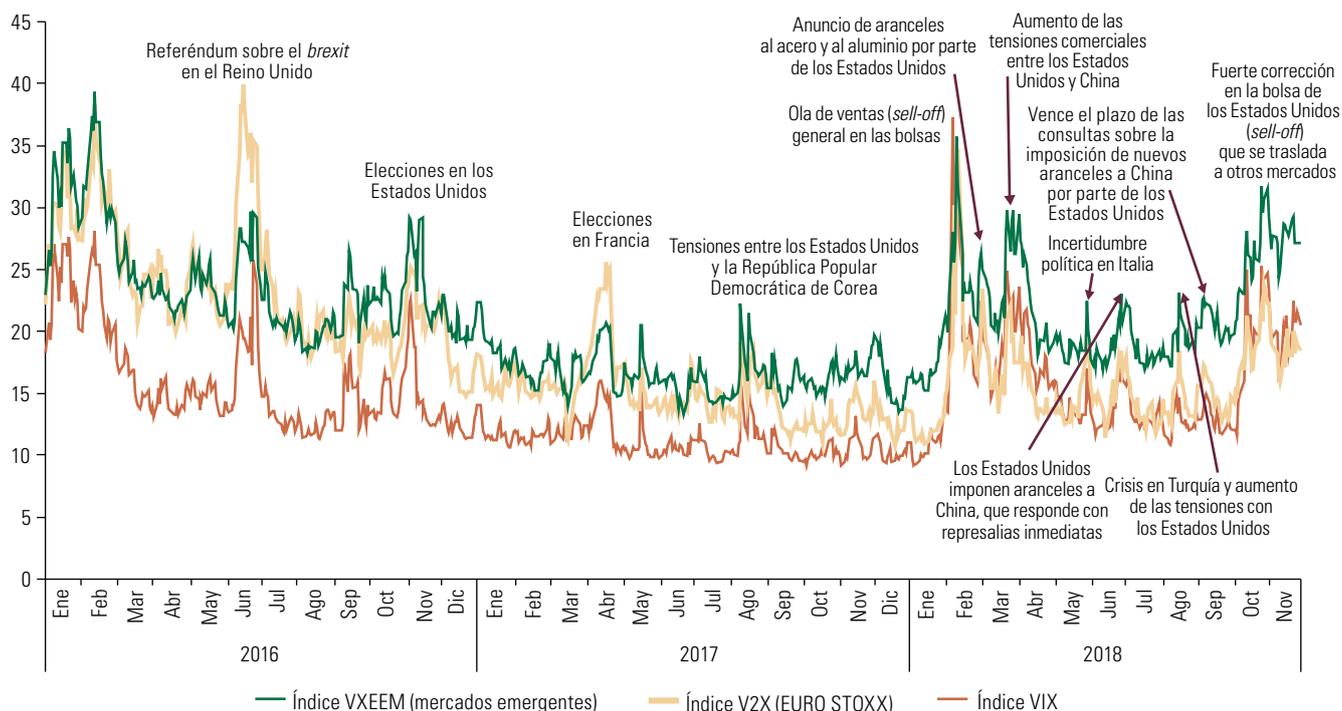
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Bloomberg y Capital Economics.

En 2018, se observaron niveles más elevados de volatilidad en los mercados financieros, salidas de flujos de capitales desde los mercados emergentes y un proceso sostenido de apreciación del dólar

Después de que 2017 finalizara con niveles históricamente bajos de volatilidad financiera, en 2018 se produjeron continuos episodios de alza del nivel del llamado “índice del miedo”. Estas alzas estuvieron asociadas principalmente a los hitos de la guerra comercial entre los Estados Unidos y China, pero también a otros episodios, como el aumento de las tensiones entre los Estados Unidos y Turquía o la situación en Italia (véase el gráfico I.3).

Gráfico I.3

Índices de volatilidad en los mercados financieros, enero de 2016 a noviembre de 2018



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

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

La mayor volatilidad financiera y el menor “apetito de riesgo” se vieron reflejados en una reasignación de cartera a nivel internacional, que implicó la salida de capitales desde los mercados emergentes y un incremento de la demanda por activos en dólares. Los flujos de capitales de cartera hacia los países emergentes —incluidos los de América Latina y el Caribe— sufrieron una reducción considerable. A la vez, se incrementaron los diferenciales (*spreads*) de riesgo soberano de estas economías. En contraposición a ello, el dólar se apreció de manera sostenida respecto de la mayoría de las monedas del mundo (véanse los gráficos I.4, I.5 y I.6).

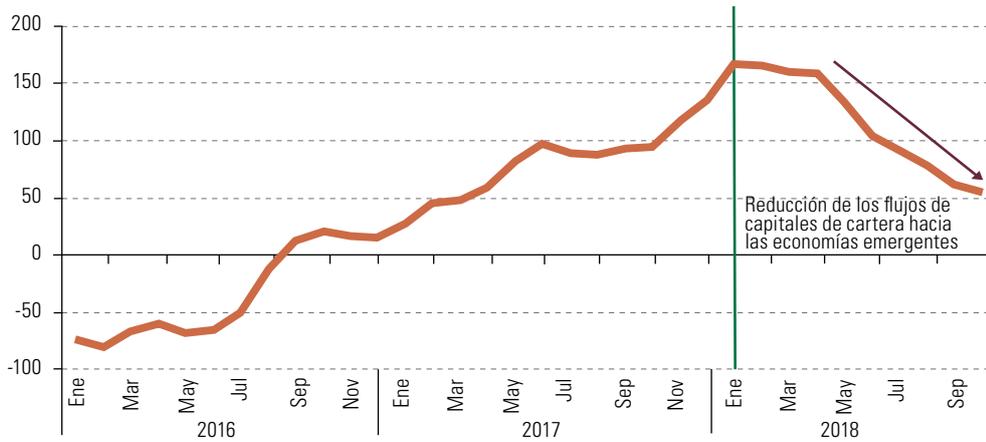


Gráfico I.4
Flujos de capitales de cartera hacia los mercados emergentes^a, enero de 2016 a octubre de 2018
(En miles de millones de dólares)

Fuente: Banco Central de Chile, *Informe de Estabilidad Financiera. Segundo semestre 2018*, Santiago.

^a Se trata del indicador mensual de flujos de capitales de cartera que elabora el Emerging Portfolio Fund Research (EPFR). Incluye bonos y acciones acumulados en los últimos 12 meses.

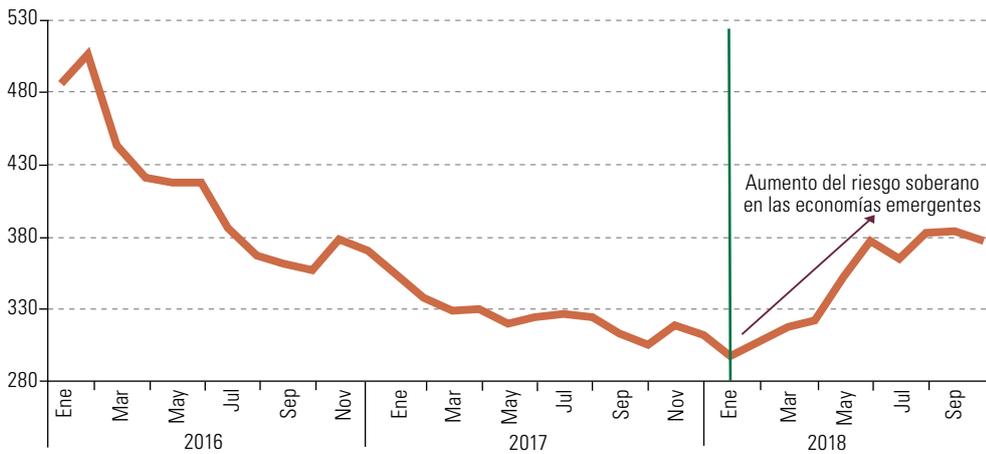


Gráfico I.5
Diferenciales de riesgo soberano de los países emergentes, enero de 2016 a octubre de 2018
(Índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG))

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Banco Central de Reserva del Perú.



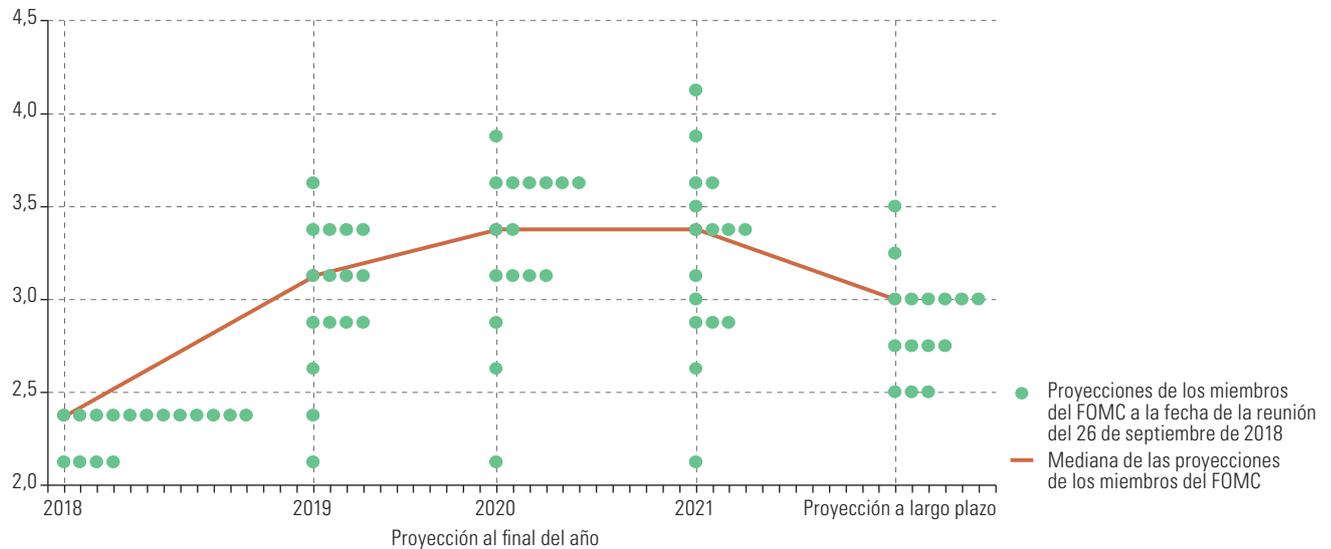
Gráfico I.6
Tipo de cambio nominal del dólar respecto de las principales monedas del mundo, enero de 2016 a octubre de 2018
(Índice DXY, base enero de 2016=100)

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

Nota: El índice DXY (índice dólar *spot*) de Bloomberg sigue el desempeño de una canasta de diez monedas líderes en relación con el dólar. Las monedas que forman parte de la canasta y su ponderación dentro de ella se determinan anualmente sobre la base de su proporción en el comercio internacional y su liquidez en el mercado de divisas. En el gráfico se muestra el inverso del índice publicado por Bloomberg, de forma que un alza del índice indica una depreciación del dólar y una baja del índice, una apreciación del dólar frente al resto de las monedas.

Gráfico I.8

Diagrama de puntos de las tasas de interés de política monetaria (tasa de interés de los fondos federales) de la Reserva Federal de los Estados Unidos
(En porcentajes)



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

Nota: El diagrama de puntos que se publica después de cada reunión de la Reserva Federal de los Estados Unidos representa las proyecciones de los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), el comité que fija las tasas de interés de política dentro de la Reserva Federal. Cada punto representa la opinión de un miembro del Comité respecto de dónde debería ubicarse la tasa de interés de los fondos federales al final de cada año, así como a largo plazo.

Con respecto a la política de expansión cuantitativa, la Reserva Federal comenzó a normalizar su balance en octubre de 2017, disminuyendo la reinversión de capital de los títulos vencidos. Al principio, esto implicó una reducción de la tenencia de activos por un valor máximo de 10.000 millones de dólares mensuales y, posteriormente, este límite se fue ampliando hasta alcanzar los 50.000 millones de dólares en octubre de 2018⁶.

Por su parte, a partir de octubre de 2018, el Banco Central Europeo redujo el ritmo mensual de compras netas de activos, en el marco de su programa de expansión cuantitativa, de 30.000 millones de euros mensuales a 15.000 millones de euros, y finalizará su programa de compras de activos a finales de diciembre de 2018. Sin embargo, continuaría con la reinversión de capital de los títulos que vayan venciendo, a diferencia de los Estados Unidos, que, como se ha mencionado anteriormente, está disminuyendo dichas reinversiones. También existe una divergencia cada vez mayor con la Reserva Federal en lo que se refiere a la política de tasa de interés, ya que el Banco Central Europeo aún no ha aumentado su tasa de interés de referencia y se cree que no lo hará hasta el segundo semestre de 2019.

Por último, se espera que el banco central del Japón continúe aplicando una política monetaria expansiva, sin aumentar las tasas de interés, al menos a medio plazo. Es probable que la inflación se mantenga por debajo del objetivo (un 2% anual), lo que significa que el banco central del Japón no tiene motivos para aumentar la tasa de interés de política ni tampoco para retirar sus estímulos de expansión cuantitativa.

⁶ Por el momento, la Reserva Federal no tiene planeado seguir ampliando este límite.

Dinámica de la liquidez global

En 2018 la liquidez global mantiene el dinamismo del año anterior, pero modera su crecimiento

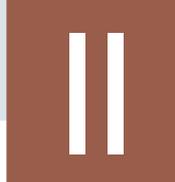
La liquidez global se orienta esencialmente a los países desarrollados mientras que los países en desarrollo reciben solo una cuarta parte de ella

El dinamismo de la liquidez global se ha apoyado en un proceso de acumulación de deuda

El análisis de la liquidez global por instrumento muestra el continuo dinamismo del mercado internacional de bonos, lo que refleja la importancia de la industria de administración de activos como agente financiero

La industria de gestión de activos plantea riesgos importantes para la estabilidad financiera

Existen también riesgos financieros que derivan del continuo crecimiento del sector bancario en la sombra



En 2018 la liquidez global mantiene el dinamismo del año anterior, pero modera su crecimiento

En 2018, la liquidez global mantiene el dinamismo del año anterior, pero modera su crecimiento. La tasa de crecimiento de la liquidez global pasó del 6,9% al 5,4% entre diciembre de 2017 y junio de 2018. Esta disminución afectó tanto a las economías desarrolladas como a las economías en desarrollo (6,7% y 4,6%; 7,4% y 7,1%, respectivamente, en el mismo período) (véase el gráfico II.1). Este desempeño refleja, entre otros aspectos, el aumento del costo del crédito, la apreciación del dólar y las vulnerabilidades de algunas economías en desarrollo, que se refleja en el incremento del riesgo para el grupo de economías emergentes.

Gráfico II.1

Evolución de la tasa de variación de la liquidez global, marzo de 2016 a junio de 2018
(En porcentajes)



Fuente: Banco de Pagos Internacionales (BPI), Global Liquidity Indicators, 2018 [base de datos en línea] <http://www.bis.org/statistics/gli.htm>.

Nota: La liquidez comprende el crédito total transfronterizo otorgado por la banca de los Estados Unidos, Europa y el Japón y las emisiones de deuda en los mercados internacionales de los mismos países.

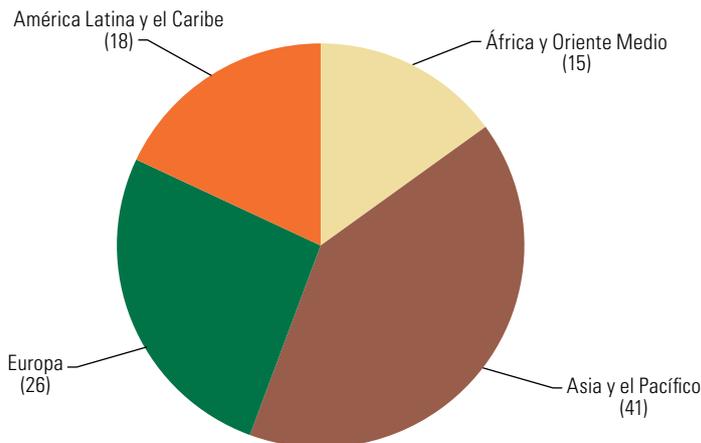
La liquidez global se orienta esencialmente a los países desarrollados mientras que los países en desarrollo reciben solo una cuarta parte de ella

La liquidez global se orienta mayoritariamente a los países desarrollados y, en menor medida, a las economías en desarrollo (76,3% y 23,7% del total, respectivamente, en el segundo trimestre de 2018). La región de Asia y el Pacífico tiene la participación más elevada en la liquidez global que se destina a los países en desarrollo, seguida por Europa y América Latina y el Caribe (40,6%, 26,3% y 18,0% en el segundo trimestre de 2018) (véase el gráfico II.2).

Turquía, China, México, Indonesia y la República de Corea concentran más del 60% del crédito global otorgado a las economías en desarrollo (18,3%, 16,4%, 14,5%, 11,3% y 7,5% en el segundo trimestre de 2018). En América Latina, la Argentina, el Brasil y Chile tienen una participación del 4,5%, el 4,2% y el 2,2%.

Gráfico II.2

Participación en la liquidez destinada a los países en desarrollo, segundo trimestre de 2018
(En porcentajes)



Fuente: Banco de Pagos Internacionales (BPI), Global Liquidity Indicators, 2018 [base de datos en línea] <http://www.bis.org/statistics/gli.htm>.

Nota: La liquidez comprende el crédito total otorgado a las economías en desarrollo por la banca de los Estados Unidos, Europa y el Japón y las emisiones de deuda en los mercados internacionales de los mismos países. África y Oriente Medio incluye a la Arabia Saudita y Sudáfrica; Asia y el Pacífico incluye a China, la India, Indonesia, Malasia, la República de Corea y la provincia china de Taiwán; Europa incluye la Federación de Rusia y Turquía; América Latina incluye a la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia y México.

Algunas de estas economías muestran disminuciones significativas en la tasa de crecimiento del crédito otorgado. Entre el último trimestre de 2017 y el segundo trimestre de 2018, la tasa de crecimiento del crédito otorgado a Turquía, China e Indonesia pasó del 6,5% al 4,2%; del 8,2% al 3,6%, y del 12,9% al 10,4%, respectivamente. En cambio, dicha tasa aumentó en el caso de México.

El dinamismo de la liquidez global se ha apoyado en un proceso de acumulación de deuda

En la última década se ha registrado un importante aumento de la deuda pública y privada. Entre 1997 y 2017, la deuda global ha aumentado de 70 a 233 billones de dólares, equivalentes al 217% y el 318% del PIB mundial. También se registra un incremento del endeudamiento de todos los sectores a nivel mundial. El sector corporativo no financiero, el sector financiero y el gobierno muestran las participaciones más elevadas en el acervo de deuda mundial (véase el gráfico II.3)

La descomposición de la deuda pública y privada por país muestra que la primera se concentra en los países más desarrollados. Los datos de 2017 muestran que los Estados Unidos, el Japón y la Unión Europea concentran el 75% del acervo de deuda pública.

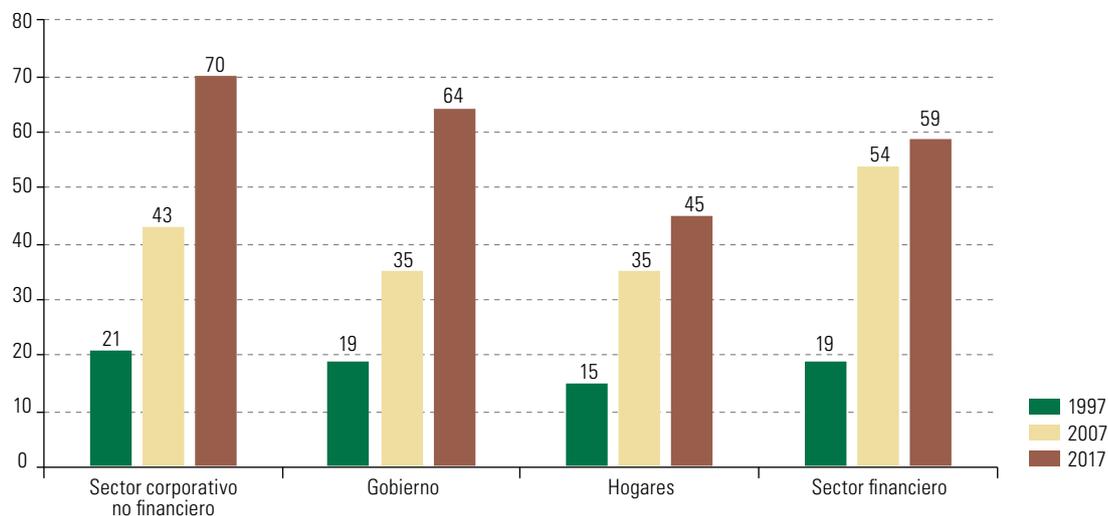
Aunque en el caso de la deuda privada las economías más desarrolladas también tienen una participación mayoritaria (60% del total en 2017), las economías en desarrollo representan un porcentaje significativo (40%). Entre las economías en desarrollo destaca el caso de China.

A partir de la crisis financiera global, China ha registrado un importante aumento de su deuda. Entre 2007 y 2017, el acervo de deuda china pasó de representar el 141% al 256% del PIB, lo que significa un aumento del orden del 377%. El aumento de la deuda se registra a nivel de todos los sectores. El sector corporativo tiene la mayor participación en la deuda total (63%). El gobierno y los hogares tienen una participación similar en el total (18% y 19%, respectivamente). No obstante, el sector de los hogares es el que ha experimentado el mayor incremento.

Gráfico II.3

Endeudamiento mundial por sector, 1997-2017

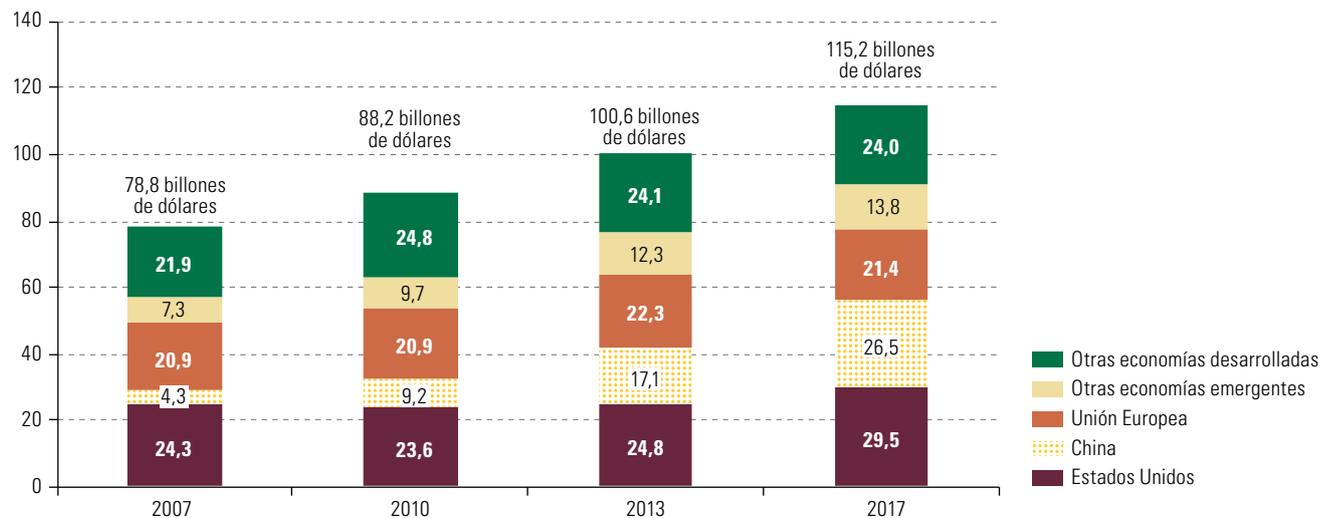
(En billones de dólares)



Fuente: Institute of International Finance (IIF), Global Debt Monitor, 2018 [base de datos en línea] <https://www.iif.com/publications/global-debt-monitor>.

Gráfico II.4

Evolución de la deuda privada por país en billones de dólares y porcentajes del PIB mundial, 2007-2017



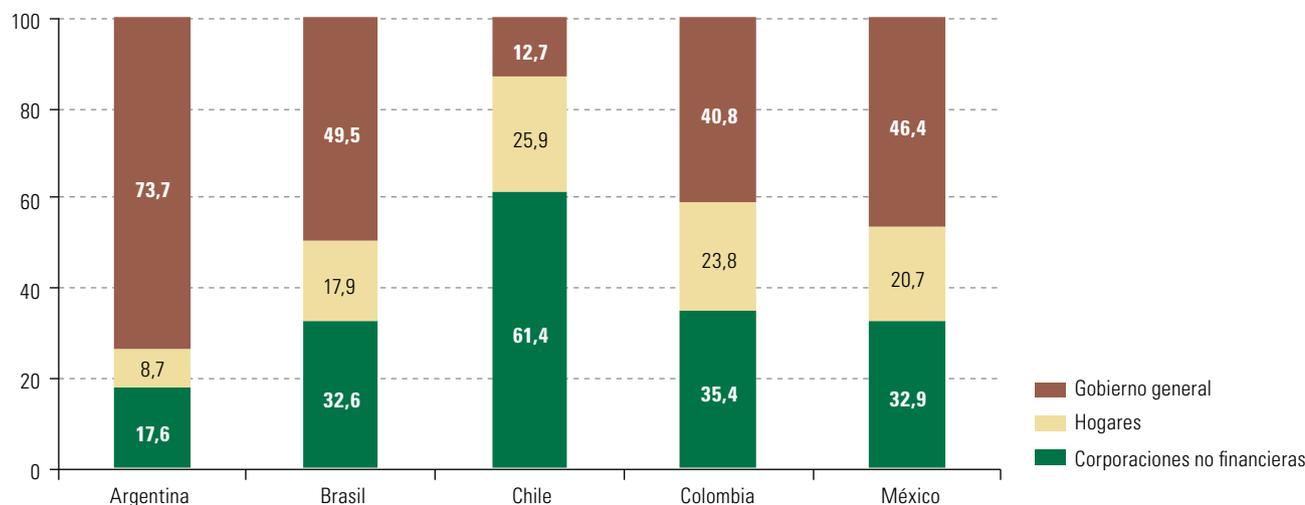
Fuente: Círculo de Empresarios.

Entre 2008 y 2017 la deuda del gobierno y el sector corporativo no financiero se multiplicó 4,4 y 4,6 veces, mientras que la de los hogares lo hizo 7,2 veces. La participación del acervo de deuda privada de China en relación con la deuda global aumentó para este período del 4,3% al 26,5% del total, superando a la participación de Europa (21,4%) y situándose cerca de la participación de los Estados Unidos (29,5%).

América Latina muestra tendencias heterogéneas a nivel sectorial. Por una parte, en Chile predomina el endeudamiento privado. El sector corporativo no financiero y los hogares tienen una participación del 61,4% y el 25,9%, respectivamente. En el otro extremo, la Argentina muestra un endeudamiento esencialmente público (73,7% del total) (véase el gráfico II.5).

Gráfico II.5

América Latina (5 países): promedios de participación de las corporaciones no financieras, los hogares y el gobierno general en la deuda total para países seleccionados, 2013-2017 (En porcentajes)



Fuente: Banco de Pagos Internacionales (BPI), Global Liquidity Indicators, 2018 [base de datos en línea] <http://www.bis.org/statistics/gli.htm>.

El análisis de la liquidez global por instrumento muestra el continuo dinamismo del mercado internacional de bonos, lo que refleja la importancia de la industria de administración de activos como agente financiero

La descomposición de la liquidez global por instrumento para el mismo período muestra también una moderación en el crecimiento del crédito transfronterizo otorgado por la banca y de la emisión de bonos. No obstante, la emisión de bonos sigue siendo el instrumento que muestra el mayor dinamismo (3,4% y 2,5%, y 10,8% y 8,5% para los préstamos transfronterizos y la emisión de bonos en el cuarto trimestre de 2017 y el segundo trimestre de 2018, respectivamente). Los préstamos bancarios y la emisión de bonos representan el 48% y el 52% del total de la liquidez global.

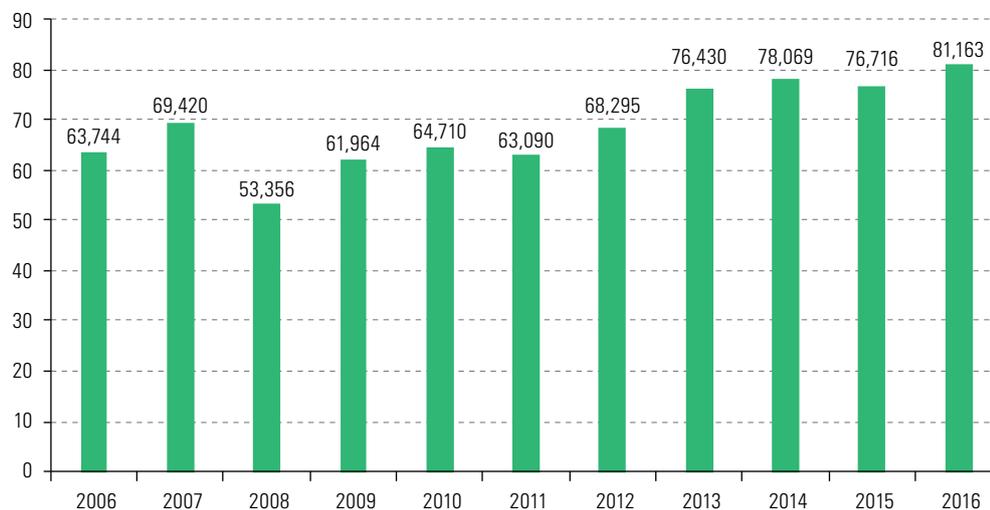
El peso de los bonos como fuente de financiamiento refleja la importancia de la industria de administración de riesgos, lo que vuelve más complejo el sistema financiero y puede transformarlo en un riesgo adicional.

Tal como su nombre indica, la gestión de activos es una actividad de agencia que consiste en la administración de activos en nombre de inversores finales institucionales o minoristas. Esto contrasta con los bancos comerciales que asumen el rol de principal en sus transacciones con sus clientes. Además, en la industria de gestión de riesgo son los clientes y no los administradores de fondos quienes cargan con las pérdidas y las ganancias.

Los datos disponibles para el período 2006-2016 muestran que el valor de los activos que maneja la industria de administración de activos aumentó de 64 a 81 billones de dólares (véase el gráfico II.6).

Gráfico II.6

Evolución de los activos administrados por la industria de administración de activos, 2006-2016
(En billones de dólares)



Fuente: A. Matos, "A look at the asset management industry", 2018, inédito.

Además, la industria y actividades de gestión de activos están altamente concentradas y entrelazadas con el sistema financiero. En 2017 casi un tercio del valor de los activos administrados por la industria de gestión de activos (29 billones de dólares) se concentraba en 15 empresas. Aproximadamente la mitad de esas empresas forman parte del conjunto de bancos globales más importantes (incluidos J.P. Morgan, Goldman Sachs, Deutsche Bank, Morgan Stanley, Crédit Agricole Group y el grupo UBS Group) (véase el cuadro II.1).

Cuadro II.1

Principales empresas de la industria de administración de activos, valor de activos administrados y participación en el total, 2017

Principales empresas	Valor de activos administrados (en billones de dólares)	Participación en el total (en porcentajes)	Activos totales de los bancos globales correspondientes (en billones de dólares)	Ranking de los bancos	País
BlackRock	5	18			Estados Unidos
The Vanguard Group	4	13			Estados Unidos
State Street Corporation	3	9			Estados Unidos
Fidelity Investments	2	7			Estados Unidos
Allianz SE (incluye PIMCO)	2	7			Alemania
J.P. Morgan	2	6	3	6	Estados Unidos
The Bank of New York Mellon Corporation	2	6			Estados Unidos
AXA	2	5			Francia
Capital Group	1	5			Estados Unidos
Goldman Sachs	1	5	0,9	35	Estados Unidos
Deutsche Bank	1	4	1,8	15	Alemania
Morgan Stanley	1	4	0,9	38	Estados Unidos
Crédit Agricole Group (incluye Amundi)	1	4	2,1	10	Francia
UBS Group	1	4	0,9	34	Suiza
Legal & General Group	1	4			Gran Bretaña
Total	29	100			

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

Los instrumentos de inversión de esta industria incluyen fondos mutuos, fondos cotizados, fondos del mercado monetario, fondos de capital riesgo y sus sociedades gestoras. Los activos de esta industria se estiman en más de 90 billones de dólares, efectivamente lo que supera el PIB mundial (aproximadamente 78 billones de dólares) y representa más del 30% del total de los activos globales.

La industria de gestión de activos plantea riesgos importantes para la estabilidad financiera

Los riesgos que plantea la industria de administración de activos pueden clasificarse en iliquidez y prociclicidad.

El riesgo iliquidez se refleja en el crecimiento de inversiones alternativas en contraposición a las más tradicionales en activos de las empresas de gestión de activos. Estas inversiones alternativas incluyen los fondos de cobertura, bienes raíces, infraestructura, pero también fondos de materias primas que son importantes para las economías en desarrollo, incluidas las de América Latina. Las inversiones alternativas representan el 25% de los ingresos de la industria de gestión de activos. Se prevé que en 2020 este porcentaje se eleve al 40% del total.

Igualmente, los fondos mutuos especializados (incluidos bonos de alto rendimiento y fondos de los mercados emergentes) han experimentado un crecimiento significativo desde 2008 (40% anual, lo que supera el de la industria global de fondos mutuos)¹. La creciente importancia de inversiones alternativas en los activos totales y como factor generador de ingresos refleja, en parte, un mayor apetito por el riesgo y por la búsqueda de rendimiento.

La prociclicidad ocurre a nivel del inversionista y del administrador de fondos. Los inversores tienden a depender de estrategias de evaluación (como la evaluación y categorización del retorno relativo y el monitoreo de índices) para asegurar que los administradores de los fondos de activos actúen en el interés del inversionista. También los sueldos de los gerentes de fondo pueden vincularse con la evaluación del retorno relativo y el monitoreo del rendimiento.

Estos son incentivos que acentúan la prociclicidad. De hecho, pueden conducir a la toma de un riesgo excesivo, a reajustar la composición de las carteras de los inversionistas según el rendimiento relativo de un fondo determinado y a que los administradores de cartera imiten el comportamiento de sus homólogos. Los derechos de redención sin restricciones o incluso con redención restringida constituyen una fuente adicional de prociclicidad.

Existen también riesgos financieros que derivan del continuo crecimiento del sector bancario en la sombra

Luego de la crisis financiera mundial, el sector financiero en la sombra (la actividad de intermediación en la que participan entidades y actividades fuera del sistema financiero regulado) ha continuado expandiéndose. Los datos disponibles para una muestra de países (incluidos Irlanda, el Reino Unido, Suiza, los Estados Unidos, los Países Bajos, Alemania, Francia, el Japón, el Canadá y la República de Corea) indican que el valor de los activos del sector financiero en la sombra representa un parte importante del total, con una elevada varianza por país, que va del 48% del PIB en la República de Corea al 1.190% del PIB en Irlanda (véase el cuadro II.2).

¹ Véase A. Haldane, "The age of asset management?", Londres, London Business School, 2014 [en línea] <https://www.bis.org/review/r140507d.pdf>.

Cuadro II.2

El sector financiero en la sombra: participación de los países, relación con el PIB y crecimiento de ambos, 2011 a 2015
(En porcentajes)

	Participación de los países en el total del sector financiero en la sombra, 2014	Relación del sector financiero en la sombra con el PIB, 2014	Crecimiento anual del sector financiero en la sombra, 2011-2015	Crecimiento anual del PIB, 2011-2015
Irlanda	8	1 190	12,9	10,2
Reino Unido	11	147	11,3	2,9
Suiza	...	90	7,8	1,1
Estados Unidos	40	82	0,7	3,8
Países Bajos	2	74	4,9	1,3
Alemania	7	73	11,3	2,9
Francia	4	71	-1,2	1,4
Japón	7	60	8	1,9
Canadá	3	58	9,8	2,9
República de Corea	2	48	12,7	4,1

Fuente: S. Judd, "Shadow banking: non-bank credit intermediation heightens risks for the global financial system", Toronto, Global Risk Institute, 2017 [en línea] https://globalriskinstitute.org/wp-content/uploads/2017/04/GRI_Paper-Shadow-Banking_FINAL.pdf.

El sector financiero en la sombra también ha tendido a crecer más que el PIB y que el sistema bancario regulado en la mayor parte de los países considerados en la muestra. Solo en dos de ellos (Estados Unidos y Francia) el crecimiento del sistema financiero en la sombra fue menor que el del PIB (véase el cuadro II.2). En el período 2011-2015 el sector financiero en la sombra ha crecido en promedio un 6,4%, mientras que el sector bancario regulado se ha expandido un 5,6%.

El sector financiero en la sombra se concentra, en general, en los países desarrollados, a los que corresponde más del 80% de los activos totales de dicho sector. No obstante, algunos países en desarrollo como China (que representa cerca del 4% del sector financiero en la sombra a nivel global) han registrado un importante crecimiento en la última década. Los datos disponibles para el período 2013-2017 muestran que, en el caso de China, el sector financiero en la sombra aumentó del 55% al 65% del PIB.

Al no estar regulado, el sector financiero en la sombra no está sujeto a las mismas reglas en términos de liquidez, apalancamiento o requisitos de capital que se aplican al resto del sistema financiero. La concentración de dicho sector, la falta de transparencia y los descalces financieros que pueden caracterizar su funcionamiento pueden transformarse en importantes fuentes de riesgo y vulnerabilidad a nivel global².

² Véase más información en Banco de la Reserva Federal de St. Louis, Federal Reserve Economic Data (FRED) [base de datos en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>; United Overseas Bank (UOB), "China debt and shadow banking at a glance", Singapur, 2018 [en línea] <https://www.uobgroup.com/web-resources/uobgroup/pdf/research/MIR-20180808.pdf>.

El sector externo

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se amplía en 2018 a raíz del deterioro de las balanzas comercial y de rentas, pese a la mejora en la balanza de transferencias (remesas)

Los términos de intercambio mejoran en 2018 por segundo año consecutivo para el promedio de la región, aunque en Centroamérica y en algunos países del Caribe sufren un deterioro debido a los mayores precios de la energía

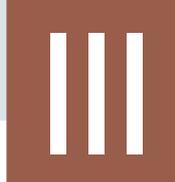
En 2018 el superávit de la balanza de bienes se reduce debido a un crecimiento de las importaciones mayor que el de las exportaciones

En 2018 los mayores pagos netos de renta y de intereses por deuda externa han contribuido a ampliar el déficit en la cuenta corriente de la región, mientras que el déficit en la cuenta de servicios se mantiene estable y el flujo sostenido de remesas hacia la región compensa parcialmente esos desequilibrios

La región, al igual que los demás mercados emergentes, experimentó una disminución de los flujos financieros en 2018

En línea con las mayores tensiones financieras a nivel global, el acceso por parte de los países de América Latina y el Caribe a los mercados internacionales de deuda se ha reducido considerablemente en 2018

A partir de comienzos de 2018 se revirtió la tendencia a la baja que había mostrado el riesgo soberano en la región durante los últimos dos años



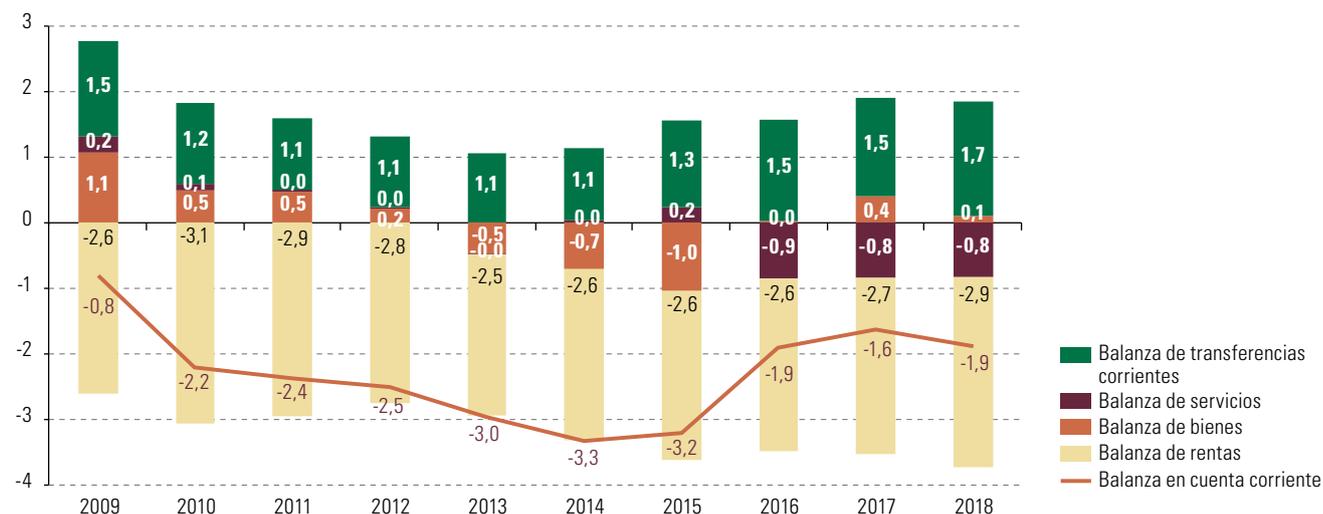
El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se amplía en 2018 a raíz del deterioro de las balanzas comercial y de rentas, pese a la mejora en la balanza de transferencias (remesas)

En 2018 el crecimiento de las importaciones por encima de las exportaciones —resultante de una mayor demanda interna— ha reducido el superávit de la balanza comercial. A la vez, la balanza de rentas amplía su déficit como consecuencia del incremento de los envíos de utilidades al exterior y de los pagos de intereses de deuda externa, en un contexto de subida de las tasas de interés internacionales. Por su parte, sigue aumentando el superávit de la balanza de transferencias corrientes, impulsado por un mayor flujo de remesas recibidas, mientras que se mantiene el déficit de la balanza de servicios.

De esta manera, el déficit de la cuenta corriente en 2018, en términos del PIB, se amplía al 1,9%, en comparación con el 1,6% registrado en 2017¹ (véase el gráfico III.1). Cabe destacar que este aumento del déficit en cuenta corriente ha sido generalizado y se produce en 15 países de América Latina, incluidas todas las grandes economías. A pesar del aumento del déficit de la región, este se mantiene por debajo del promedio histórico de los últimos diez años (-2,1%), y solo dos países, la Argentina y Bolivia (Estado Plurinacional de), muestran un deterioro de su saldo en relación con el PIB en comparación con el promedio histórico del decenio anterior.

Gráfico III.1

América Latina (18 países): cuenta corriente de la balanza de pagos según componentes, 2009-2018^a
(En porcentajes del PIB)



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

^a Las cifras de 2018 corresponden a proyecciones. El gráfico no incluye datos de Venezuela (República Bolivariana de) por falta de cifras oficiales.

¹ No incluye datos de Venezuela (República Bolivariana de) por falta de cifras oficiales.

Los términos de intercambio mejoran en 2018 por segundo año consecutivo para el promedio de la región, aunque en Centroamérica y en algunos países del Caribe sufren un deterioro debido a los mayores precios de la energía

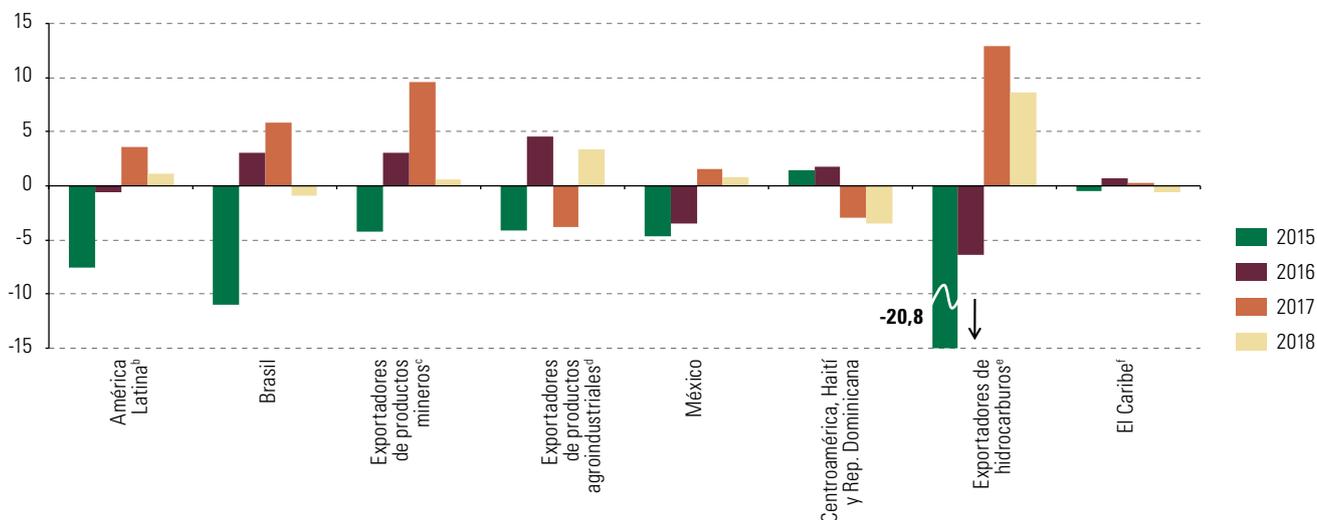
En 2018 los términos de intercambio de América Latina, en promedio, mejoran por segundo año consecutivo (1,3%) —después de la caída continuada que se produjo en los cinco años precedentes— gracias al alza de los precios de la energía y, en menor medida, de los productos mineros y agropecuarios.

Por subgrupos de países, los países exportadores de hidrocarburos son los que más se han beneficiado (+9,4%), ya que los precios del petróleo fueron cerca de un 28% más altos que en 2017; seguidos por los países exportadores de productos agroindustriales (+3,4%), gracias al aumento de los precios de la soja, la harina de soja, el maíz y el trigo; y de manera más moderada por los países exportadores de productos mineros (+0,3%) que, si bien vieron aumentar los precios de exportación del cobre, el hierro, el acero y el níquel, también sufrieron alzas en sus precios de importaciones (principalmente de combustibles) que contrarrestaron parcialmente lo anterior.

En el lado opuesto se encuentran los países del Caribe, sin incluir Trinidad y Tabago, cuyos términos de intercambio caen un 0,6% este año, y Centroamérica (-3,6%). Estas subregiones han experimentado un deterioro de sus términos de intercambio en 2018 debido a la suba del precio de sus dos principales insumos importados (combustibles y acero), a lo que se suma en el caso de Centroamérica la caída sufrida en el precio de dos de sus principales productos de exportación, a saber, el café y el azúcar (véase el gráfico III.2).

Gráfico III.2

América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación de los términos de intercambio, 2015-2018^a
(En porcentajes)



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

^a Las cifras de 2018 corresponden a proyecciones.

^b No se incluye a Venezuela (República Bolivariana de).

^c Chile y Perú.

^d Argentina, Paraguay y Uruguay.

^e Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador y Trinidad y Tabago. No se incluye a Venezuela (República Bolivariana de).

^f No se incluye a Trinidad y Tabago.

En 2018 el superávit de la balanza de bienes se reduce debido a un crecimiento de las importaciones mayor que el de las exportaciones

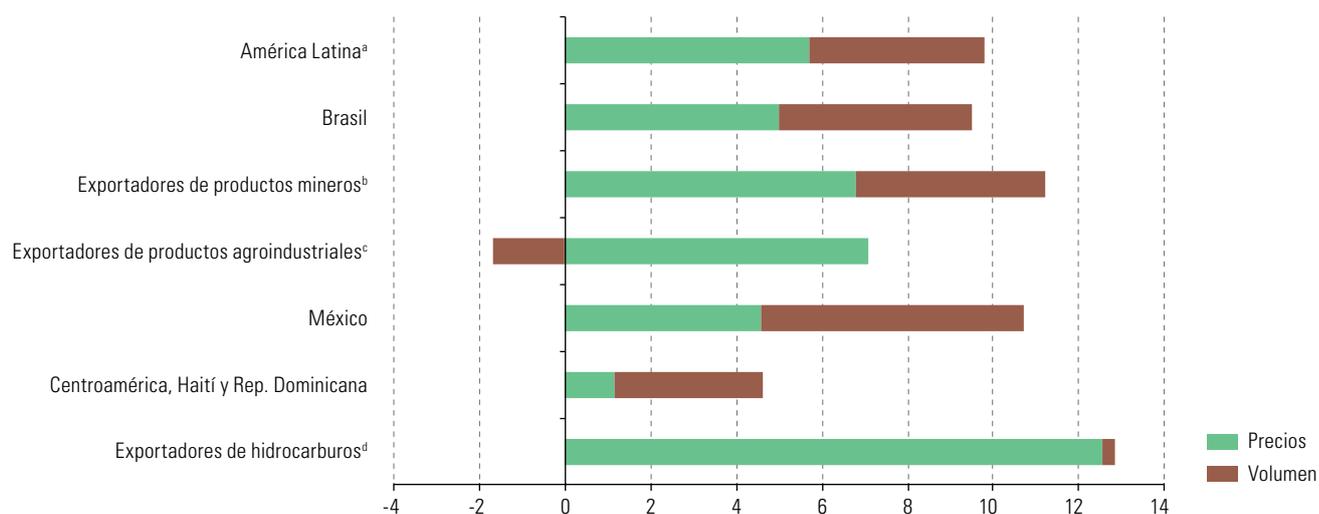
Aunque en 2018 se mantuvo la posición de superávit comercial gracias a una mejora leve en los términos de intercambio, en términos del PIB el superávit se redujo desde un 0,4% en 2017 a un 0,1%. Cabe recordar que ya en 2017 se había registrado un superávit, ya que las exportaciones crecieron más que las importaciones.

Este año, sin embargo, las importaciones muestran un mayor crecimiento (12%) que las exportaciones (10%), debido en buena parte al dinamismo de las importaciones del Brasil (20%), el Ecuador (16%), Chile (15%) y el Paraguay (15%), que crecen por encima del resto de países de la región.

Para el conjunto de la región, en 2018 el valor de las exportaciones crece un 10% respecto del año anterior, como resultado de un aumento de los precios de exportación en un 6% y un incremento del volumen exportado de un 4% (véase el gráfico III.3). Los mejores precios en todas las categorías de materias primas, la consolidación de la tasa de crecimiento a nivel global y el crecimiento del comercio mundial —que persiste, aunque menos dinámico y sujeto a mayores incertidumbres— han sostenido el crecimiento de las exportaciones en todas las subregiones este año.

Gráfico III.3

América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las exportaciones de bienes, según volumen y precios, 2018
(En porcentajes)



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

^a No se incluye a Venezuela (República Bolivariana de).

^b Chile y Perú.

^c Argentina, Paraguay y Uruguay.

^d Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Trinidad y Tabago. No se incluye a Venezuela (República Bolivariana de).

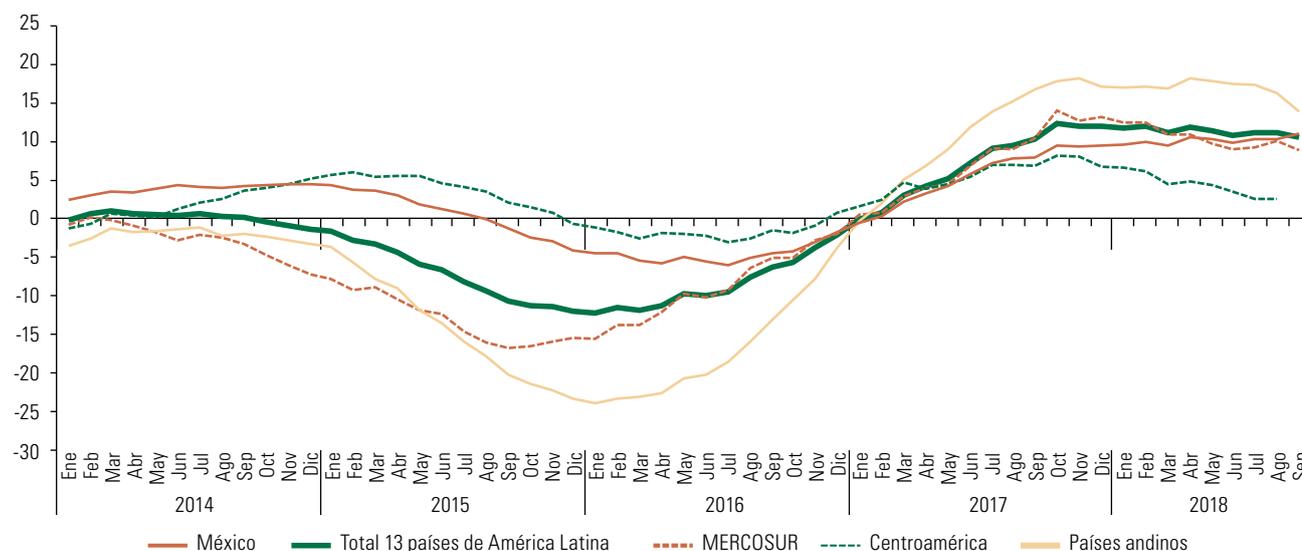
Por regiones, el mayor aumento se da en los países exportadores de hidrocarburos (13%), debido a la fuerte alza en el precio de los productos energéticos, que aumentó el valor de las exportaciones a pesar de una pequeña contracción en el volumen exportado debido a la incapacidad de aumentar la producción de algunos países y la menor demanda que han enfrentado otros. Le siguen los países exportadores de productos mineros

(11%), los cuales vieron aumentado tanto el precio promedio de sus exportaciones como el volumen, gracias a que hasta el momento no ha habido una caída significativa de la demanda proveniente de China. En los países exportadores de productos agroindustriales el alza en las exportaciones es menor (5%), dado que hubo un descenso en el volumen exportado a causa de la sequía que afectó a las cosechas en la Argentina y el Uruguay. En Centroamérica, las exportaciones crecen (5%) principalmente por volumen, a pesar de la caída del precio de dos de sus productos clave (café y azúcar). Por último, las exportaciones de las dos mayores economías de la región, el Brasil y México, crecen ambas a una tasa cercana al 10% en 2018, mostrando una mezcla equilibrada entre precio y cantidad. Los productos primarios, en particular la soja y el petróleo, explican la mayor parte del aumento de las exportaciones brasileñas, mientras que en el caso de México las exportaciones automotrices son las que están impulsando el total de las ventas al exterior². Como excepción, por el lado negativo, destaca Nicaragua, cuyas exportaciones se estima que se contrajeron de manera sustancial (7%) debido a los problemas internos del país que han paralizado la actividad.

En los primeros nueve meses de 2018, las exportaciones regionales han aumentado en torno a un 10% respecto del mismo período del año anterior (véase el gráfico III.4). El Ecuador (16%), Bolivia (Estado Plurinacional de) (14%), Colombia (14%) y Chile (14%) lideran este crecimiento.

Gráfico III.4

América Latina (13 países)^a: tasa de variación interanual de las exportaciones de bienes acumuladas en 12 meses, enero de 2014 a septiembre de 2018
(En porcentajes)



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

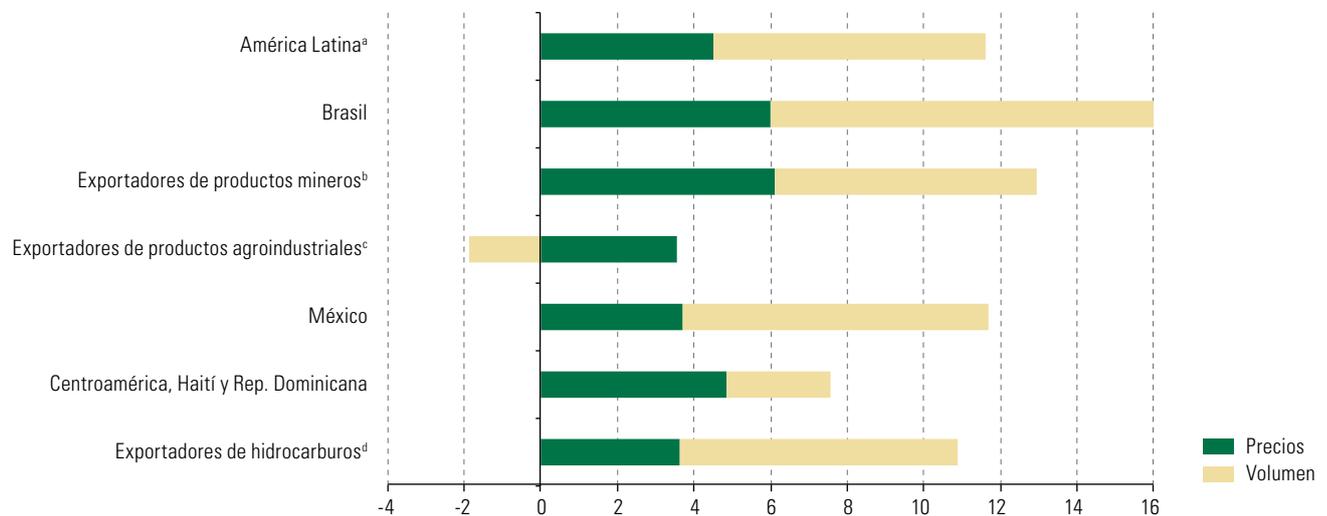
^a Se incluye a la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, el Ecuador, El Salvador, Guatemala, México, el Paraguay, el Perú y el Uruguay.

En 2018, el valor de las importaciones de América Latina se ha incrementado un 12% en promedio. La mejora de la demanda interna ha estimulado el crecimiento del volumen (7%) y también han aumentado los precios de importación (5%), impulsados principalmente por el alza en el precio de los combustibles (véase el gráfico III.5).

² Las exportaciones automotrices mexicanas representan en torno al 34% del total exportado en el período enero-octubre de 2018 y muestran un crecimiento del 13%.

Gráfico III.5

América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las importaciones de bienes, según volumen y precios, 2018
(En porcentajes)



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

^a No se incluye a Venezuela (República Bolivariana de).

^b Chile y Perú.

^c Argentina, Paraguay y Uruguay.

^d Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Trinidad y Tabago. No se incluye a Venezuela (República Bolivariana de).

Por subregiones, el Brasil es el país que experimenta el mayor incremento de sus importaciones (20%)³ debido a la consolidación del crecimiento tras la recuperación leve en 2017 que siguió a las caídas de 2015 y 2016. Le siguen los países exportadores de productos mineros (13%), debido a que son el conjunto de países que están presentando mayor crecimiento en inversión y actividad de toda la región; México (11%), impulsado por el crecimiento de su principal socio comercial, los Estados Unidos, tanto por la vía del crecimiento de sus exportaciones como por la de las remesas recibidas; y los países exportadores de hidrocarburos (11%), que se han visto beneficiados por la mejora de los términos de intercambio. En todos los casos anteriores, los volúmenes impulsan el crecimiento de las importaciones en mayor medida que los precios.

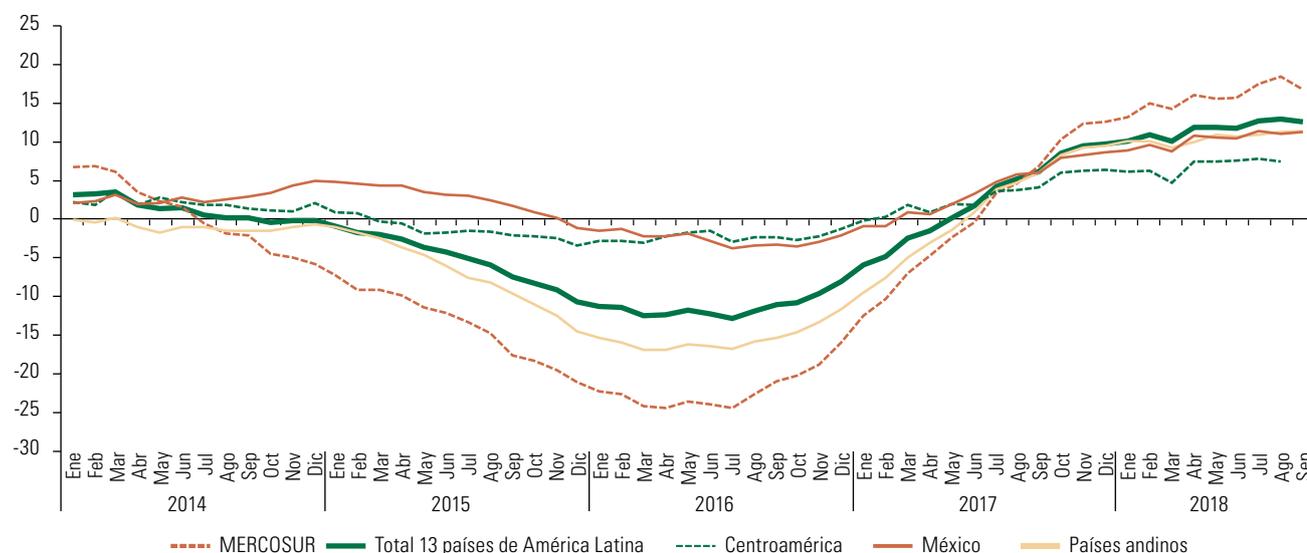
Por el contrario, en los países de Centroamérica el crecimiento de las importaciones (7%) se explica en mayor medida por el efecto de los precios, ya que el crecimiento del volumen se muestra más moderado. Lo mismo sucede en el caso de los países exportadores de productos agroindustriales (2%), donde incluso se espera que caiga el volumen de las importaciones debido a la reducción de los insumos requeridos por las menores cosechas, la depreciación de las monedas y, en el caso de la Argentina, los efectos de la crisis que vive el país.

En los primeros nueve meses de 2018, las importaciones regionales se han expandido a una tasa cercana al 13% respecto del mismo período del año anterior (véase el gráfico III.6). El Brasil, el Ecuador, Chile y el Paraguay lideran este crecimiento, con tasas del 22%, el 18%, el 16% y el 15%, respectivamente. Se espera que la contracción de la actividad en la Argentina, junto con la desaceleración en otras economías de la región, lleve a cerrar el año con un crecimiento de las importaciones en torno al 12%.

³ Cabe señalar que, sin perjuicio de que en 2018 la tasa de crecimiento de las importaciones haya superado a la de las exportaciones en la región, una parte importante del incremento en las importaciones del Brasil se debe a que se ha introducido un nuevo régimen aduanero para los bienes utilizados en la exploración, desarrollo y producción de petróleo y gas natural (Repetro-Sped), el cual tendrá un impacto significativo en la contabilidad de la balanza comercial hasta que se termine la regularización en 2019, ya que consiste en una nacionalización de activos que, sin embargo, no responde en términos generales a mayores importaciones reales. Se estima que en 2018 alrededor de 6 de los 20 puntos porcentuales del crecimiento correspondan al impacto de esta medida. Véase más información en http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/181113_cc41_notas_tecnica.pdf.

Gráfico III.6

América Latina (13 países)^a: tasa de variación interanual de las importaciones de bienes acumuladas en 12 meses, enero de 2014 a septiembre de 2018
(En porcentajes)



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

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

En 2018 los mayores pagos netos de renta y de intereses por deuda externa han contribuido a ampliar el déficit en la cuenta corriente de la región, mientras que el déficit en la cuenta de servicios se mantiene estable y el flujo sostenido de remesas hacia la región compensa parcialmente esos desequilibrios

En 2018, el aumento en los pagos de intereses debido al impacto de las crecientes emisiones de deuda externa en años recientes y al alza de las tasas de interés en los Estados Unidos, junto con mayores pagos al exterior por utilidades de la inversión directa, han dado lugar a un aumento del déficit de la balanza de renta, con un incremento del 4% en términos nominales, pasando del 2,7% del PIB en 2017 al 2,9% del PIB en 2018 para la región en su conjunto. Cabe señalar que los altos precios del petróleo registrados durante 2018 impulsaron la remisión de utilidades hacia el exterior de los países exportadores de hidrocarburos, por lo cual estos han registrado un incremento de su déficit en renta por sobre el 25% respecto de 2017 en términos nominales. Los demás países ven en general un deterioro menor en su cuenta de rentas.

Por su parte, el déficit de la balanza de servicios se mantiene estable en 2018, alcanzando un 0,8% del PIB. Ello se debe a las mayores importaciones de servicios (principalmente de servicios de transporte), que fueron compensadas por aumentos similares en las exportaciones.

Los ingresos derivados del turismo (cuenta viajes) aumentaron a raíz de la depreciación de las monedas de la región frente al dólar a lo largo del año (en grandes economías como la brasileña y la argentina), incentivando la entrada de turistas extranjeros y desincentivando la salida de turistas nacionales al exterior⁴. Sin embargo, este aumento

⁴ Según cifras de la Organización del Mundial del Turismo (OMT, 2018) durante el primer semestre de 2018 la llegada de turistas creció de manera importante en América del Sur (7,4%), se mantuvo estable en Centroamérica —salvo en México (5,4% de incremento)—, mientras que en el Caribe se redujo un 9% debido a los desastres naturales que han afectado a esa zona.

en las exportaciones de servicios turísticos se vio contrarrestado por un incremento de las importaciones de servicios de transporte, que se vieron impulsadas por el dinamismo de las importaciones de bienes.

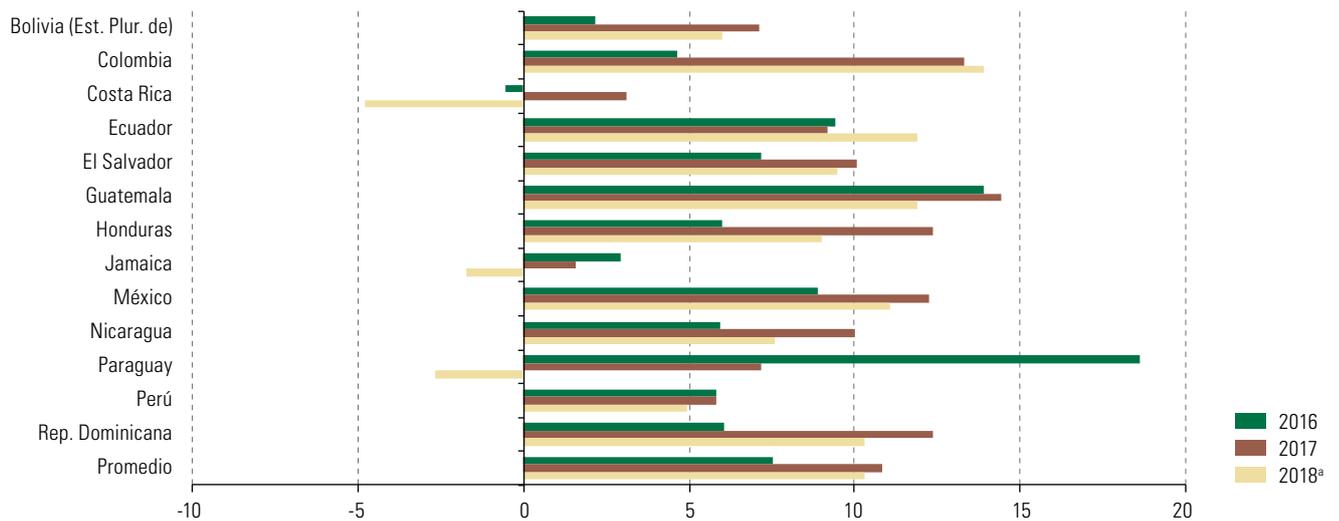
En lo relativo a la cuenta de transferencias corrientes de la balanza de pagos, las mayores remesas de migrantes explican en gran parte el incremento en el superávit de esta cuenta para la región, que pasa del 1,5% del PIB en 2017 al 1,7% en 2018.

Los flujos de remesas han crecido por sobre el 10% durante el período transcurrido entre enero y agosto de 2018 respecto de igual período del año anterior. Además de la mejora en la actividad económica de las principales economías emisoras⁵, el temor al endurecimiento de las medidas de inmigración en los Estados Unidos habría acelerado los envíos de remesas hacia Centroamérica y México, donde los flujos de remesas se han incrementado más del 10%.

El superávit de la cuenta de transferencias corrientes contribuye a compensar parcialmente los déficits de las cuentas de renta y de servicios.

Gráfico III.7

América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación interanual de los ingresos por remesas de emigrados, 2016-2018^a (En porcentajes)



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

^a Las cifras de 2018 corresponden a los períodos comprendidos entre enero y septiembre en el caso de El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua; entre enero y agosto en el caso del Brasil, México y la República Dominicana; entre enero y julio en el caso de Colombia y el Paraguay; entre enero y junio en el caso de Bolivia (Estado Plurinacional de), Costa Rica, el Ecuador y el Perú; y entre enero y mayo en el caso de Jamaica.

La región, al igual que los demás mercados emergentes, experimentó una disminución de los flujos financieros en 2018

América Latina y el Caribe no ha sido la excepción entre los mercados emergentes y en 2018 ha enfrentado un contexto de menores flujos financieros de cartera y de otra inversión que no fue compensado con mayores flujos de inversión extranjera directa (IED) hacia la región. Según la información disponible al primer semestre de 2018⁶, los flujos totales hacia la región se han reducido un 4%, en tanto que los flujos de IED neta se han incrementado un 7%, concentrándose en América del Sur, en especial en Chile y el Perú. Por su parte, los flujos de cartera y de otra inversión en la mayor parte

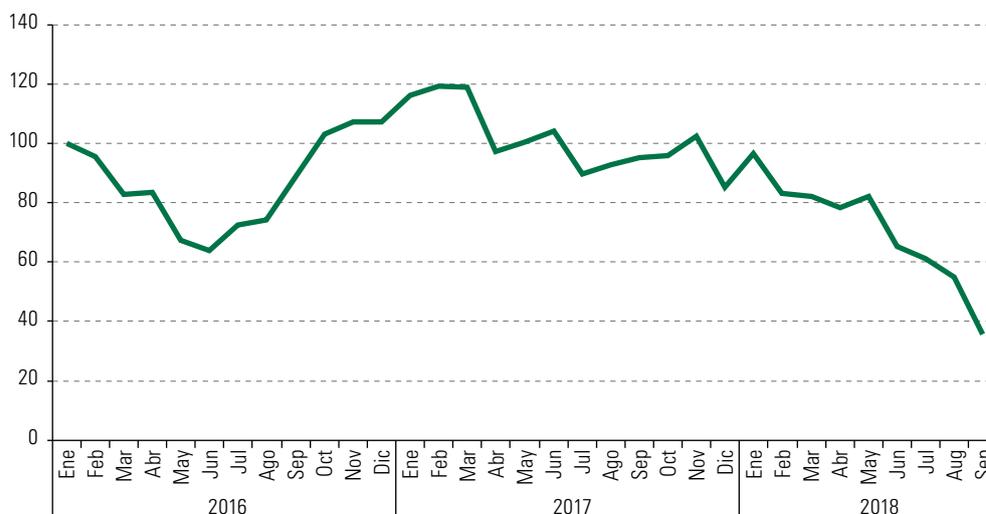
⁵ Las principales economías emisoras de remesas para los países de América Latina son principalmente los Estados Unidos y España.

⁶ El Brasil, Chile, México y el Perú cuentan con información al tercer trimestre de 2018.

de las economías se han contraído —como es el caso de la Argentina— o bien se han incrementado las salidas de estos flujos respecto de 2017.

Según un indicador indirecto (*proxy*) de flujos netos de capitales construido en la CEPAL⁷ los flujos de capitales han seguido cayendo para la región en su conjunto, por lo menos hasta el tercer trimestre del año (véase el gráfico III.8).

Gráfico III.8
América Latina (13 países^a): indicador indirecto (*proxy*) de los flujos netos de capitales hacia la región, acumulados en los últimos 12 meses, enero de 2016 a septiembre de 2018
(índice base enero 2016=100)



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

Nota: El cálculo del indicador indirecto de flujos de capitales netos construido en la CEPAL para este documento incluye los siguientes países: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México, Paraguay, Perú y Uruguay.

En línea con las mayores tensiones financieras a nivel global, el acceso por parte de los países de América Latina y el Caribe a los mercados internacionales de deuda se ha reducido considerablemente en 2018

En línea con las condiciones financieras más restrictivas a nivel mundial, las emisiones de deuda en los mercados internacionales por parte de los países de la región registraron una importante caída en 2018, que ascendió a un 32% en el período comprendido entre enero y octubre en relación con igual período del año anterior (véase el gráfico III.9).

A nivel sectorial, las mayores contracciones tuvieron lugar en las emisiones por parte del sector cuasi soberano (45%), seguidas del sector privado (33%), el sector soberano (27%) y el sector bancario (25%). Las únicas emisiones que aumentaron en el período considerado fueron las supranacionales, que de cualquier forma son un monto pequeño en términos relativos, por lo que no afectaron sustancialmente el total de emisiones⁸.

A nivel de países, las mayores caídas porcentuales en las emisiones para el período considerado se registraron en el Perú (67%), el Ecuador (45%), el Brasil (42%), Chile (39%) y la Argentina (38%). Cabe notar sin embargo que para todos los países —con la excepción de la Argentina— 2017 fue un año de aumento de las emisiones y, por lo tanto, la caída en 2018 es respecto de una base de comparación que en algunos casos es exigente. Por ejemplo, en 2017 en el Perú y en Chile las emisiones habían

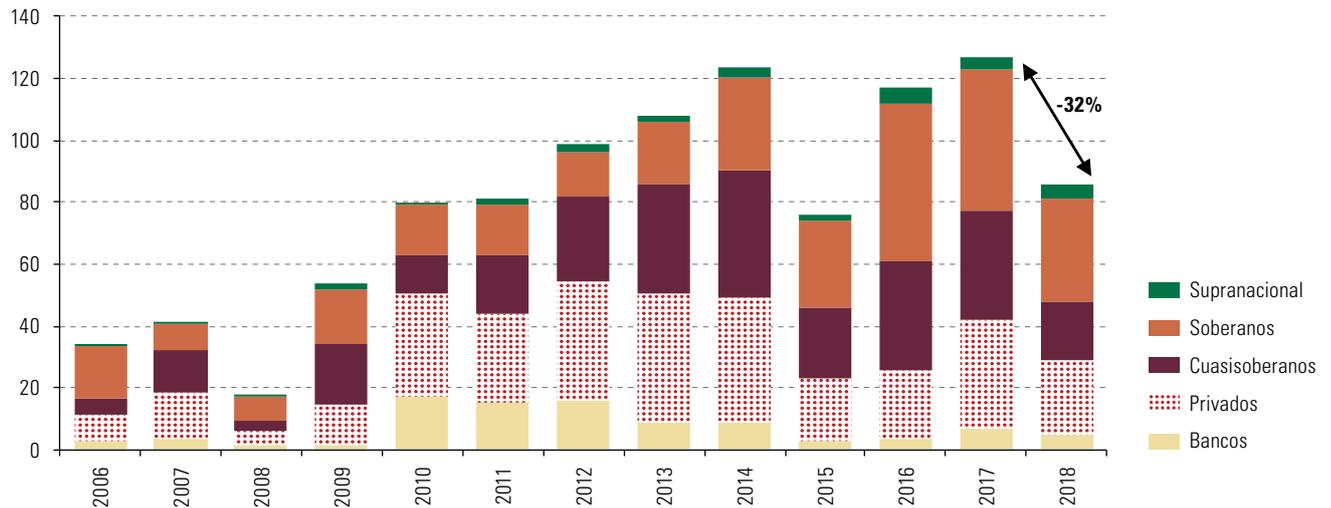
⁷ Carvallo y otros "Metodología para la construcción de un indicador adelantado de flujos de capitales para 14 países de América Latina", 2018, inédito.

⁸ En el sector cuasisoberano se incluyen por ejemplo los bancos de desarrollo públicos y las empresas estatales. En el sector supranacional se incluyen los bancos de desarrollo regionales, como el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

crecido un 362% y un 171% respectivamente, mientras que en el Ecuador y el Brasil los aumentos habían sido del 111% y el 57% respectivamente. En la Argentina, por el contrario, ya en 2017 había habido una caída en las emisiones del 18%, que se agudizó en 2018 a raíz de la crisis que dejó al país virtualmente sin acceso a los mercados de deuda internacionales (véase el gráfico III.10).

Gráfico III.9

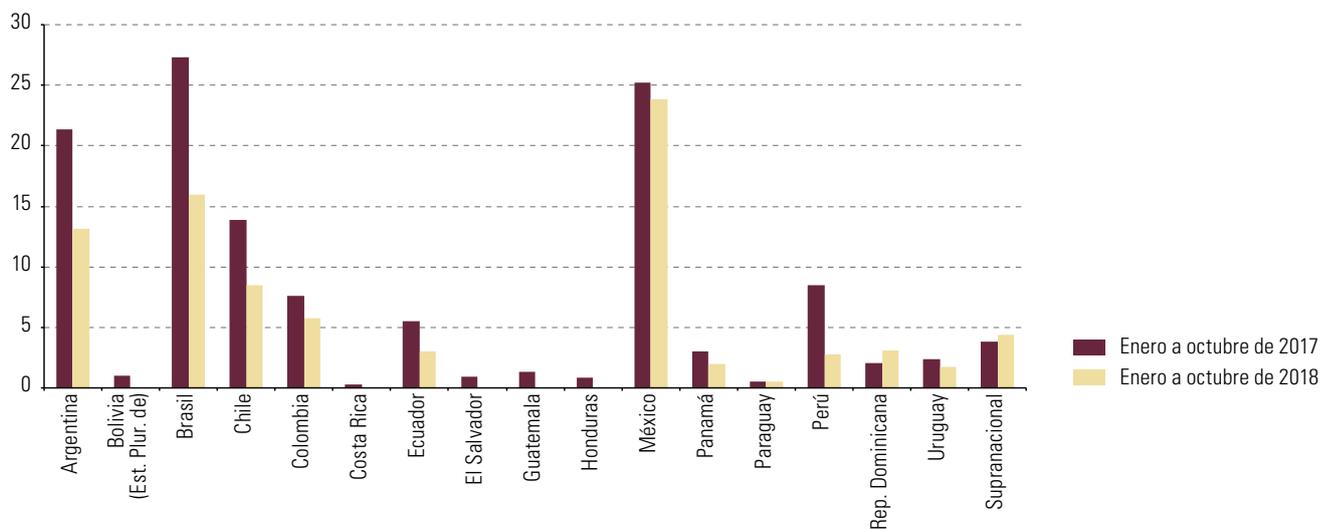
América Latina y el Caribe: emisiones de bonos en los mercados internacionales acumuladas en los primeros 10 meses de cada año
(En miles de millones de dólares)



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

Gráfico III.10

América Latina (16 países): emisiones de deuda en los mercados internacionales acumuladas entre enero y octubre de 2017 y 2018
(En miles de millones de dólares)



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

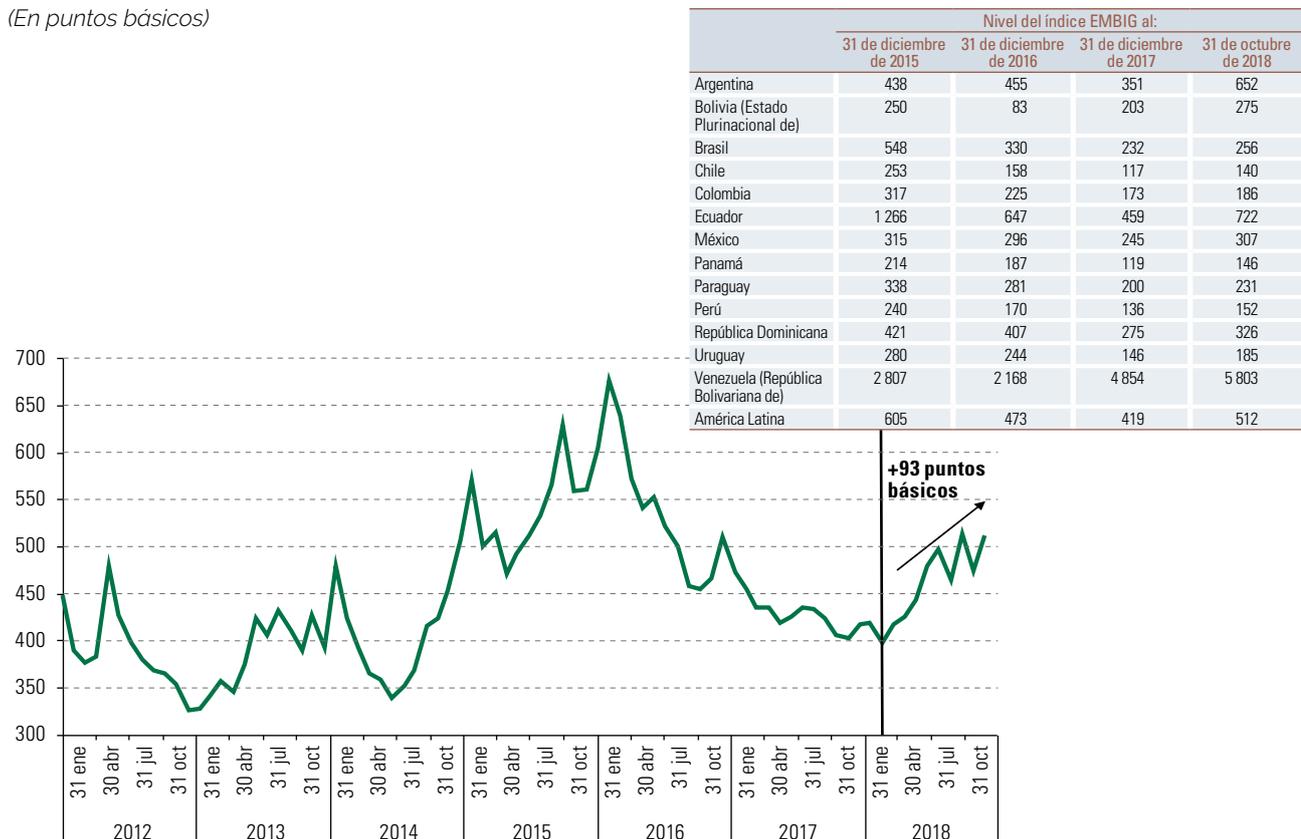
A partir de comienzos de 2018 se revirtió la tendencia a la baja que había mostrado el riesgo soberano en la región durante los últimos dos años

Al igual que sucedió para el conjunto de los mercados emergentes, las mayores tensiones financieras globales y el aumento de la aversión al riesgo tuvieron su correlato en el aumento del diferencial (spread) de riesgo soberano de América Latina desde comienzos de 2018.

En lo que va de 2018 (datos a fin de octubre), el índice EMBIG de riesgo soberano regional ha aumentado unos 93 puntos básicos para la región en promedio, ubicándose en 512 puntos básicos (véase el gráfico III.11). A nivel de países, los aumentos más notorios en 2018 correspondieron a Venezuela (República Bolivariana de) (949 puntos básicos en lo que va del año) y la Argentina (301 puntos básicos).

Gráfico III.11

América Latina (13 países): riesgo soberano según el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG), enero de 2012 a octubre de 2018
(En puntos básicos)



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

La actividad económica

La dinámica económica en América Latina y el Caribe se ha desacelerado, con diferencias entre los países y las subregiones

El crecimiento económico en 2018 se sustenta principalmente en la demanda interna, que aumenta impulsada por la recuperación de la inversión.

El consumo privado sigue siendo la principal fuente de crecimiento

La moderación de la actividad en el primer semestre se debe a la caída de los sectores primarios y al menor dinamismo del comercio

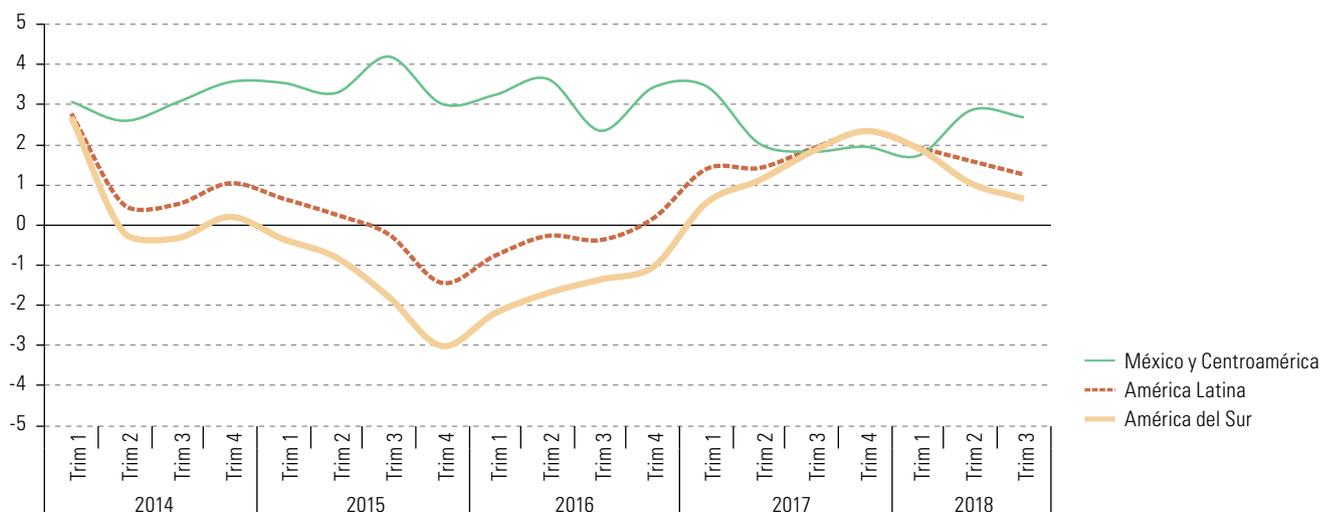
La dinámica económica en América Latina y el Caribe se ha desacelerado, con diferencias entre los países y las subregiones

Tras crecer un 1,3% en el tercer trimestre de 2018, América Latina acumula un crecimiento del 1,5% en lo que va del año. En el tercer trimestre el PIB redujo su tasa de crecimiento respecto de la primera mitad del año. Ello corrobora la desaceleración en la dinámica de la expansión económica ya evidenciada durante los dos primeros trimestres de 2018 (2,0% y 1,6% respectivamente), en que sus tasas de crecimiento fueron consecutivamente menores a las del trimestre anterior (véase el gráfico IV.1).

Gráfico IV.1

América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB, 2014-2018

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



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

Al igual que en años anteriores, la región presenta perspectivas económicas muy heterogéneas. Por un lado, las economías de América del Sur especializadas en la producción de bienes primarios, en especial petróleo, minerales y alimentos, crecen los primeros tres trimestres a una tasa promedio del 1,1%, levemente inferior al año anterior (1,2%).

Por su parte, las economías de Centroamérica alcanzan al tercer trimestre de 2018 una tasa de crecimiento del 3,7%, dos décimas mayores que en el mismo periodo de 2017. Si se considera Centroamérica más México, el crecimiento hasta el tercer trimestre de 2018 es del 2,4%, cifra similar al mismo periodo de 2017.

La República Dominicana es la economía que al tercer trimestre ha registrado el mayor crecimiento dentro de la región (6,9%), seguidas por el Paraguay (5,6%), el Estado Plurinacional de Bolivia (4,4%) y Chile (4,2%). Tres economías se contraen (Argentina, Nicaragua y la República Bolivariana de Venezuela), mientras que las demás economías crecen entre el 1% y el 4%.

El crecimiento económico en 2018 se sustenta principalmente en la demanda interna, que aumenta impulsada por la recuperación de la inversión. El consumo privado sigue siendo la principal fuente de crecimiento

El PIB de América Latina crecerá acorde con una demanda interna que se expande a una tasa anual del 2,5% en 2018. El resultado se explica tanto por el aumento del consumo privado en un 2,3% como de la inversión en un 3,6% y, en menor medida, del consumo público, que se incrementó un 0,7%. Por el contrario, por segundo año consecutivo las exportaciones netas experimentan una caída (véase el gráfico IV.2). El consumo privado se consolida como el componente del gasto que más contribuye al crecimiento de la región, el que a pesar de la moderación de la actividad económica sigue estando impulsado por la mejora del mercado laboral, tal como lo ponen de manifiesto los mayores índices de ocupación y de salarios reales. El detrimento del consumo público se enmarca en la dinámica de ajuste fiscal que han implementado los gobiernos de la región desde 2015, cuando su contribución promedio al crecimiento pasó de medio punto porcentual a una décima (véase el gráfico IV.3).

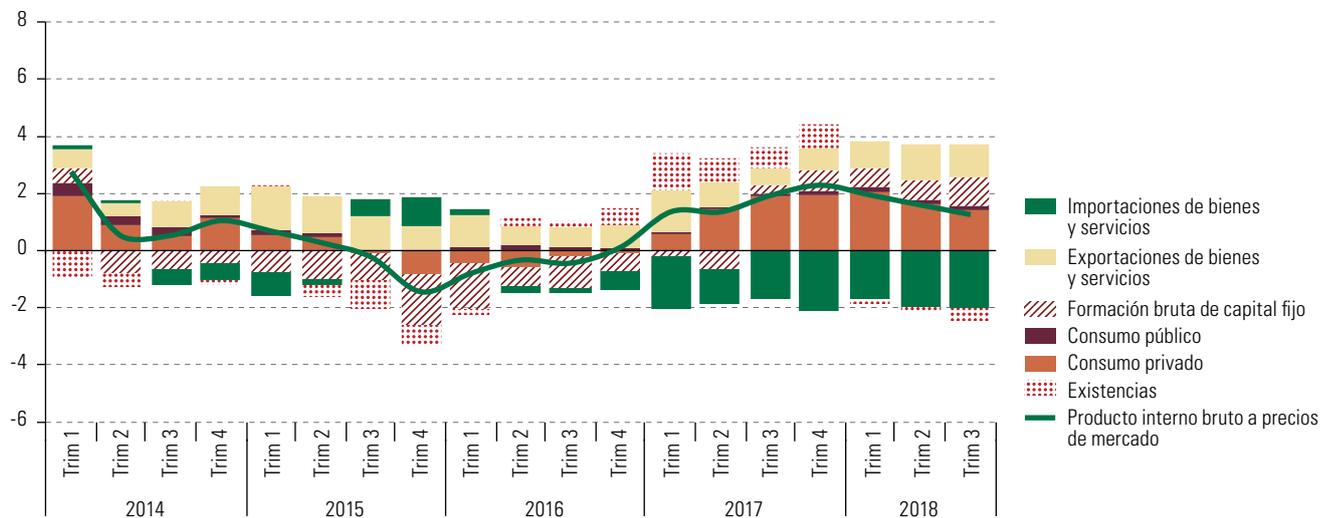
En 2017 la inversión en la región aumentó luego de caer durante tres años consecutivos. Sin embargo, ese resultado positivo se tradujo más que nada en un aumento de los inventarios, a diferencia de lo acontecido en 2018, cuando el crecimiento de la inversión sí se debió a aumentos del componente de maquinaria y equipos y en construcción. Por otra parte, en 2018 el incremento de la formación bruta de capital fijo se está verificando en ambas subregiones, revirtiendo la contracción que experimentaron México y Centroamérica en 2017 (véase el gráfico IV.4).

Con respecto al comercio exterior de bienes y servicios, en 2018, a pesar del incremento de 0,3 puntos porcentuales en la cantidad de exportaciones de bienes y servicios respecto al año anterior (3,7%), la contribución del sector externo al PIB fue negativa, producto del mayor aumento en la cantidad de bienes y servicios importados (6,8%). Ello puso de manifiesto, por un lado, el mejor desempeño de la inversión en maquinaria y equipos —que en su mayor parte son importados— y por otro la dinámica del consumo privado.

Los datos trimestrales permiten corroborar que a nivel subregional se mantiene un desempeño diferenciado y una contraposición de tendencias entre las regiones de América del Sur y de México y Centroamérica. Mientras América del Sur mostraba una dinámica de recuperación, México y Centroamérica tenían una trayectoria decreciente, y en los últimos trimestres, cuando América del Sur desacelera México y Centroamérica repuntan. En términos del aporte de los componentes del gasto al crecimiento del PIB en 2018, en América del Sur disminuye significativamente la contribución del consumo privado y de las exportaciones. La situación es diferente en México y Centroamérica, donde el consumo privado mantiene su contribución al crecimiento del PIB, que a su vez se ve incrementado por el mayor aporte de la inversión y las exportaciones (véase el gráfico IV.4).

Gráfico IV.2

América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2014 a 2018^a
(En porcentajes)

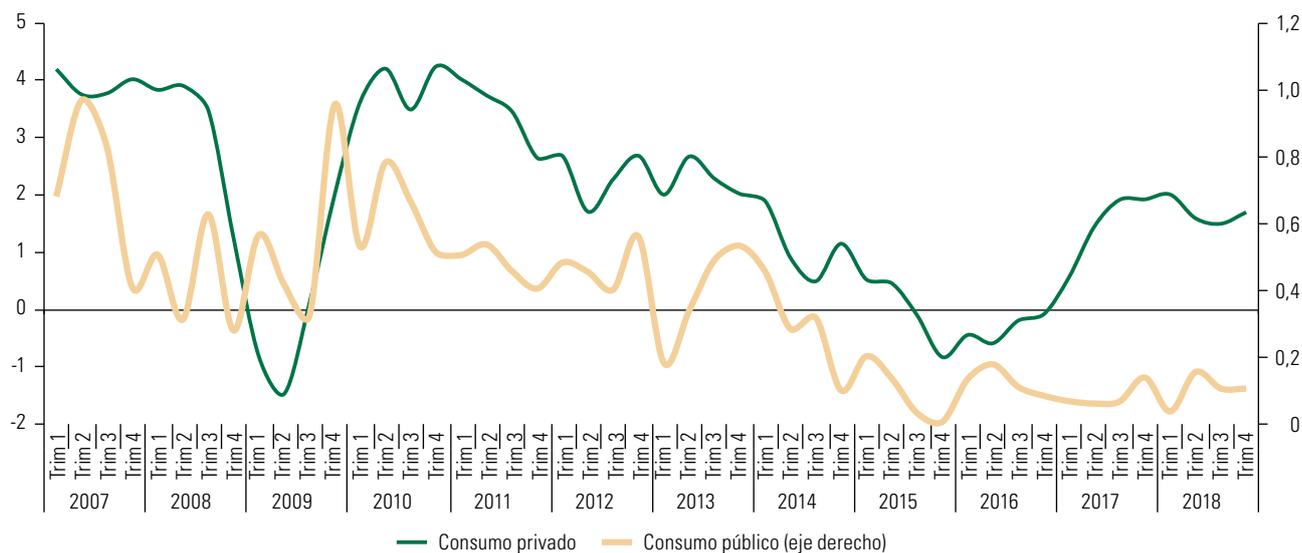


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a En el caso del tercer trimestre de 2018 se trata de estimaciones.

Gráfico IV.3

América Latina: contribución del consumo privado y público al crecimiento del PIB, 2007 a 2018^a
(En porcentajes)

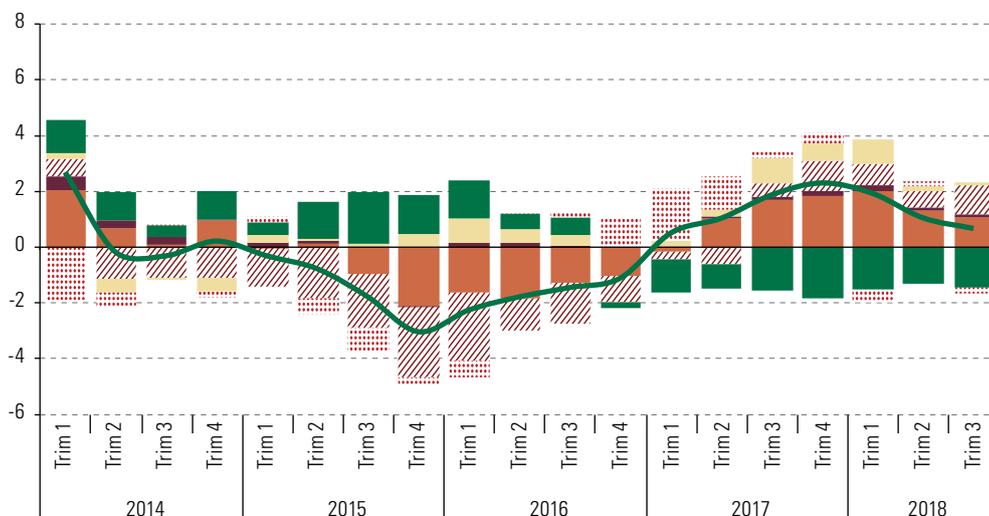
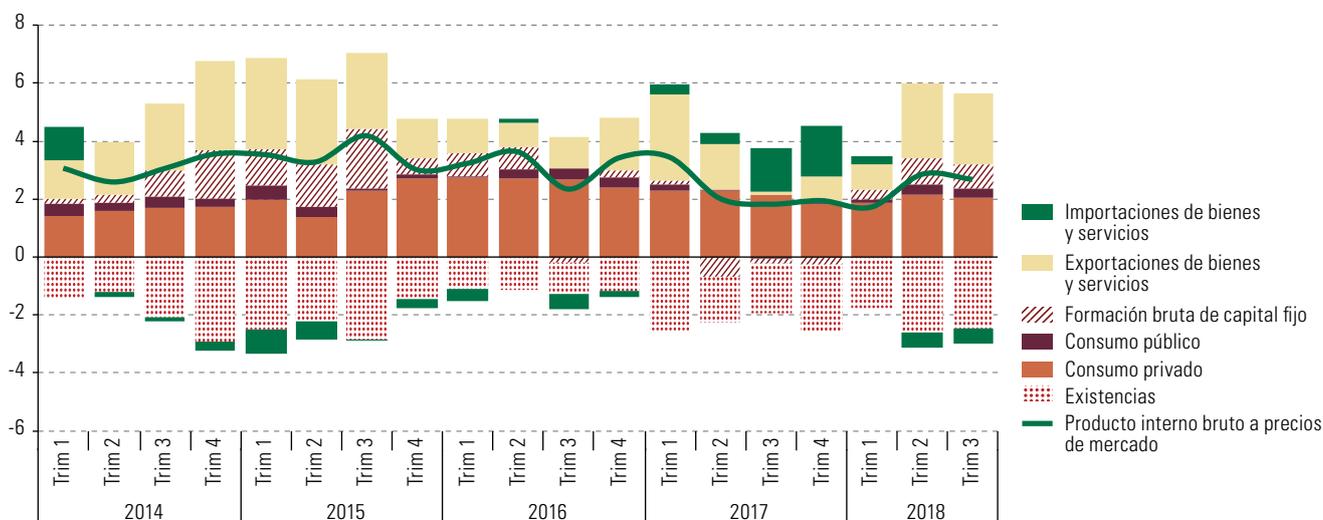


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a En el caso del tercer y cuarto trimestre de 2018 se trata de estimaciones.

Gráfico IV.4

América Latina (subregiones): tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2014 a 2018
(En porcentajes)

A. México y Centroamérica**B. América del Sur**

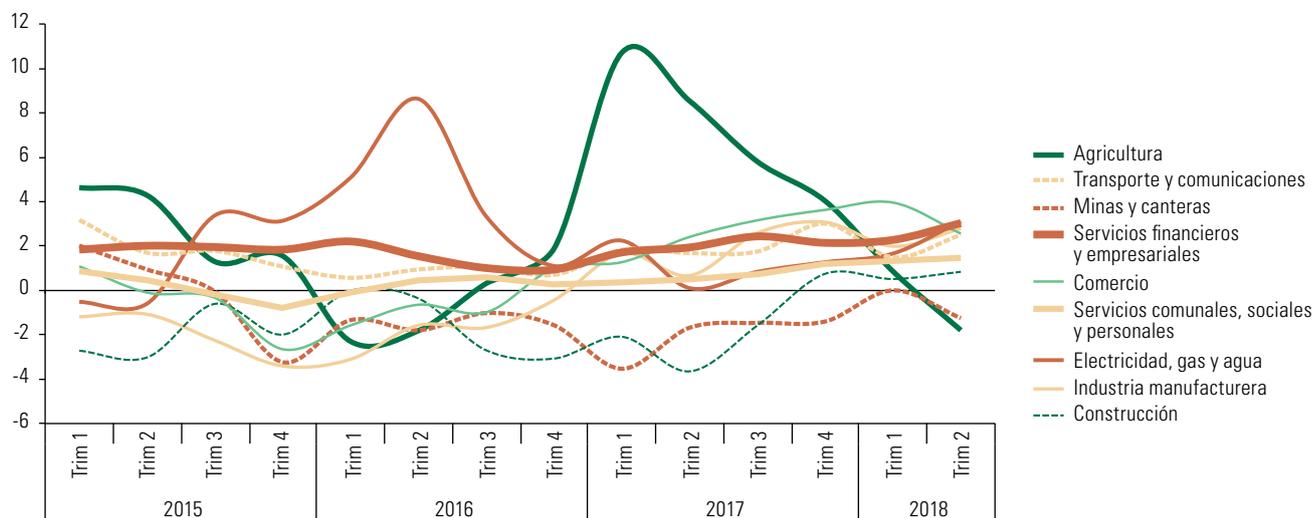
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

La moderación de la actividad en el primer semestre se debe a la caída de los sectores primarios y al menor dinamismo del comercio

En el primer semestre de 2018 el aumento del PIB se sustentó principalmente en los servicios financieros y empresariales, los servicios comunales, sociales y personales, y en menor medida el comercio. Ese incremento fue contrarrestado por la agricultura y por la minería, que fueron los únicos sectores de actividad económica que redujeron su producción (véase el gráfico IV.5).

Gráfico IV.5

América Latina: tasa de variación del PIB por sectores de actividad económica, 2015 a 2018
(En porcentajes)



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

El sector agrícola no pudo consolidar el ritmo de crecimiento de 2017. Sufrió una fuerte desaceleración en el primer trimestre a causa de los malos resultados del Brasil y el Uruguay, y en el segundo trimestre experimentó una contracción por la sequía en la Argentina, que provocó una caída del 31% del sector agrícola del país. Por otro lado, la minería mantuvo su contracción iniciada en el cuarto trimestre de 2015, que solo fue interrumpida en el primer trimestre de 2018, para luego volver a caer. Esta dinámica negativa se explica principalmente por la caída ininterrumpida de la producción minera en México, Colombia, Guatemala y el Ecuador durante 17, 12, 10 y 6 trimestres respectivamente (véase el gráfico IV.5). A ello se suman intermitentes caídas en el resto de los países exportadores de productos mineros de la región.

El resto de los sectores de la actividad económica siguen impulsando el crecimiento. Cabe señalar el menor dinamismo del sector comercio, así como el desempeño del sector de la construcción, que ha mostrado cifras positivas durante tres trimestres consecutivos, en línea con el incremento de la inversión en este tipo de activo.

Para el año en su conjunto se estima un crecimiento económico de América Latina y el Caribe del 1,2%, lo que implica una ligera desaceleración con respecto al 1,3% alcanzado en 2017. El crecimiento se debilita tanto en América del Sur (del 0,8% en 2017 al 0,6% en 2018) como en Centroamérica, Cuba y Haití (del 3,4% al 3,2%). Por su parte, México crece a una tasa levemente superior, que pasa del 2,1% en 2017 al 2,2% en 2018, y en el Caribe la recuperación del impacto de los desastres naturales de 2017 contribuye a una aceleración del crecimiento (del 0,2% en 2017 al 1,9% en 2018).

Los precios internos

En 2018 la inflación se incrementó en la región, en especial en las economías de América del Sur

Pese a que se registra un aumento del promedio de la región, la inflación se mantiene estable y con tendencia a la baja en la mayoría de las economías que la componen

La inflación mostró un cambio a partir del segundo trimestre de 2018

Si bien los servicios son los que presentan la mayor inflación, los cambios interanuales más significativos se han registrado en la inflación de los alimentos

En 2018 la inflación se incrementó en la región, en especial en las economías de América del Sur

Durante los primeros diez meses de 2018, la inflación promedio de América Latina y el Caribe experimentó un crecimiento de 1,7 puntos porcentuales respecto a igual período de 2017, al pasar de una tasa del 5,3% en octubre de 2017 a una del 7,0% en octubre de 2018 (véase el cuadro V.1).

Cuadro V.1

América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, diciembre de 2015 a octubre de 2018^a

(En porcentajes)

	A diciembre de 2015	A diciembre de 2016	A diciembre de 2017	A octubre de 2017	A octubre de 2018
América Latina y el Caribe^b	7,9	7,3	5,6	5,3	7,0
América del Sur^b	10,6	9,1	5,3	5,0	8,5
Argentina	27,5	38,5	25,0	22,9	45,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3,0	4,0	2,7	3,0	1,3
Brasil	10,7	6,3	2,9	2,7	4,6
Chile	4,4	2,7	2,3	1,9	2,9
Colombia	6,8	5,7	4,1	4,0	3,3
Ecuador	3,4	1,1	-0,2	-0,1	0,3
Paraguay	3,1	3,9	4,5	4,9	4,1
Perú	4,4	3,2	1,4	2,0	1,8
Uruguay	9,4	8,1	6,6	6,0	8,0
Centroamérica	2,7	3,7	6,4	5,9	4,2
Costa Rica	-0,8	0,8	2,6	2,3	2,0
Cuba	2,4	-3,0	0,6	-0,1	2,0
El Salvador	1,0	-0,9	2,0	1,4	0,9
Guatemala	3,1	4,2	5,7	4,2	4,3
Haití	12,5	14,3	13,3	14,4	14,1 ^c
Honduras	2,4	3,3	4,7	4,0	4,7
México	2,1	3,4	6,8	6,4	4,9
Nicaragua	2,9	3,1	5,7	4,6	4,8
Panamá	0,3	1,5	0,5	0,5	1,1
República Dominicana	2,3	1,7	4,2	3,5	3,5
El Caribe	3,3	5,4	3,8	3,6	3,1
Antigua y Barbuda	0,9	-1,1	2,4	2,2	1,3 ^d
Bahamas	2,0	0,8	1,8	0,9	3,4 ^c
Barbados	-2,3	3,8	6,6	6,5	5,5 ^d
Belice	-0,6	1,1	1,0	0,9	0,6 ^d
Dominica	-0,5	0,6	0,6	-0,4	1,0 ^d
Granada	1,1	0,9	0,5	0,6	0,4 ^e
Guyana	-1,8	1,4	1,5	1,8	0,6 ^d
Jamaica	3,7	1,7	5,2	4,7	4,7
Saint Kitts y Nevis	-2,4	0,0	0,8	0,2	-0,8 ^d
San Vicente y las Granadinas	-2,1	1,0	3,0	2,3	2,4 ^d
Santa Lucía	-2,6	-2,8	2,0	0,8	1,9 ^d
Suriname	25,2	49,2	10,0	10,0	6,8 ^c
Trinidad y Tabago	1,5	3,1	1,3	1,6	1,0 ^c

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

^a Promedios regionales y subregionales ponderados por el tamaño de la población.

^b No se incluyen datos de la República Bolivariana de Venezuela debido a la falta de información oficial mensual desde diciembre de 2015 hasta enero de 2017.

^c Datos a agosto de 2018.

^d Datos a junio de 2018.

^e Datos a marzo de 2018.

Este incremento de la inflación refleja el alza de precios que tuvo lugar en las economías de América del Sur, cuya tasa de inflación promedio aumentó 3,5 puntos porcentuales, pasando de un 5,0% en octubre de 2017 a un 8,5% en igual mes de 2018. En cambio, las otras dos subregiones de América Latina y el Caribe registraron un descenso de la inflación. La caída fue de 1,7 puntos porcentuales en el caso de América Central y México, donde pasó de un 5,9% a un 4,2% entre octubre de 2017 y 2018, respectivamente, y de 0,5 en el Caribe no hispanohablante, que en octubre de 2017 registraba una tasa del 3,6%.

En el caso de la República Bolivariana de Venezuela¹, que no se incluye en el cuadro, la inflación se aceleró durante los primeros diez meses de 2018, y desde noviembre de 2017 la tasa de inflación mensual de esta economía supera el 50%, por lo que habría entrado en un proceso de hiperinflación. Entre las razones que subyacen a esta cifra elevada destacan el financiamiento monetario por parte del banco central al sector público —lo cual motiva el crecimiento de los agregados monetarios, que en el caso de la base monetaria superó el 30.000% en octubre de 2018— y las consecuentes depreciaciones observadas en los tipos de cambio oficial y paralelo. Además, los frecuentes incrementos del salario mínimo y diversos factores de oferta vinculados a la prolongada contracción de la oferta de bienes también han estimulado el fuerte aumento de los precios. En agosto de este año el poder ejecutivo venezolano anunció una serie de medidas orientadas a frenar este crecimiento; sin embargo, no se han producido los efectos esperados sobre la tasa de inflación mensual, y se estima que desde entonces esta es, en promedio, cercana al 200%.

Pese a que se registra un aumento del promedio de la región, la inflación se mantiene estable y con tendencia a la baja en la mayoría de las economías que la componen

El cuadro V.1 muestra que, pese al incremento del promedio ponderado de la inflación a nivel regional, en la mayoría de los países se ha mantenido estable, y el número de ellos que han registrado variaciones (en términos absolutos) menores que 1 punto porcentual respecto al año anterior ha aumentado en 2018: en este año la cifra fue de 18, en comparación con 11 países en 2017. De igual forma, en dicho cuadro se aprecia que los países que han registrado tasas de inflación interanual inferiores al 5% se han incrementado, al pasar de 26 en 2017 a 29 en 2018. Por otra parte, los que presentaron una tasa de inflación anual superior al 10% disminuyeron de tres en 2017 a uno en 2018, sin considerar el caso venezolano. Otro elemento destacable es que, a pesar del alza registrada por la inflación regional, en aquellos países que cuentan con metas explícitas de inflación, esta variable se encuentra dentro de los rangos establecidos por las autoridades, con la excepción del caso mexicano. Por último, la comparación de la mediana de la inflación acumulada a octubre de 2017 y 2018 arroja un ligero descenso de esa variable, cuyos valores fueron de un 2,3% y un 2,2% en esas fechas, respectivamente.

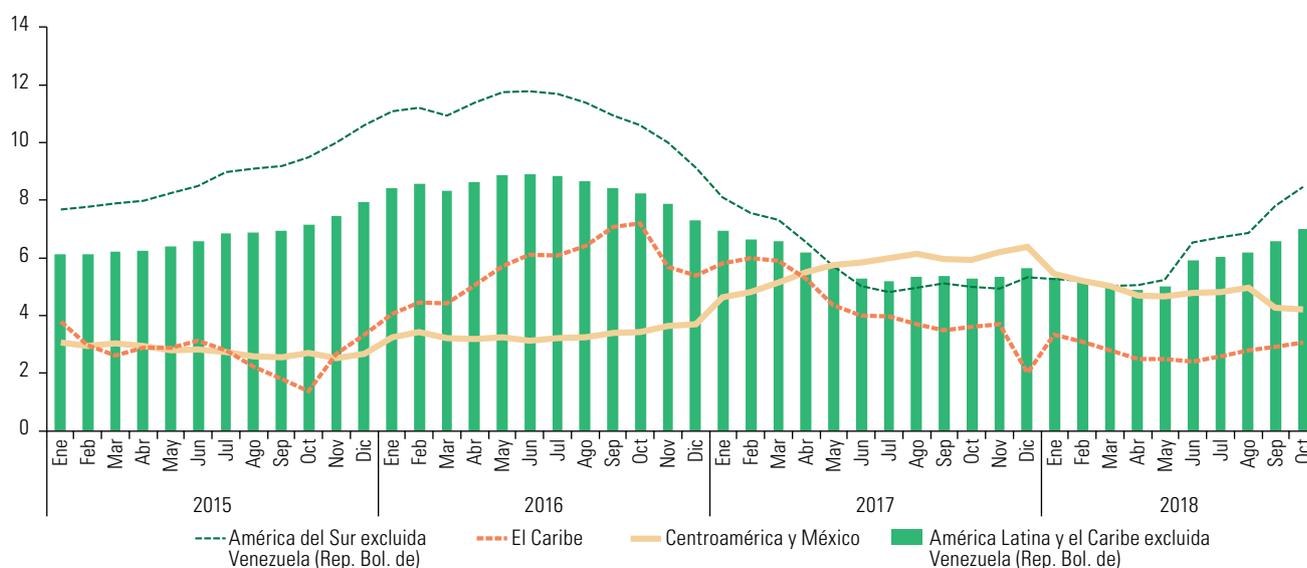
¹ Desde diciembre de 2015 el Banco Central de Venezuela no publica datos sobre la inflación; por este motivo, no se incluyen datos de la República Bolivariana de Venezuela en el cuadro V.1. Las referencias que se hacen a esta variable respecto del año 2016 se sustentan en información anual que el Banco Central de ese país suministra al Fondo Monetario Internacional (FMI) y que es publicada por dicho ente. A partir de enero de 2017 se emplea información relacionada con el índice mensual de precios al consumidor que publica la Asamblea Nacional.

La inflación mostró un cambio a partir del segundo trimestre de 2018

Al analizar cómo ha evolucionado la inflación durante el año, se observan diferencias claras entre el primer trimestre y el resto del año. El gráfico V.1 muestra la trayectoria mensual de la inflación a nivel regional y subregional, y permite constatar que entre diciembre de 2017 y abril de 2018 la inflación regional registró una disminución y que a partir de ese mes experimentó un repunte.

Gráfico V.1

América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, promedio ponderado, enero de 2015 a octubre de 2018 (En porcentajes)



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

En el gráfico V.1 también es posible advertir que el comportamiento del índice regional se deriva de la trayectoria de la inflación en América del Sur, donde entre abril y octubre de 2018 la tasa de inflación interanual se incrementó 3,5 puntos porcentuales, a partir de una cifra del 5% en abril de 2018. Si bien varios países de esta subregión experimentaron un alza de la inflación, la Argentina y el Brasil son las economías que más contribuyeron al aumento a nivel regional. Esto se debe a la magnitud de las variaciones registradas en estos países —22,6 puntos porcentuales en la Argentina y 1,9 en el Brasil— y al peso que ambos tienen en el promedio regional, en virtud de que para determinarlo el factor de ponderación es la población de cada país. Algunas de las razones de la mayor inflación observada en estas economías son las correcciones experimentadas por el tipo de cambio, los ajustes en los precios de los servicios públicos, el incremento del precio de la energía y los problemas de oferta vinculados a paralizaciones del transporte, en el caso brasileño.

Otro aspecto que se expone en el gráfico V.1 es el comportamiento de la inflación en las economías de Centroamérica y México. En él se aprecia que esta variable se desaceleró en la subregión durante los diez primeros meses de 2018, y en forma más pronunciada en septiembre y octubre. Nuevamente, esto tiene su origen en la evolución del tipo de cambio y del precio del crudo, pues la apreciación de las monedas y el

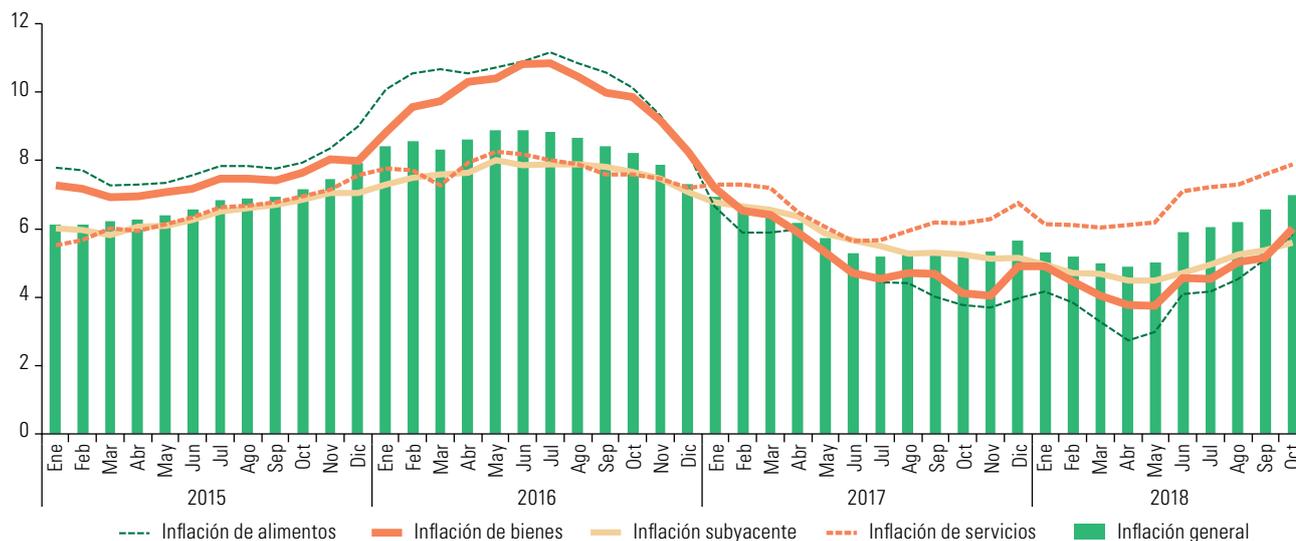
menor precio del petróleo contribuyeron a que el ritmo de crecimiento de los precios se redujera en esta subregión durante el presente año. En el Caribe no hispanohablante, después de que en 2017 se observara en Suriname una fuerte caída de la inflación, en 2018 esta ha tendido a reducirse en la mayoría de las economías, y en los casos en que se ha incrementado, las tasas de inflación se mantienen por debajo del 2%.

Si bien los servicios son los que presentan la mayor inflación, los cambios interanuales más significativos se han registrado en la inflación de los alimentos

Todos los componentes del índice general contribuyeron al incremento de la inflación en la región durante los primeros diez meses de 2018, pero el que mostró el mayor aumento de precios fue el que corresponde a los servicios, que alcanzó una tasa de inflación acumulada del 7,9% entre octubre de 2017 e igual mes de 2018. Los otros tres componentes que se incluyen en el gráfico V.2 —inflación subyacente, inflación de alimentos e inflación de bienes— presentaron cifras 2,3, 2 y 1,9 puntos porcentuales inferiores a la inflación de los servicios, respectivamente. Los ajustes de los servicios públicos, que se han efectuado en diversas economías de la región en el marco de los planes de consolidación fiscal adoptados, y los aumentos del precio de los combustibles y, en consecuencia, del transporte también han tenido un efecto en la evolución del índice de precios de los bienes no transables.

Gráfico V.2

América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, general, subyacente, de alimentos, de bienes y de servicios, promedio ponderado, enero de 2015 a octubre de 2018 (En porcentajes)



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

Al igual que en el caso del índice general, los distintos componentes del IPC han registrado un comportamiento variable a lo largo de 2018, y sus tasas de inflación han tendido a incrementarse. Destaca el alza de precios de los alimentos, cuya inflación aumentó 3,2 puntos porcentuales entre abril y octubre de 2018, pasando de una tasa del 2,7% a una del 5,9% entre ambas fechas. En el caso de los bienes, el incremento fue de 2,2 puntos porcentuales, pues la tasa de inflación fue de un 3,8% en abril de 2018 y de un 6,0% en octubre del mismo año.

Empleo y salarios

Se estabiliza la tasa de desocupación urbana, pero aumenta el número de desocupados

En 2018, la tasa de ocupación regional crece, pero no de manera sostenida

En la mayoría de los países se producen cambios menores en la tasa de desocupación

Se mantiene la brecha de género en la tasa de desocupación

La composición del empleo por categoría de ocupación se deteriora nuevamente

En algunos países se reduce levemente la informalidad

Los nuevos empleos se concentran en el sector terciario

En la mayoría de los países se mantuvo el incremento moderado de los salarios reales, si bien en varios casos se produjo una desaceleración

En 2019 se espera una leve mejora con respecto al desempeño laboral heterogéneo registrado en 2018

Tras incrementarse 2,4 puntos porcentuales entre 2014 y 2017, en el promedio de 2018, la tasa de desocupación urbana regional se mantuvo estable en un 9,3%. Se estima que, en este mismo período, la tasa de ocupación urbana a nivel regional ascendió levemente (0,1 puntos porcentuales) por primera vez desde 2013. Aun así, en 2018, esta tasa todavía se ubica por debajo del nivel alcanzado en 2013 (1,3 puntos porcentuales). Este aumento de la tasa de ocupación no fue suficiente para disminuir la tasa de desocupación a nivel urbano, debido a la mayor cantidad de personas en busca de trabajo que ingresaron al mercado laboral. En la comparación interanual, esta cifra se reflejaría en un aumento también leve de la tasa de participación, tendencia que se inició en 2015¹.

Se estabiliza la tasa de desocupación urbana, pero aumenta el número de desocupados

Además de haberse incrementado la tasa de participación, la fuerza de trabajo aumentó como resultado del crecimiento demográfico de la población en edad de trabajar. Una tasa de desocupación estable, por lo tanto, implica un nuevo incremento de la desocupación en números absolutos. En el promedio de 2018, se registraron aproximadamente 22,9 millones de personas desocupadas en las zonas urbanas: 240.000 más que en 2017 y 7,1 millones más que en 2014. Así, el número de desocupados urbanos se ubica por encima del de inicios de la década de 2000, antes del período de fuerte generación de empleo que comenzó en 2004.

Gráfico VI.1

América Latina y el Caribe: tasa de desocupación urbana y estimación del número de desocupados urbanos, 2002-2018

(En millones de personas y porcentajes)



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

¹ Conforme a las recomendaciones de la Conferencia Internacional de Estadísticos del Trabajo, en lugar de referirnos a la tasa de desempleo, hablamos de la tasa de desocupación, dado que el primer término tiende a evocar la ausencia de empleo asalariado, en circunstancias en que se hace referencia a la falta de ocupación de cualquier categoría. La evolución de la tasa de desocupación (proporción del número de desocupados como proporción de la fuerza de trabajo (la suma de ocupados y desocupados)) está correlacionada de manera negativa con la variación de la tasa de ocupación (proporción del número de ocupados como proporción de la población en edad de trabajar) y de manera positiva con la variación de la tasa de participación (proporción de la fuerza de trabajo como proporción de la población en edad de trabajar).

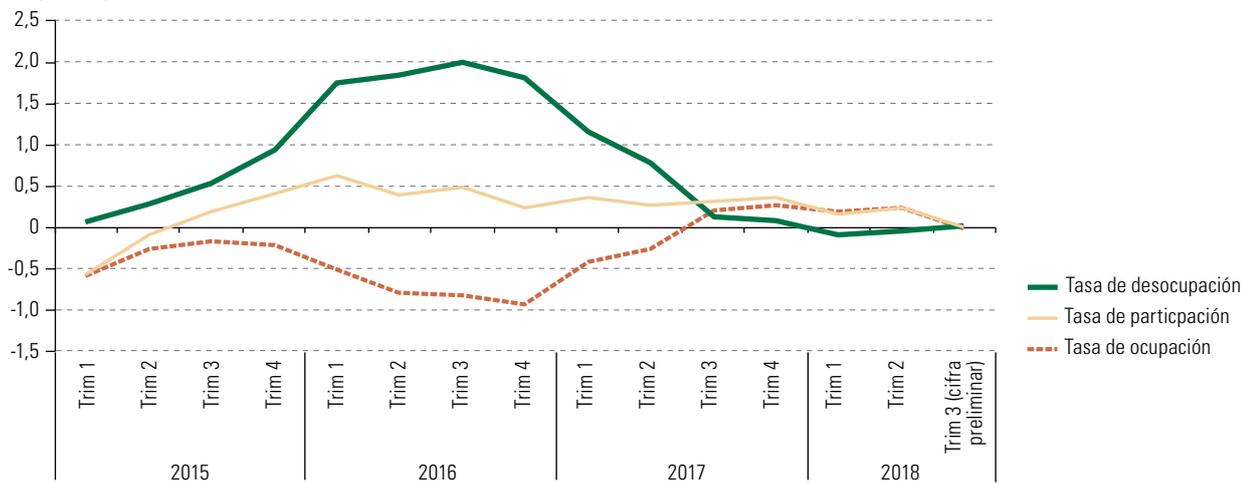
En 2018, la tasa de ocupación regional crece, pero no de manera sostenida

En el gráfico VI.2A se observa que, entre el tercer trimestre de 2017 y el segundo trimestre de 2018, la tasa de ocupación regional en el conjunto de un grupo de países con información laboral trimestral registró un aumento interanual de entre 0,2 y 0,3 puntos porcentuales. Sin embargo, en el tercer trimestre de 2018, la tasa se ubicó en el mismo nivel que en el mismo período de 2017. De manera similar, la tasa de participación, que venía elevándose desde el tercer trimestre de 2015, perdió dinamismo en el tercer trimestre de 2018, lo que atenuó el impacto de la menor generación de empleo sobre las cifras de desocupación. Como resultado de estas tendencias, mientras que la tasa de desocupación urbana de este grupo de países registró una caída muy leve a nivel regional en el primer semestre de 2018, en el tercer trimestre, esta tasa volvió al nivel en que se encontraba en el mismo período de 2017.

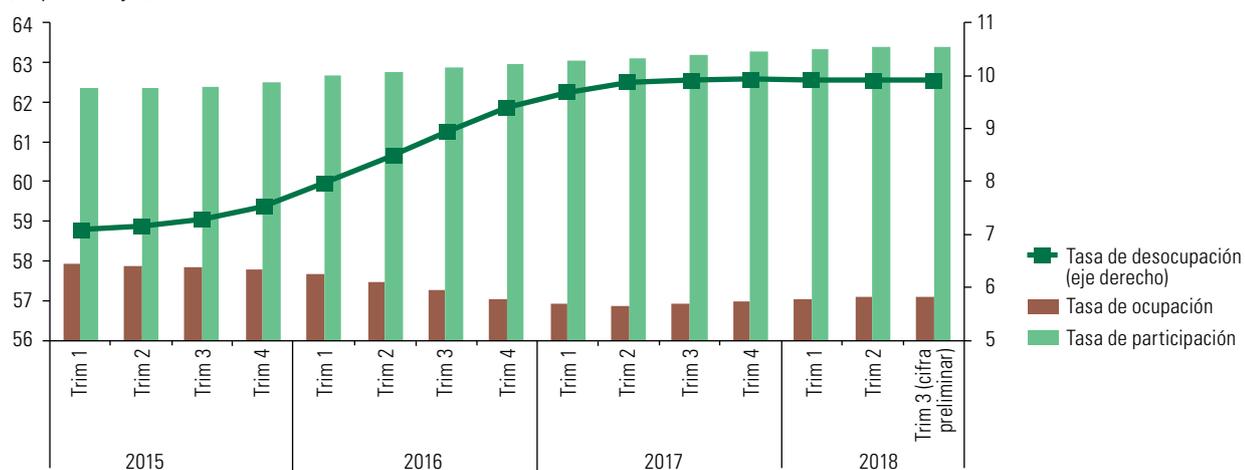
Gráfico VI.2

América Latina y el Caribe (11 países)^a: tasas de participación, ocupación y desocupación urbanas, promedios móviles de cuatro trimestres y variación interanual, primer trimestre de 2015 a tercer trimestre de 2018 (En porcentajes y puntos porcentuales)

A. Variación interanual (en puntos porcentuales)



B. Promedios móviles de cuatro trimestres (en porcentajes)



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

^a Promedio ponderado de la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, el Ecuador, Jamaica, México, el Paraguay, el Perú y el Uruguay. Se incluyen estimaciones basadas en datos parciales.

En consecuencia, en este grupo de países, la tasa de desocupación —medida como año móvil— se mantuvo estable en un 9,9% entre el año móvil del cuarto trimestre de 2016 al tercer trimestre de 2017 y el año móvil del cuarto trimestre de 2017 al tercer trimestre de 2018, reflejando los aumentos de similar magnitud registrados en las tasas de participación y de ocupación (véase el gráfico VI.2B).

En la mayoría de los países se producen cambios menores en la tasa de desocupación

La estabilidad de la tasa de desocupación a nivel regional se refleja en los países de la región: en la mayoría de ellos, los cambios registrados en dicha tasa son muy pequeños. En el gráfico VI.3 se muestra la variación porcentual de las tasas de participación y de ocupación urbanas en el promedio de los primeros tres trimestres del año, en comparación con el mismo período de 2017. Los casos en los que el crecimiento de la tasa de ocupación es mayor que el de la tasa de participación (ubicados por encima de la línea diagonal) implican un descenso de la tasa de desocupación, mientras que, en los casos con mayor variación de la tasa de participación (ubicados por debajo de la diagonal), ocurre lo contrario.

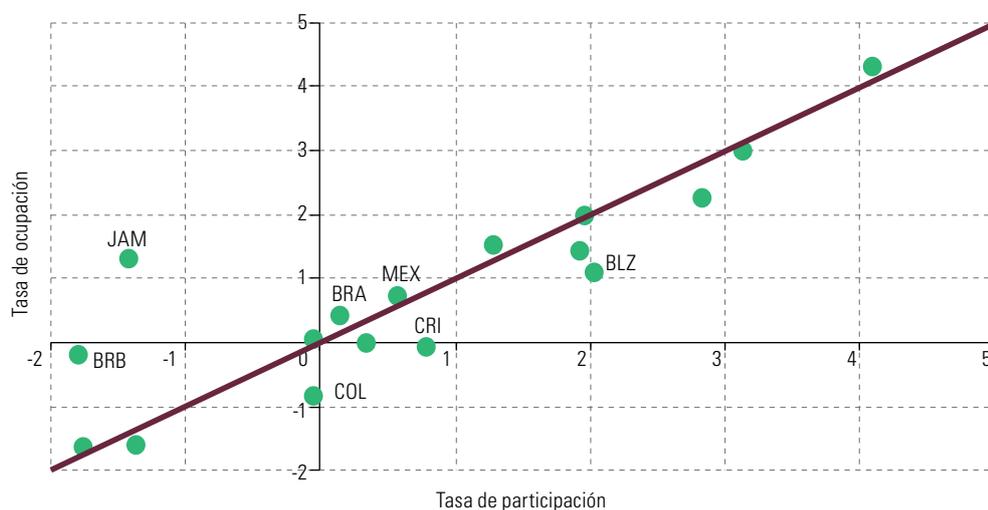


Gráfico VI.3
América Latina y el Caribe: variación interanual de las tasas de ocupación y participación urbanas, promedio del primer al tercer trimestre de 2018 (En porcentajes)

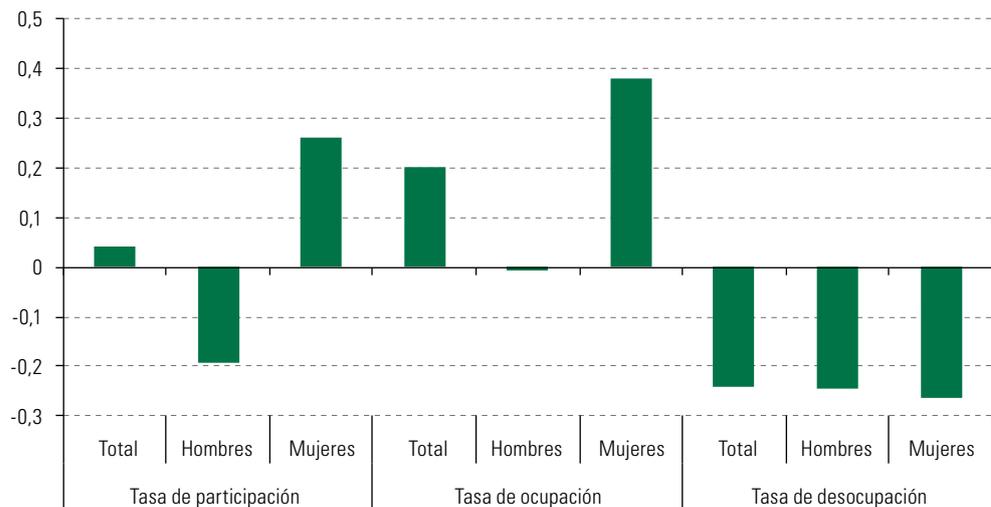
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Como se puede observar, las variaciones de las tasas de participación y de ocupación no difirieron mucho en la mayoría de los países. En consecuencia, en estos países, la tasa de desocupación tampoco registró cambios pronunciados. Las excepciones son, por un lado, Belice, Colombia y Costa Rica, en los que se produjo un aumento relativamente fuerte de la tasa de desocupación, debido a una caída bastante pronunciada de la tasa de ocupación en el caso de Colombia y a aumentos marcados de la tasa de participación en el caso de los otros dos países. Por otro lado, en Barbados y Jamaica se registró un significativo descenso de la tasa de desocupación, a lo cual contribuyó una disminución marcada de la participación laboral. En las dos economías más grandes de la región, el Brasil y México, la tasa de desocupación descendió levemente, a causa de una expansión de la tasa de ocupación mayor que la de la tasa de participación.

Se mantiene la brecha de género en la tasa de desocupación

Tras la evolución de las tasas de participación y de ocupación subyacen procesos diferenciados por género². Como se observa en el gráfico VI.4, elaborado con los datos disponibles hasta el tercer trimestre de 2018, en el promedio ponderado de las tasas a nivel nacional, la tasa de participación de las mujeres aumentó más de 0,2 puntos porcentuales con respecto al mismo período de 2017, mientras que la de los hombres disminuyó en una magnitud similar. Al mismo tiempo, la tasa de ocupación de las mujeres se elevó más que su tasa de participación, mientras que la tasa de ocupación de los hombres permaneció inalterada. Por lo tanto, las brechas entre los hombres y las mujeres existentes en ambas tasas se redujeron nuevamente, aunque siguen siendo considerables. Por otra parte, la evolución diferenciada por género de estas dos tasas ocasionó una caída de la tasa de desocupación similar en ambos casos, con lo cual, a pesar del aumento de la tasa de ocupación de las mujeres, la brecha de género en la tasa de desocupación se mantuvo sin grandes cambios.

Gráfico VI.4
América Latina y el Caribe (17 países)^a: variación interanual de las tasas de participación, ocupación y desocupación a nivel nacional, por sexo, primer a tercer trimestre de 2018 (En puntos porcentuales)



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

^a Promedio ponderado de la Argentina, las Bahamas, Barbados, Belice, el Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, el Ecuador, Honduras, Jamaica, México, Panamá, el Paraguay, el Perú, la República Dominicana y el Uruguay. No todos los países cuentan con información completa sobre los tres trimestres.

La composición del empleo por categoría de ocupación se deteriora nuevamente

La evolución de la composición del empleo por categoría ocupacional durante los últimos años confirmó tanto la estrecha correlación positiva entre el crecimiento económico y la generación de empleo asalariado como la —en general, no tan estrecha— correlación negativa entre el crecimiento económico y el trabajo por cuenta propia en América Latina y el Caribe.

En efecto, durante dos de los tres años anteriores a 2018, en un contexto de crecimiento económico débil o negativo a nivel regional, el empleo asalariado se expandió solo levemente (un 0,3% tanto en 2015 como en 2017) e incluso se contrajo un 0,4% en 2016. En 2018 se ha registrado cierta aceleración de la generación de este tipo de

² A diferencia de los datos anteriores, la información del gráfico VI.4 se refiere al promedio ponderado a nivel nacional.

empleo, que se expandió un 1,3% en el promedio de los tres primeros trimestres con respecto al mismo período del año anterior. Sin embargo, esta mayor generación de empleo asalariado fue insuficiente en términos de generación de empleo productivo y de calidad, como se establece en el Objetivo de Desarrollo Sostenible 8 (“Promover el crecimiento económico sostenido, inclusivo y sostenible, el empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todos”), ya que no se logró generar el número de puestos de trabajo asalariado que habría correspondido al grado en que aumentó la fuerza laboral. Por lo tanto, al igual que en los últimos cinco años, durante los primeros tres trimestres de 2018, el trabajo por cuenta propia se expandió a una tasa más elevada (3,0%) que el empleo asalariado. Esta debilidad relativa de la generación de empleo asalariado fue bastante generalizada. Con respecto a los países sobre los cuales se dispone de información, el trabajo por cuenta propia se expandió más que el empleo asalariado en la Argentina, el Brasil, Costa Rica, Colombia, el Ecuador, México, Panamá, el Paraguay y el Perú. Solo Chile, Honduras y la República Dominicana constituyen excepciones a esta tendencia. En vista de que, en el promedio y, sobre todo, en períodos de bajo crecimiento económico, este tipo de trabajo tiende a ser de peor calidad que el empleo asalariado, esta expansión diferenciada reflejaría un nuevo deterioro de la calidad media del empleo³. Sin embargo, el deterioro habría sido de menor magnitud que en los tres años anteriores.

En algunos países se reduce levemente la informalidad

Además de la categoría de ocupación de los nuevos empleos generados, otro factor que incide en la evolución de la calidad media del empleo es la modificación de las características de los empleos preexistentes por medio, por ejemplo, de la formalización de empleos informales. En el gráfico VI.5 se muestra la evolución del número de cotizantes a los sistemas contributivos de seguridad social (excepto en el caso del Brasil), lo que estaría reflejando la existencia de un empleo de calidad relativamente buena, ya que, en principio, los trabajadores que cotizan tienen acceso a derechos sociales y, muy probablemente, laborales⁴.

Como se desprende del gráfico VI.5, la evolución del número de cotizantes a las instituciones de la seguridad social ha sido heterogénea en 2018. En el Brasil, Chile y el Perú, se observa un mayor aumento del empleo registrado. En el Brasil, en concreto, este tipo de empleo experimentó un primer incremento después de tres años consecutivos en los que había acumulado una contracción del 7%. De todas maneras, la expansión del empleo registrado en el promedio de enero a septiembre de 2018 (un 0,7%) es todavía débil.

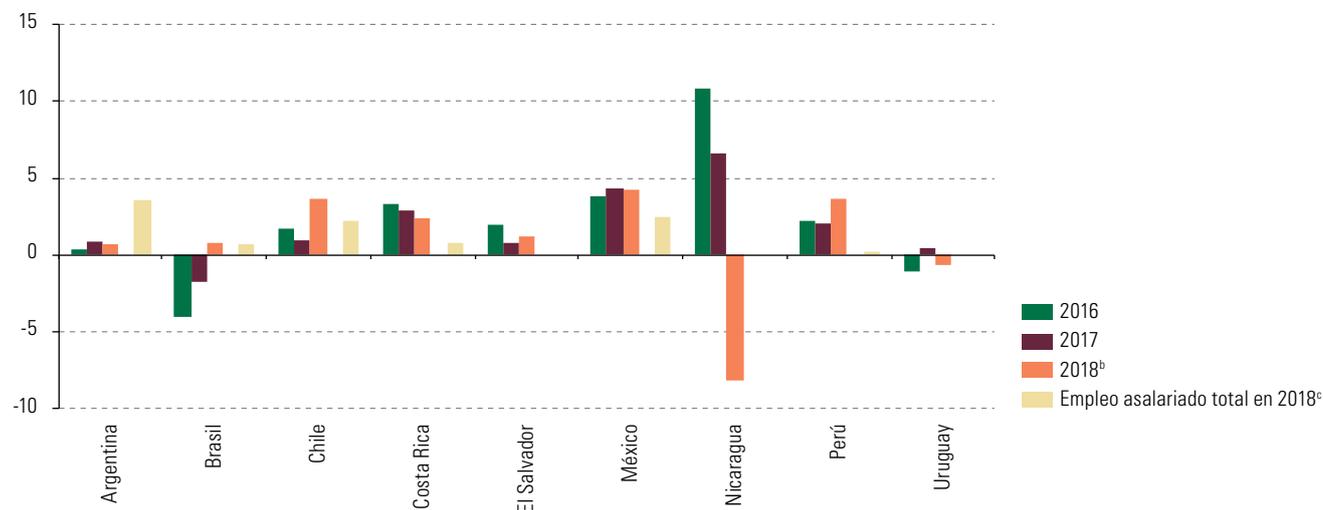
En el caso de la Argentina, los datos de enero a septiembre muestran una modesta expansión de este tipo de empleo, similar a la del promedio de 2017. Sin embargo, a partir de mayo de 2018, se registra una marcada desaceleración, y es probable que el promedio anual resulte menos favorable. En el Uruguay, tras una leve recuperación en 2017, el empleo registrado volvió a contraerse en 2018.

³ Cabe recordar que no todo el empleo asalariado puede interpretarse como trabajo de buena calidad. Además, en un entorno económico complejo, la composición del empleo asalariado tiende a deteriorarse en términos de calidad. Véase al respecto Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2018* (LC/PUB.2018/17-P), Santiago, 2018, págs. 75 y 76.

⁴ Esto se debe a la elevada correlación entre indicadores como la existencia de un contrato formal, la cobertura de la seguridad social contributiva o beneficios laborales como vacaciones pagadas y aguinaldo, entre otros (véase J. Weller y C. Roethlisberger, “La calidad del empleo en América Latina”, *serie Macroeconomía del Desarrollo*, N° 110 (LC/L.3320-P), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2011).

Gráfico VI.5América Latina (9 países): tasa de variación interanual del empleo registrado, 2016-2018^a

(En porcentajes)



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

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

^b La variación interanual del empleo registrado en 2018 se refiere a los promedios de enero a julio en el caso de Costa Rica, de enero a agosto en el de El Salvador y de enero a septiembre en los de la Argentina, el Brasil, Chile, México, Nicaragua, el Perú y el Uruguay.

^c La variación interanual del empleo asalariado total se refiere a los promedios de los primeros tres trimestres de 2018, salvo en la Argentina (primer semestre). No hay información al respecto sobre El Salvador, Nicaragua y el Uruguay.

En Costa Rica y México, el empleo registrado se incrementó a tasas similares a las de 2017, mientras que, en El Salvador, se observa una moderada aceleración, si bien las tasas presentan todavía poco dinamismo. En Nicaragua, que durante un período prolongado experimentó una fuerte expansión del número de cotizantes al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social, el conflicto desencadenado en 2018 a causa, precisamente, de una propuesta de reforma de la seguridad social, dio lugar a una marcada contracción de dicho número.

En el gráfico VI.5 se presenta también la tasa de variación del empleo asalariado total de algunos países, calculada para los primeros tres trimestres, a partir de la información proporcionada por las encuestas de hogares especializadas en la medición del mercado laboral. Si el número de asalariados cotizantes aumenta más (o menos) que el número de asalariados, la calidad media del empleo asalariado tiende a mejorar (o a empeorar)⁵.

De los seis países del gráfico VI.5 con información sobre la evolución del empleo asalariado total, en Chile, Costa Rica, México y el Perú, se registra una mejora de la composición de este tipo de empleo, dado que el número de cotizantes crece más que el empleo asalariado en su conjunto. Esta situación puede deberse a que la mayor parte de los nuevos empleos asalariados se generan en el sector formal o a políticas de formalización de empleos informales. En el Brasil, ambas tasas son similares, mientras que, en la Argentina, la encuesta de hogares indica un aumento

⁵ No se dispone de información sobre la variación del empleo asalariado en su conjunto en los casos de El Salvador, Nicaragua y el Uruguay. En el caso del Perú, existen diferentes coberturas, dado que los datos de los cotizantes se refieren al total nacional y la tasa de empleo asalariado, a Lima Metropolitana. En el caso de la Argentina, hay discrepancias sobre la cobertura en el tiempo, pues los datos del empleo cotizante se refieren al período comprendido entre enero y septiembre, y los del empleo asalariado en su conjunto, al primer semestre.

mucho más pronunciado del empleo asalariado que del número de cotizantes a la seguridad social. Es preciso tener en cuenta, sin embargo, el deterioro del mercado laboral argentino que se produjo durante el segundo semestre del año y que no captan estas tasas.

La evolución del empleo registrado se relaciona con la composición del empleo en términos de formalidad e informalidad. En el cuadro VI.1, se muestra la proporción de empleo informal que existe entre los ocupados de diez países de la región. Cabe señalar que hay discrepancias entre las definiciones utilizadas en las fuentes nacionales, por lo que los niveles de informalidad en los países no son comparables.

	2016	2017	2018
Argentina	33,6	33,9	34,1 ^b
Brasil	39,0	40,3	41,0
Chile	...	29,7 ^c	28,5
Colombia	48,6	48,4	48,3
Costa Rica	42,7	42,9	43,7
Ecuador	43,6	45,3	46,2
México	57,3	57,0	56,7
Panamá	40,2	40,8	43,6
República Dominicana	57,7	58,6	58,0
Uruguay	19,6	19,0	18,5

Cuadro VI.1

América Latina (10 países): tasa de empleo informal (total nacional), 2016-2018^a
(En porcentajes del total de los ocupados)

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

Nota: La información sobre el empleo informal tomada de las fuentes oficiales de los países varía según su definición de informalidad y cobertura y no es comparable entre los distintos países. Tampoco coincide con los datos homogeneizados sobre el empleo informal publicados por la Organización Internacional del Trabajo (OIT).

^a Los datos de 2018 corresponden al promedio del primer al tercer trimestre de ese año.

^b El dato de la Argentina de 2018 se refiere al primer semestre.

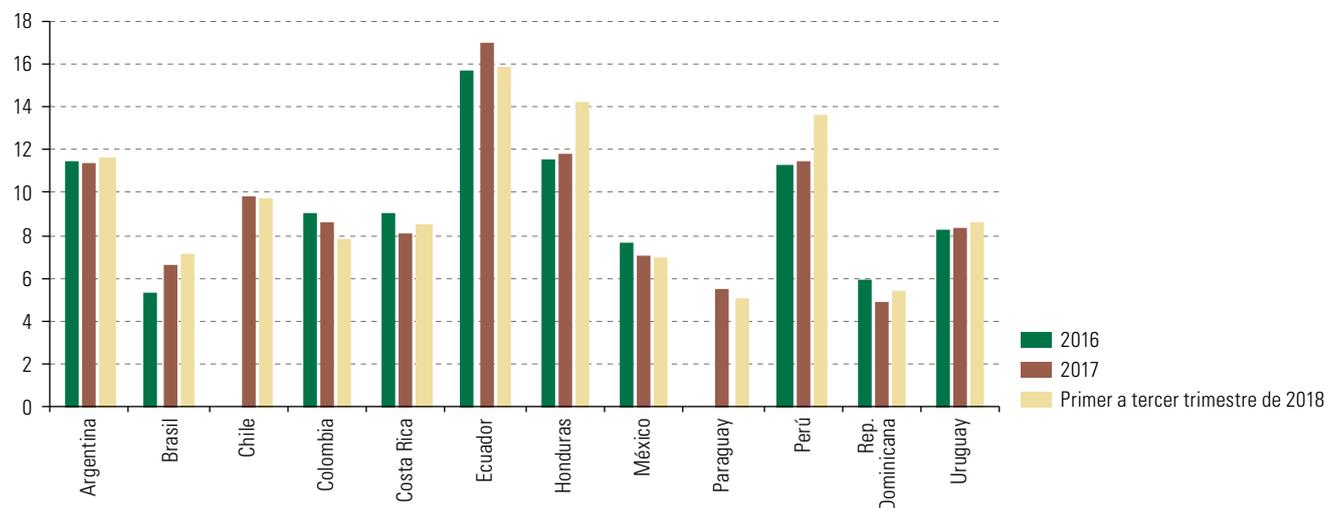
^c El dato de Chile de 2017 se refiere al segundo semestre.

En el cuadro VI.1 se observa que, en la mayoría de los nueve países de los cuales se dispone de datos sobre 2016 y 2017, se produjo un deterioro de la composición del empleo, ya que, en seis de ellos, aumentó la proporción de empleo informal. En 2018, el desempeño es levemente más favorable, dado que, en cinco de los diez países, desciende la proporción de informalidad en el total de los ocupados. Sin embargo, entre los países en los que se produjo un aumento de la proporción de informalidad laboral se encuentran la Argentina y el Brasil, dos de las economías de mayor tamaño de la región.

Otro indicador de la calidad del empleo es el subempleo horario, que indica la proporción de personas ocupadas que trabaja menos de un mínimo de horas establecidas a nivel nacional y que quiere trabajar más horas y está disponible para hacerlo. La variación de esta tasa fue heterogénea en los países de la región: durante los primeros tres trimestres de 2018 se registraron —en comparación con el mismo período de 2017— aumentos en el Brasil, Costa Rica, Honduras, el Perú y la República Dominicana; reducciones en Chile, Colombia, el Ecuador y el Paraguay, y pocos cambios en la Argentina (primer semestre), México y el Uruguay (véase el gráfico VI.6).

Gráfico VI.6América Latina y el Caribe (12 países): tasa de subempleo horario, 2016-2018^a

(En porcentajes)

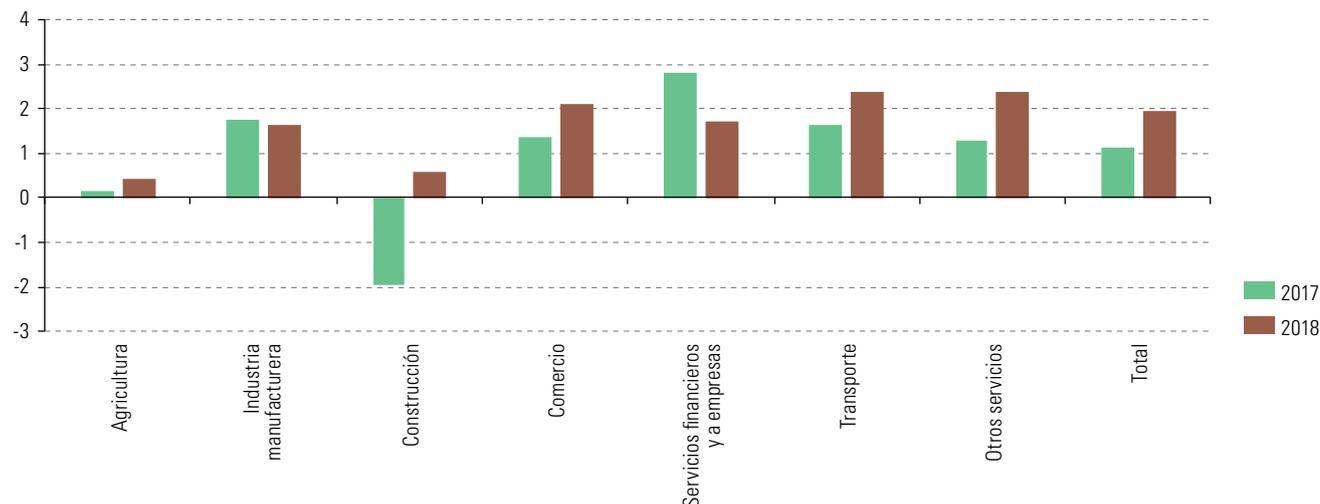
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.**Nota:** La información sobre el subempleo horario varía según la definición aplicada en cada uno de los países y no es comparable entre ellos.^a Los datos de 2018 corresponden al promedio del primer al tercer trimestre de ese año. El dato de la Argentina para 2018 se refiere al primer semestre. No hay información sobre 2016 en los casos de Chile y el Paraguay.

Los nuevos empleos se concentran en el sector terciario

La leve mejora del desempeño de la tasa de ocupación en 2018, en comparación con 2017, se refleja en la variación absoluta del número de ocupados, que se incrementó de un 1,1% en 2017 a cerca de un 1,8% en los primeros tres trimestres de 2018 (véase el gráfico VI.7). Las ramas de actividad que impulsaron esta mayor generación de empleo fueron, sobre todo, el comercio, el transporte y los demás servicios. Sin embargo, el desempeño de la construcción también contribuyó, dado que, si bien el empleo en esta rama se expandió solo un 0,5%, este resultado fue marcadamente más positivo que en 2017, cuando se registró una contracción del 2%.

Gráfico VI.7América Latina y el Caribe (12 países)^a: variación interanual de la ocupación por rama de actividad, promedio ponderado de 2017 y del primer al tercer trimestre de 2018

(En porcentajes)

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Los países incluidos son: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Honduras, Jamaica, México, Panamá, Paraguay, Perú y República Dominicana.

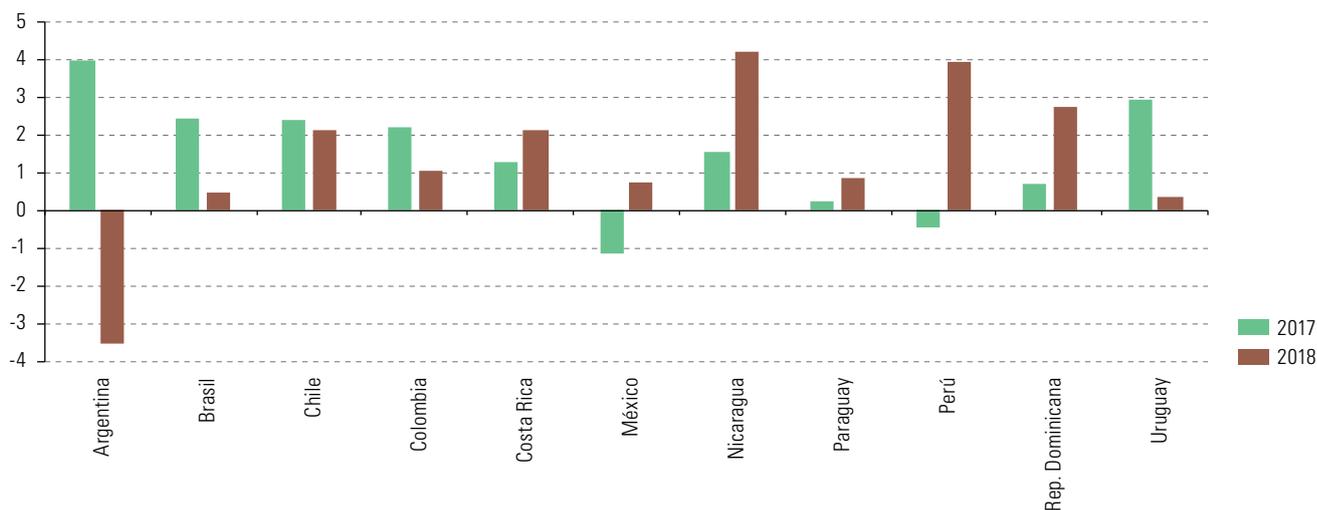
Por otra parte, las tasas de expansión del empleo manufacturero y agropecuario fueron similares a las de 2017. Llama la atención la desaceleración de la generación de empleo en la rama de los servicios financieros, bienes raíces y servicios a empresas, que posiblemente se vio afectada por una reducción del empleo en los servicios financieros, a raíz del cambio tecnológico, que conlleva un ahorro de mano de obra.

En la mayoría de los países se mantuvo el incremento moderado de los salarios reales, si bien en varios casos se produjo una desaceleración

En el conjunto de los países con información disponible sobre la evolución de los salarios reales del empleo registrado, se observa una leve desaceleración de los incrementos interanuales. En el promedio de 11 países, estos aumentaron un 1,5% en 2017 y un 1,4% en los tres primeros trimestres de 2018. En la mediana de las tasas de variación, la desaceleración es más marcada (del 1,5% al 1,1%). Esta desaceleración se concentró en los países de América del Sur, ya que, en el promedio de la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, el Paraguay, el Perú y el Uruguay, se produjo una desaceleración del aumento de los salarios reales del 1,9% en 2017 al 0,5% durante los tres primeros trimestres de 2018. A ello contribuyó la contracción de los salarios reales en la Argentina y el incremento de menos de un 1% en el Brasil, el Paraguay y el Uruguay. En contraste, en el promedio de Costa Rica, México, Nicaragua y la República Dominicana, se registró un incremento real interanual de los salarios del 0,6% al 2,4% (véase el gráfico VI.8)⁶.

Gráfico VI.8

América Latina (11 países): variación interanual de los salarios reales del empleo registrado, 2017 y primer a tercer trimestre de 2018
(En porcentajes)



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

Nota: La variación interanual del salario en 2018 se refiere al promedio de enero a julio en el caso de Costa Rica, a junio en el de Paraguay y al promedio de enero a septiembre en los de la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, México, Nicaragua, el Perú y el Uruguay.

⁶ Si bien los cuatro países registran mayores aumentos de los salarios reales que en 2017, el promedio se ve afectado por Nicaragua, donde, en el contexto de una marcada caída del empleo registrado, un efecto de composición habría incidido en un aumento relativamente fuerte del salario medio.

En varios países el incremento de los salarios puede haberse visto afectado por una política de salarios mínimos menos expansiva que en años anteriores. En efecto, mientras que entre 2014 y 2017, en la mediana de los países con información disponible, los salarios mínimos reales crecieron anualmente entre un 2,6% y un 3,1% (entre un 2,7% y un 3,1% en el promedio simple), para 2018 se estima un aumento de solo un 1,1% en la mediana (un 1,3% en el promedio simple)⁷.

En 2019 se espera una leve mejora con respecto al desempeño laboral heterogéneo registrado en 2018

Gracias a un moderado aumento de la generación de empleo, después de tres años consecutivos de incrementos, la tasa de desocupación urbana a nivel regional se estabilizó en 2018, y se estima que se mantendrá en un 9,3%, al mismo nivel que en 2017. A nivel regional, se observan ciertas mejoras respecto a años anteriores en indicadores como la generación de empleo asalariado, el aumento del empleo cotizante a la seguridad social y el empleo informal. Sin embargo, los resultados de los distintos países son heterogéneos y no se puede hablar de mejoras generalizadas. Además, en muchos países, y a nivel regional, se produjo un nuevo deterioro en la composición del empleo por categoría ocupacional, ya que el trabajo por cuenta propia, generalmente de peor calidad, nuevamente se expandió más que el empleo asalariado. En la mayoría de los países continuaron produciéndose incrementos moderados de los salarios reales, si bien en varios países de América del Sur se experimentó un importante retroceso en este sentido. Tomando en cuenta el conjunto de los factores relevantes —el nivel y la composición del empleo, así como los salarios— es posible deducir que se produjo un aumento moderado del poder de compra de los hogares, que habría funcionado como el principal motor del consumo privado registrado a lo largo del año.

En el contexto de una leve aceleración del crecimiento económico, se espera que en 2019 la generación de empleo mejore moderadamente. Sin embargo, no se prevé que esto repercuta de manera considerable en la tasa de desocupación urbana abierta a nivel regional, la cual podría descender hasta unos 0,2 puntos porcentuales. Esto conformaría un marco débil para avanzar en el cumplimiento del Objetivo de Desarrollo Sostenible 8. Por ello, además de fomentar la generación de nuevos puestos de trabajo, es necesario fortalecer las políticas laborales para mejorar la calidad del empleo, a través, por ejemplo, de esfuerzos renovados en materia de políticas de formalización laboral. Teniendo en cuenta las leves mejoras en la generación de empleo y las tasas de inflación en general controladas, se espera que persista la tendencia de incremento moderado de los salarios reales. En consecuencia, se espera que el incremento de la masa de ingresos laborales —como resultado de las leves mejoras en la generación de empleo y en el nivel de los salarios reales— vuelva a sostener una moderada expansión del consumo de los hogares, si bien no de la misma magnitud en todos los países.

⁷ En estos datos no se incluye a la República Bolivariana de Venezuela.

Las políticas macroeconómicas

A. La política fiscal

Los esfuerzos dirigidos hacia la consolidación han redundado en una mejora del resultado primario, pero la situación fiscal de la región se caracteriza por desequilibrios en ciertos países

En América Latina la deuda pública bruta en relación con el PIB aumentó en 2018, impulsada por la Argentina y el Brasil

La contención del crecimiento del gasto primario sigue descansando sobre los gastos de capital

Destaca la evolución dispar de la recaudación tributaria en la región

B. Las políticas monetaria y cambiaria

Los gestores de las políticas monetaria y cambiaria siguen empleando el espacio con el que cuentan para mantener el estímulo a la demanda agregada, pero este espacio se ha venido reduciendo

En lo que va del año, las tasas de interés activas presentan una leve alza y el crédito interno ha aumentado su ritmo de crecimiento

La volatilidad cambiaria se incrementó de manera considerable en 2018, y las monedas de la región tendieron a depreciarse

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

A. La política fiscal

Los esfuerzos dirigidos hacia la consolidación han redundado en una mejora del resultado primario, pero la situación fiscal de la región se caracteriza por desequilibrios en ciertos países

Como se adelantó en el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2018*, los esfuerzos de los países destinados a consolidar sus cuentas públicas empezaron a tener efectos favorables en 2018¹. Se observa, en términos generales, una disminución del déficit primario en la región como consecuencia de un recorte del gasto primario, que contrarrestó una leve merma de los ingresos totales. Sin embargo, estas tendencias a nivel de la región ocultan en parte la heterogénea situación fiscal de los países que la componen. Sumado a esto, el contexto macroeconómico reinante —la volatilidad cambiaria, el alza de las tasas de interés y el mayor riesgo soberano— complejiza aún más las opciones de política.

En ese sentido, varios países de la región están adoptando medidas de consolidación fiscal de manera directa para disminuir los desequilibrios de sus cuentas públicas. Aunque los casos de la Argentina y el Brasil son los más emblemáticos, cabe remarcar que países como Colombia, Costa Rica y el Perú han propuesto o aprobado reformas fiscales o tributarias durante el año. Al mismo tiempo, los países del Caribe no están ajenos a estas presiones dados sus altos niveles de apertura económica y deuda pública. Barbados, un caso extremo, suspendió el servicio de la deuda externa en 2018 como parte de una reestructuración de su deuda, y está en pleno proceso de reforma fiscal.

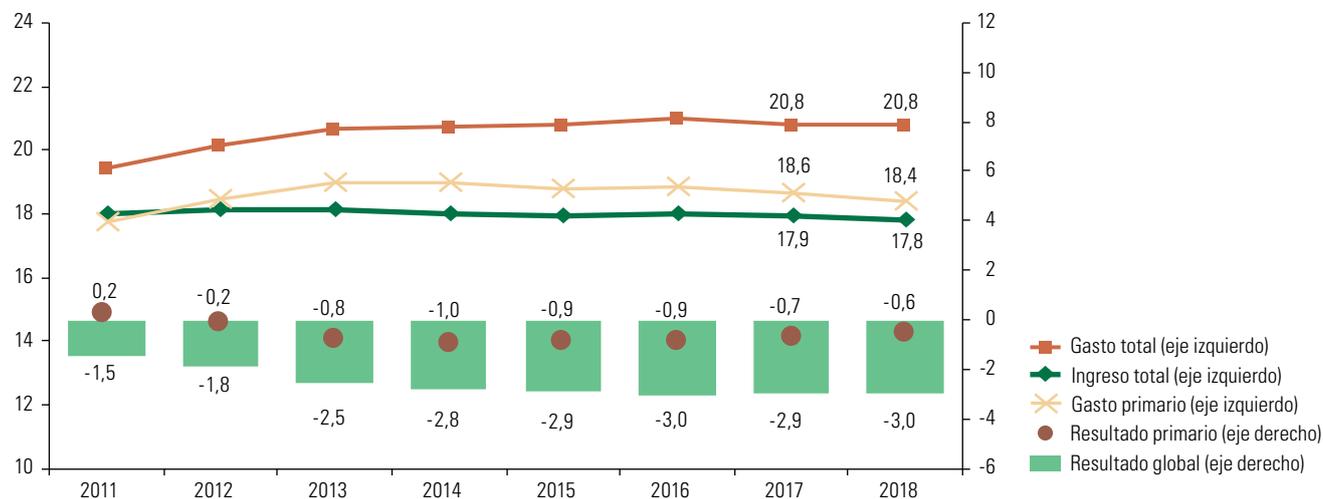
En este contexto, es importante resaltar la contracción del déficit primario en América Latina, que se redujo en promedio del 0,7% del PIB en 2017 al 0,6% del PIB en 2018 (véase el gráfico VII.1). Entre los factores que explican esta disminución destaca el descenso del gasto primario —compuesto por los gastos corrientes primarios y los gastos de capital—, que pasó de un 18,6% del PIB en 2017 al 18,4% del PIB en 2018. En cambio, el resultado global (en este caso un déficit) aumentó levemente al 3,0% del PIB como consecuencia de una ligera merma de los ingresos totales, dado que los gastos totales no presentaron cambios entre 2017 y 2018 pues la disminución del gasto primario fue contrarrestada por el alza registrada en los pagos de intereses.

En Centroamérica y México el resultado primario promedio se mantuvo alrededor del equilibrio —aunque se volvió levemente deficitario— en 2018 por tercer año consecutivo (véase el gráfico VII.2). A pesar de este resultado favorable, es notorio el declive de los ingresos públicos en este grupo de países, que cayeron del 16,6% del PIB en 2017 al 16,1% del PIB en 2018. Como se analizará más adelante, esta caída se debe a la ralentización de la actividad económica en estos países —lo cual tiene efectos sobre la recaudación tributaria— y a ciertos factores puntuales. En consonancia con esta situación, se observa una reducción en los gastos primarios —de una magnitud menor, pues pasaron del 16,4% del PIB en 2017 al 16,2% del PIB en 2018—, cuyo propósito fue resguardar la posición fiscal. Además de estas tendencias, es importante resaltar el heterogéneo abanico de las realidades fiscales de países, que incluye desde los que tienen superávits primarios por encima del 1,0% del PIB (El Salvador y la República Dominicana) hasta los que registran déficits primarios substanciales, como es el caso de Costa Rica (3,6% del PIB en 2018) y Panamá (1,9% del PIB).

¹ Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2018* (LC/PUB.2018/17-P), Santiago, 2018.

Gráfico VII.1

América Latina (17 países)^a: indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2011-2018^b
(En porcentajes del PIB)



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

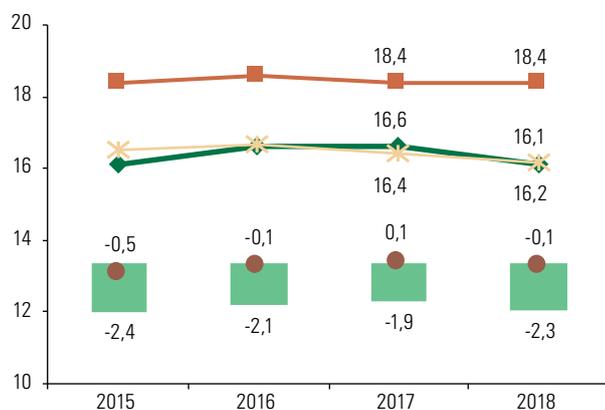
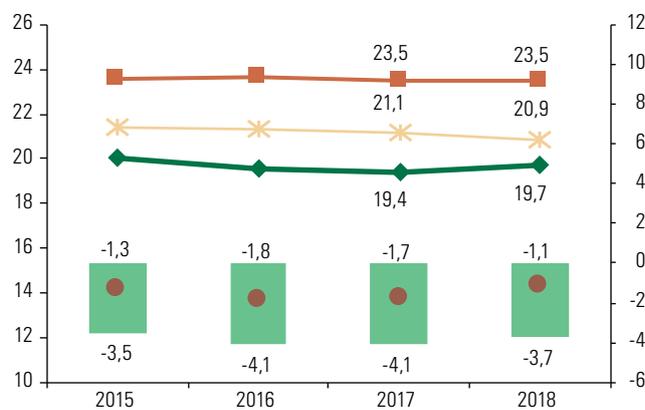
Nota: Las cifras son promedios simples. En los casos de México y el Perú, se refieren al sector público federal y al gobierno general, respectivamente.

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

^b Las cifras de 2018 corresponden a proyecciones derivadas de los presupuestos de 2019 y de estimaciones oficiales para el cierre de 2018. Los valores del Ecuador, Honduras y Nicaragua se estiman sobre la base de acumulados móviles hasta el tercer trimestre.

Gráfico VII.2

América Latina (subregiones seleccionadas): indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2015-2018^a
(En porcentajes del PIB)

A. Centroamérica^b y México**B. América del Sur (8 países)^c**

■ Gasto total (eje izquierdo)
 ✕ Gasto primario (eje izquierdo)
 ◆ Ingreso total (eje izquierdo)

● Resultado primario (eje derecho)
 ■ Resultado global (eje derecho)

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

Nota: Las cifras son promedios simples. En los casos de México y el Perú, corresponden al sector público federal y al gobierno general, respectivamente.

^a Las cifras de 2018 corresponden a proyecciones derivadas de los presupuestos de 2019 y de estimaciones oficiales para el cierre de 2018. Los valores del Ecuador, Honduras y Nicaragua se estiman sobre la base de acumulados móviles hasta el tercer trimestre.

^b Se incluye a Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana.

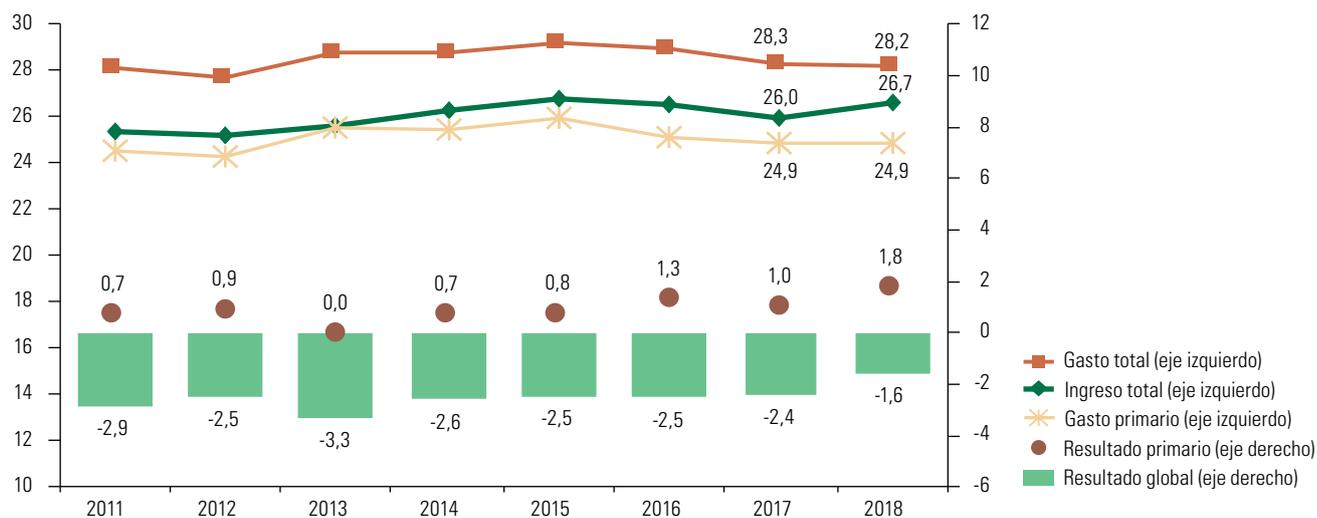
^c Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú y Uruguay.

En América del Sur la evolución de los principales indicadores sugiere que la consolidación fiscal está ganando impulso. El déficit primario disminuyó en promedio desde el 1,7% del PIB en 2017 al 1,1% del PIB en 2018. Dentro de los factores que determinan este desempeño destacan el repunte de los ingresos públicos a causa de la mayor recaudación asociada con la reactivación de la actividad económica, así como el crecimiento de los ingresos fiscales vinculados con el sector extractivo. Por otro lado, los gastos primarios mantienen su tendencia a la baja, ya que disminuyeron del 21,1% del PIB en 2017 al 20,9% del PIB en 2018. Es importante destacar la existencia de desequilibrios significativos en varios países, especialmente en la Argentina y el Brasil.

En el Caribe, la política fiscal sigue estando centrada en la generación de superávits primarios para enfrentar el elevado peso de la deuda pública. Como lo ilustra el gráfico VII.3, se espera que el superávit primario aumente de un promedio del 1,0% del PIB en 2017 a uno del 1,8% del PIB en 2018 —debido principalmente a la reducción del déficit en Trinidad y Tabago, que pasó del 6,1% del PIB en 2017 al 1,2% del PIB en 2018—, y que se registre una reducción de similar magnitud en el déficit global. Se prevé que los gastos primarios se mantendrán estables, lo que será un reflejo de las políticas de control adoptadas por los países de la subregión, y que aumentarán los ingresos públicos, lo cual tendrá un impacto en el resultado primario. Cabe señalar que varios países de la subregión están implementando ajustes fiscales; destacan los casos de Trinidad y Tabago y, como se mencionó anteriormente, de Barbados.

Gráfico VII.3

El Caribe (12 países)^a: indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2011-2018^b
(En porcentajes del PIB)



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

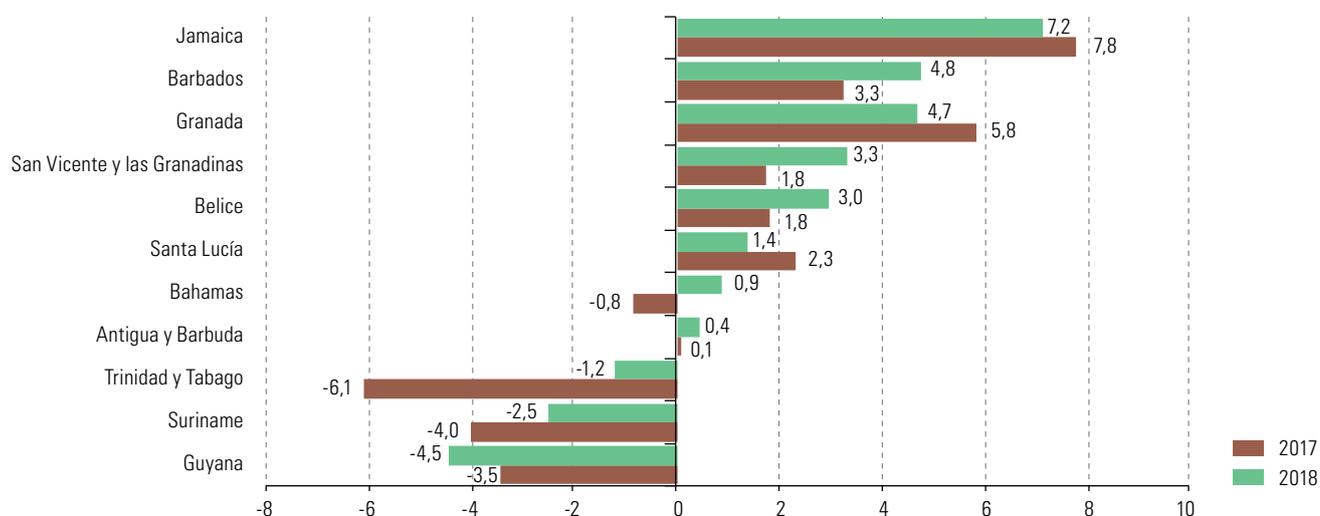
^a Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

^b Las cifras corresponden a promedios simples. Las cifras de 2018 corresponden a proyecciones derivadas de los presupuestos de 2019 y de estimaciones oficiales para el cierre de 2018.

Además de subrayar la tendencia del déficit primario en el Caribe, es necesario enfatizar el tamaño de los superávits generados en varios países de esta subregión. En el gráfico VII.4 se puede apreciar el significativo esfuerzo que han hecho algunos países para cerrar las brechas fiscales, con el fin primordial de enfrentar el alza de su alto nivel de endeudamiento. El caso más emblemático es el de Jamaica, país en que el superávit primario alcanzó el 7,8% del PIB en 2017 y respecto del cual se espera una leve disminución para 2018 (7,2% del PIB). No obstante, países como Barbados y Granada también registran superávits muy significativos, de alrededor del 5% del PIB para 2018. Sin duda, esto contrasta con la situación de Guyana, Suriname y Trinidad y Tabago, donde se registraron déficits substanciales en 2017 o 2018, o incluso en ambos años.

Gráfico VII.4

El Caribe (11 países): resultado primario de los gobiernos centrales, 2017-2018^a
(En porcentajes del PIB)



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

^a Las cifras de 2018 corresponden a proyecciones derivadas de los presupuestos de 2019 y de estimaciones oficiales para el cierre de 2018.

En América Latina la deuda pública bruta en relación con el PIB aumentó en 2018, impulsada por la Argentina y el Brasil

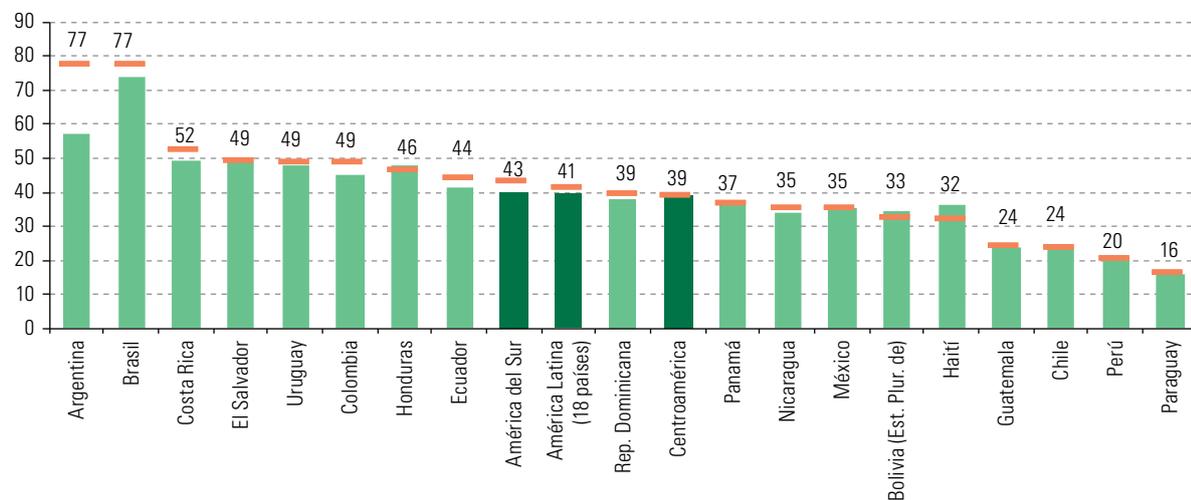
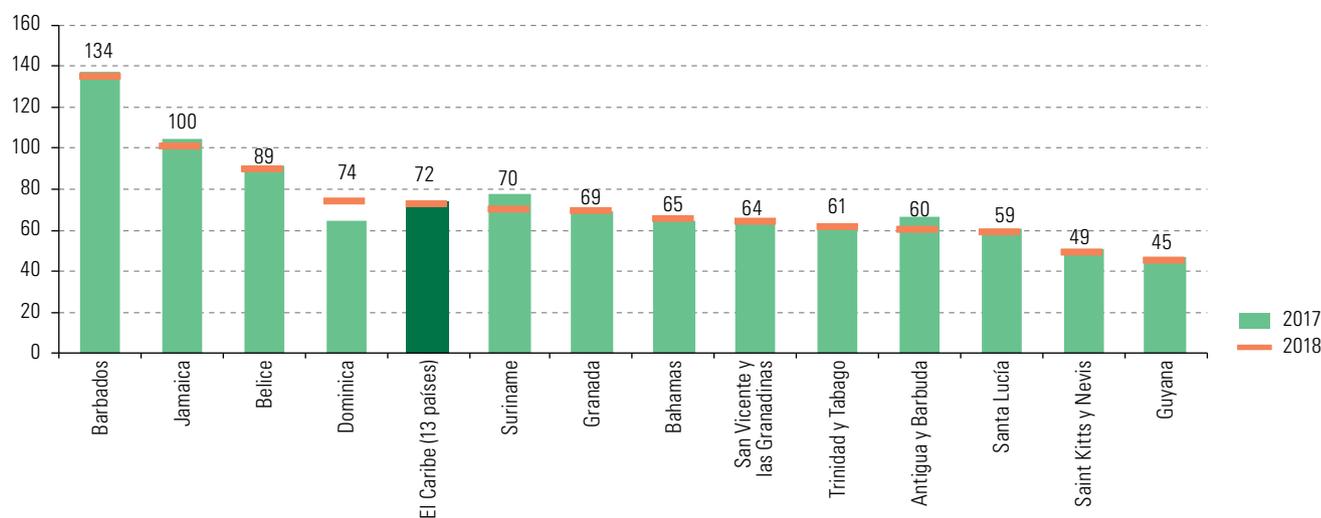
Para el tercer trimestre de 2018 la deuda pública alcanzó un 41,0% del PIB, cifra que se sitúa 1,5 puntos porcentuales del PIB por encima de la del cierre de 2017. Aunque la región ha mostrado una mejora del resultado fiscal primario, el entorno macroeconómico podría encarecer el costo de la deuda y presionar al alza el pago de intereses y el nivel de endeudamiento público en 2019.

A nivel de países, se destaca el caso de la Argentina, que incrementó su nivel de endeudamiento sobre 20 puntos porcentuales del PIB entre 2017 y el segundo trimestre de 2018, con lo que alcanzó una deuda pública del 77,4% del PIB. Esta cifra incluye el primer desembolso del préstamo del Fondo Monetario Internacional (FMI), de 15.000 millones de dólares, contabilizado en junio. Sobre la base de cifras al tercer trimestre de 2018, el nivel de endeudamiento público en el Brasil alcanza un 77,2% del PIB y en Costa Rica un 52,5% del PIB. Por su parte, el Paraguay presenta la deuda pública más baja de la región, equivalente a un 16,2% del PIB, seguido del Perú (20,4%) y Chile (23,7%) (véase el gráfico VII.5).

Gráfico VII.5

América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central, 2017-2018

(En porcentajes del PIB)

A. América Latina (18 países)^{a,b}**B. El Caribe (13 países)^{c,d}****Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras al tercer trimestre de 2018, a excepción de la Argentina, Chile, Colombia, Haití, Panamá y el Uruguay, cuyos valores abarcan hasta el segundo trimestre de 2018.^b La cobertura corresponde al gobierno general en el caso del Brasil.^c Cifras al segundo trimestre de 2018.^d Cifras del sector público para Guyana y Jamaica.

A nivel de subregiones, en América del Sur se produjo un aumento de la deuda pública bruta de 3,1 puntos porcentuales del PIB, con lo que durante 2018 alcanzó un 43,2% del PIB en promedio, siendo la Argentina (20,3 puntos) (véase el recuadro VII.1), Colombia (3,3 puntos) y el Brasil (3,2 puntos) los países que registraron los mayores incrementos. En Centroamérica el nivel de endeudamiento disminuyó 0,1 puntos porcentuales del PIB y alcanzó un 38,9% del PIB en promedio en 2018, siendo Costa Rica el país que tuvo el mayor aumento de la deuda pública, equivalente a 3,3 puntos porcentuales del PIB. Este escenario confirma que el nivel de endeudamiento de América del Sur ha aumentado fuertemente desde 2016, lo que ha redundado en que incluso se supere el promedio de la deuda pública de Centroamérica desde 2017 en adelante.

Recuadro VII.1

Evolución reciente de la deuda pública bruta en la Argentina

Un fuerte financiamiento del plan fiscal a través de la emisión de deuda, sumado a un tipo de cambio en continua depreciación, hizo dudar a los inversores sobre la capacidad de la Argentina de hacer frente a los próximos vencimientos de la deuda, lo que conllevó —durante abril— una corrida cambiaria y una significativa fuga de capitales tras la decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos de aumentar la tasa de interés.

Tras este negativo escenario, el Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó un acuerdo *stand-by* inicial de 50.000 millones de dólares, a lo que se sumó durante septiembre un segundo auxilio de 7.100 millones de dólares, equivalentes en total al 12% del PIB. Por su parte, la Argentina se comprometió a aplicar un duro ajuste fiscal orientado a alcanzar un balance fiscal equilibrado para 2019.

Como consecuencia, la deuda pública nacional bruta aumentó en forma considerable durante el segundo trimestre de 2018 y alcanzó un 77,4% del PIB, cifra 20,3 puntos porcentuales del PIB sobre la del cierre de 2017. Esta alza se debe principalmente a la contabilización del primer desembolso del FMI, que ascendió a 15.000 millones de dólares, sumada a una fuerte depreciación del peso, aumentos de las tasas de interés y un PIB con una tendencia a la baja, entre otros factores. Se espera que la deuda pública de la Argentina siga creciendo, dado que el FMI desembolsará 13.400 millones de dólares más en lo que queda del año, lo que se traduciría en un nivel de endeudamiento superior al 80% del PIB para el cierre de 2018. Para 2019 se esperan fondos por 22.800 millones de dólares.

Deuda pública nacional bruta, 2008-2018

(En porcentajes del PIB)



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

En el Caribe la deuda pública del gobierno central alcanzó un 72% del PIB en 2018 (segundo trimestre), es decir, disminuyó casi 2 puntos porcentuales del PIB en relación con 2017. En general se observa una tendencia a la baja en los niveles de endeudamiento de la región: solo en 2 de los 13 países incluidos en el análisis aumentó la deuda pública. Cabe mencionar que aún hay países con cifras sobre el 100% del PIB, como Barbados y Jamaica —que presentaron cifras del 134% y el 100,3% del PIB durante 2018, respectivamente—, aunque se debe hacer la salvedad de que ambos países muestran disminuciones considerables en su nivel de endeudamiento (véase el gráfico VII.5). Destaca el caso de Barbados, que a partir de junio de 2018 decidió suspender el pago de intereses y amortizaciones vencidas de la deuda pública externa con el fin de negociar un acuerdo de reestructuración con sus acreedores externos.

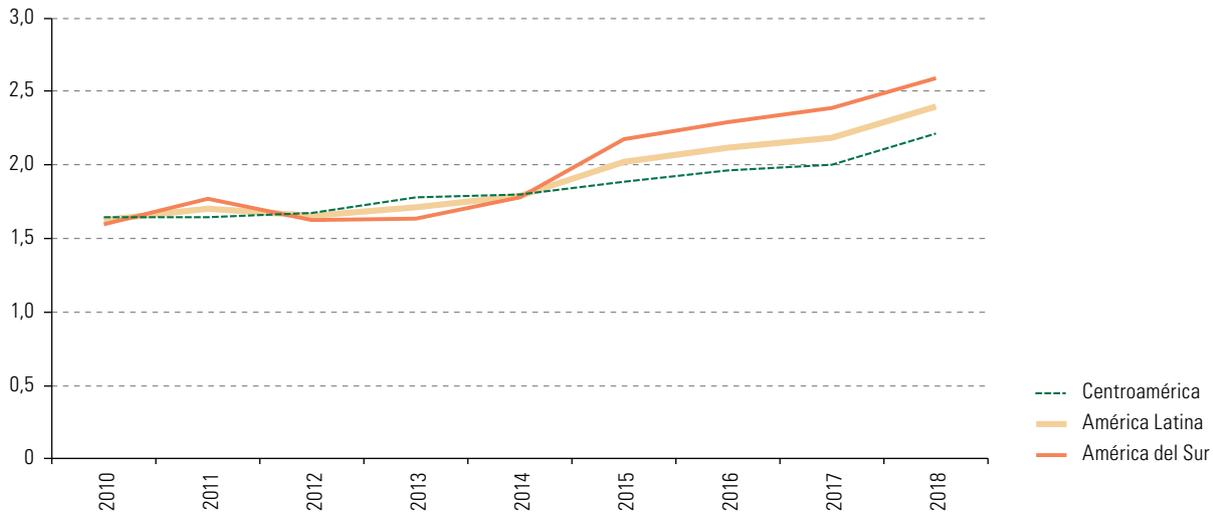
El costo de la deuda pública de América Latina ha venido aumentando, aunque todavía de forma moderada. El valor promedio de 2018 alcanzó un 2,4% del PIB, cifra superior en 0,2 puntos porcentuales del PIB a la del cierre de 2017. A nivel de subregión,

en ese mismo año en América del Sur el pago de intereses fue de un 2,6% del PIB en promedio, y en los países de Centroamérica, de un 2,2% del PIB. Esta diferencia se observa en el gráfico VII.6, que muestra que los países de América del Sur han incrementado en mayor magnitud el costo de la deuda desde 2015 en adelante.

A nivel de países, el Brasil sigue manteniendo el mayor pago de intereses de la región, de un 6,1% del PIB, seguido de la Argentina y Costa Rica, en los que esta cifra representa un 3,9% y un 3,8% del PIB, respectivamente. Estos pagos elevados se explican principalmente por los grandes montos de deuda que vencieron en 2018 (véase el gráfico VII.7). En el otro extremo, con niveles de costo de la deuda inferiores al 1% del PIB, se encuentran Chile, Haití y el Paraguay.

Gráfico VII.6

América Latina y subregiones: evolución del pago de intereses de la deuda pública bruta del gobierno central, 2010-2018 (En porcentajes del PIB)



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

Gráfico VII.7

América Latina y el Caribe: pago de intereses de la deuda pública bruta del gobierno central^a, 2017 y 2018 (En porcentajes del PIB)

A. América Latina (17 países)

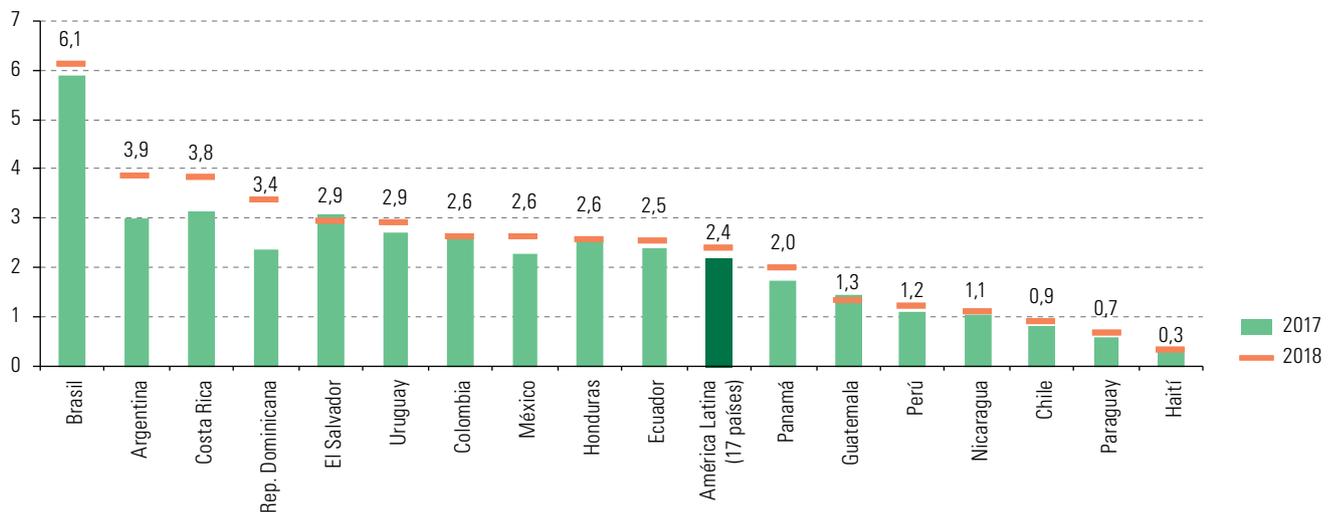


Gráfico VII.7 (conclusión)

B. El Caribe (12 países)



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

^a La cobertura corresponde al gobierno general en el caso del Perú y al sector público federal, en el de México.

En el Caribe los pagos de intereses de la deuda pública alcanzan un 3,3% del PIB y se han mantenido estables en relación con 2017. Barbados y Jamaica son los países que presentan el mayor peso de los intereses de la deuda sobre las cuentas fiscales (8,0% y 6,9% del PIB, respectivamente), aunque también son los que registran los mayores recortes de deuda de la región, lo que debería traducirse en una reducción del pago de intereses en los próximos años. Es de suma relevancia destacar que la mayoría de los países de la región mantienen un costo de la deuda inferior al 3% del PIB, cifra menor al promedio de la región.

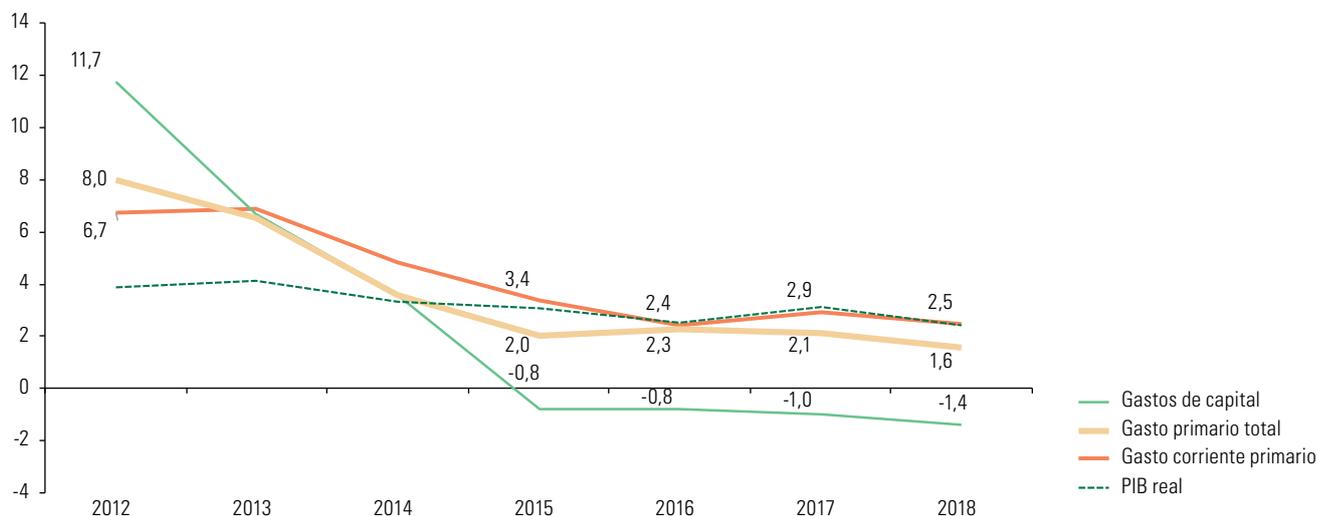
La contención del crecimiento del gasto primario sigue descansando sobre los gastos de capital

Como se indicó anteriormente, la consolidación fiscal en América Latina —sobre todo en Centroamérica y México— ha reflejado una mayor contención del incremento de las erogaciones realizadas por los gobiernos centrales, la que se puede apreciar en el gráfico VII.8. Cabe mencionar que la evolución interanual real de los gastos primarios totales refleja que estos se han mantenido levemente por debajo de la tasa de variación promedio del PIB que registra este grupo de países. Sin embargo, resulta importante señalar las diferencias por subcomponente del gasto primario, las cuales son significativas. El gasto corriente primario, que representa el grueso del gasto total, ha aumentado sustancialmente menos en comparación con la tasa registrada en 2012 (6,7%), pero sigue creciendo en consonancia con el PIB. En cambio, los gastos de capital continúan registrando recortes en términos de su variación interanual.

El resultado final de esta evolución es un cambio de la estructura del gasto público total. En este sentido, el análisis anterior y el gráfico VII.9 ofrecen unos hechos estilizados innegables. En primer lugar, destaca la estabilidad del gasto público total en América Latina durante los últimos años. Por ejemplo, para el conjunto de los países considerados en esta subregión, las erogaciones totales de los gobiernos centrales se mantuvieron en un 20,8% del PIB. Lo mismo se observa en las subregiones de Centroamérica y México (18,4%) y de América del Sur (23,5%).

Gráfico VII.8

América Latina (15 países)^a: variación interanual real del gasto público primario, por subcomponente, y del PIB, 2012-2018^b
(En porcentajes)



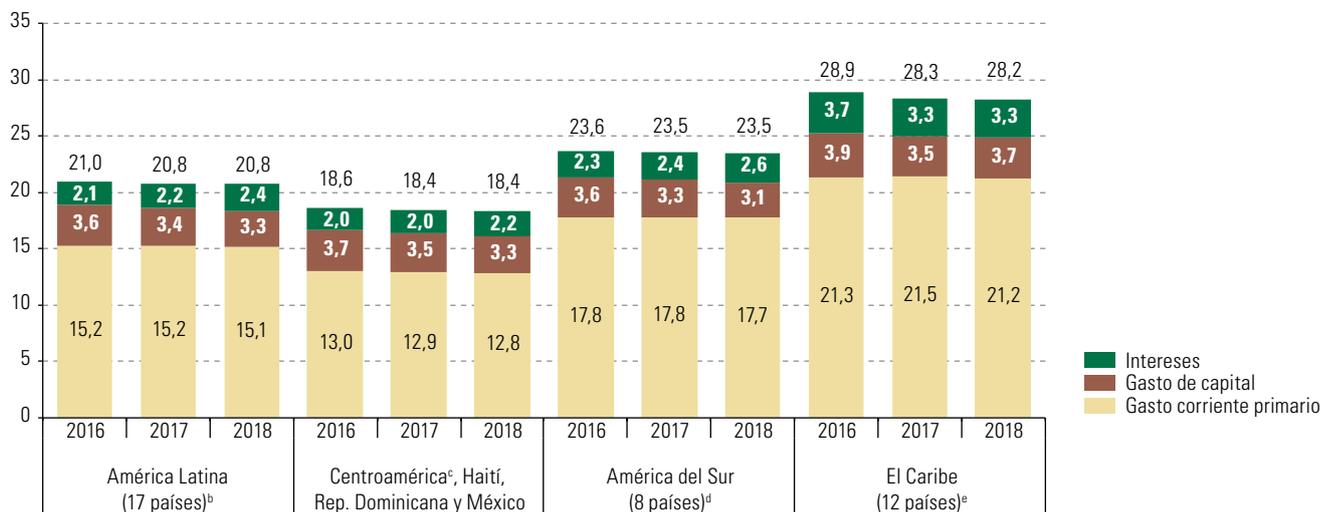
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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

^b Las cifras corresponden a promedios simples.

Gráfico VII.9

América Latina y el Caribe: composición del gasto público por subcomponente, 2016-2018^a
(En porcentajes del PIB)



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

Nota: Las cifras son promedios simples. En los casos de México y el Perú, se refieren al sector público federal y al gobierno general, respectivamente.

^a Las cifras de 2018 corresponden a proyecciones derivadas de los presupuestos de 2019 y de estimaciones oficiales para el cierre de 2018. Los valores del Ecuador, Honduras y Nicaragua se estiman sobre la base de acumulados móviles hasta el tercer trimestre.

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

^c Se incluye Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá.

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

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

En segundo lugar, esta estabilidad del gasto total frente a una contracción del gasto primario se fundamenta en el alza en los pagos de intereses que se ha observado en toda la región. Como se detalló anteriormente, el aumento de estos pagos se debe a varios factores, incluidos el aumento en el peso de la deuda pública, las mayores tasas de interés y los movimientos no favorables del tipo de cambio. Este contexto tiene como consecuencia que el mayor espacio para políticas de gasto público activas, proporcionado en parte por la reducción en el servicio de la deuda pública entre 2003 y 2013, ya se está agotando².

En tercer lugar, el recorte de los gastos de capital en términos reales ha redundado en la disminución de la importancia de estas erogaciones dentro del total, lo que tiene consecuencias en la actividad económica. Estas erogaciones pasaron del 3,6% del PIB en 2016 al 3,3% del PIB en 2018 en los países de América Latina, y se observaron reducciones similares en Centroamérica y México (del 3,7% del PIB al 3,3% del PIB) y América del Sur (de un 3,6% del PIB a un 3,1% del PIB). Cabe señalar que esta reducción progresiva de la inversión pública podría significar una caída en el crecimiento potencial de la región y, por ende, en el bienestar de sus habitantes tanto en el mediano como en el largo plazo³.

Los contrastes entre la situación del gasto público en América Latina y en el Caribe son dignos de mención. Por un lado, en ambas subregiones el gasto total se mantiene estable en 2018 en comparación con 2017 (28,2% del PIB en el caso del Caribe; la variación respecto de 2017 se debe al redondeo). Por otra parte, y aquí se notan las diferencias, en el Caribe se prevé un aumento de los gastos de capital, que pasarían del 3,5% del PIB en 2017 al 3,7% del PIB en 2018. Aunque esto se debe en parte a las necesidades de reconstrucción posteriores a una serie de desastres naturales, también tiene relación con el hecho de que varios países están intentando reactivar su inversión pública (7 de los 12 países analizados muestran un incremento de sus gastos de capital en 2018). Otro punto de contraste es la trayectoria de los pagos de intereses. En el Caribe estos no muestran una tendencia al alza, lo que refleja en parte la intención de reducir el peso de la deuda pública.

Destaca la evolución dispar de la recaudación tributaria en la región

Como lo ilustra el gráfico VII.10, en 2018 la evolución de los ingresos públicos en la región se ha caracterizado por tendencias divergentes. En América Latina los ingresos totales cayeron levemente, hasta un 17,8% del PIB, a causa de una ligera merma en los otros ingresos (principalmente ingresos no tributarios), dado que los ingresos tributarios no presentaron variaciones. Cabe remarcar que dentro de América Latina los ingresos totales exhibieron tendencias diferentes. En Centroamérica y México se registra una reducción, reflejada en una caída de los ingresos totales del 16,6% del PIB en 2017 al 16,1% del PIB en 2018. Por otro lado, el desempeño de los países de América del Sur fue el opuesto, pues esa variable se incrementó del 19,4% del PIB en 2017 al 19,7% del PIB en 2018.

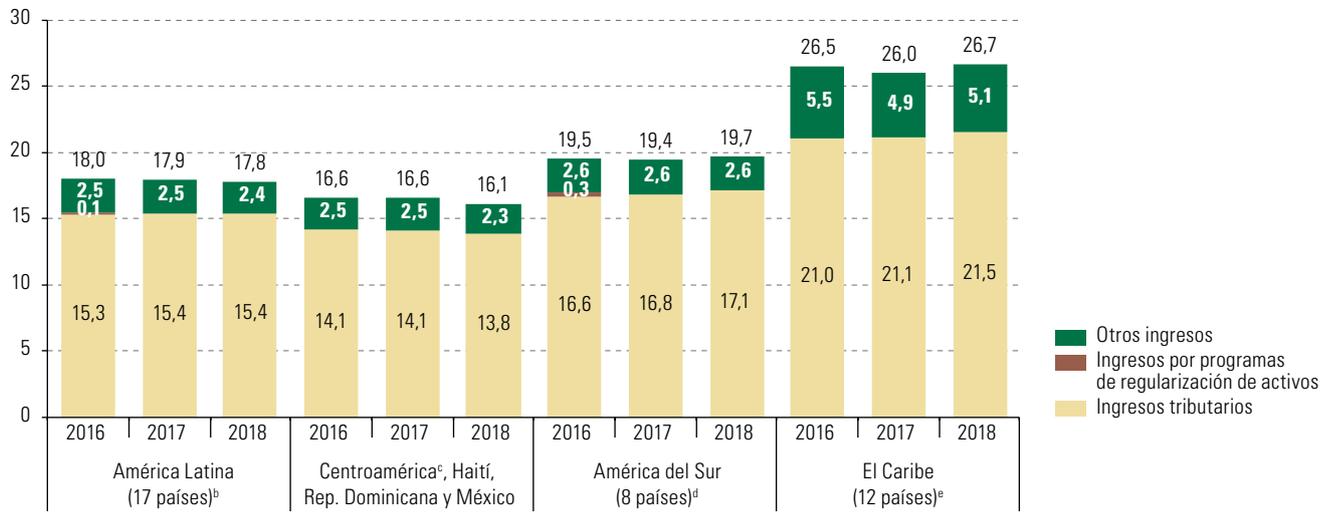
En Centroamérica y México la caída en los ingresos fue consecuencia tanto de una merma en la recaudación de impuestos (que pasaron del 14,1% del PIB en 2017 al 13,8% del PIB en 2018) como de una disminución de otros ingresos (sobre todo ingresos no tributarios). Es conveniente señalar que este último factor se relaciona con los ingresos extraordinarios que ciertos países percibieron en 2017; sin estos, la reducción entre 2017 y 2018 habría sido menor. A nivel de los países se registraron descensos de la presión tributaria con respecto al producto en Costa Rica (0,4 puntos del PIB), Guatemala (0,3), Honduras (1,2) y Nicaragua (0,8). Por otro lado, este indicador aumentó en El Salvador (0,4 puntos del PIB) y en menor medida en la República Dominicana (0,2).

² Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe, 2018* (LC/PUB.2018/4-P), Santiago, 2018.

³ Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2018* (LC/PUB.2018/17-P), Santiago, 2018.

Gráfico VII.10

América Latina y el Caribe: composición de los ingresos públicos por subcomponente, 2016-2018^a
(En porcentajes del PIB)



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

Nota: Las cifras son promedios simples. En los casos de México y el Perú, se refieren al sector público federal y al gobierno general, respectivamente.

^a Las cifras de 2018 corresponden a proyecciones derivadas de los presupuestos de 2019 y de estimaciones oficiales para el cierre de 2018. Los valores del Ecuador, Honduras y Nicaragua se estiman sobre la base de acumulados móviles hasta el tercer trimestre.

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

^c Se incluye Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá.

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

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

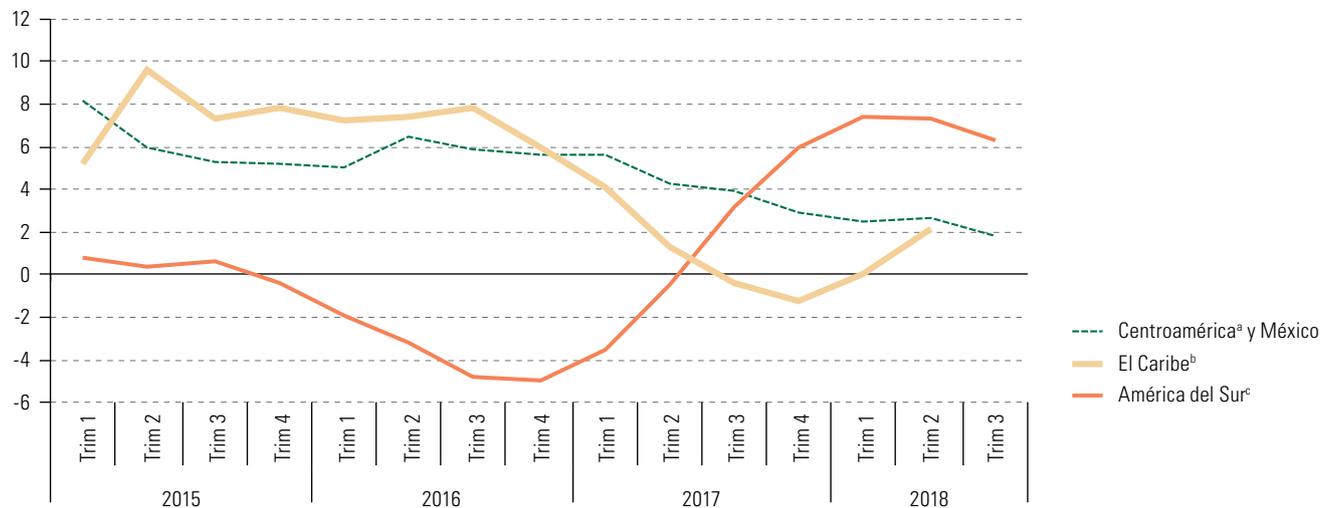
En América del Sur el alza de los ingresos públicos se debe a la mayor recaudación tributaria, ya que esta aumentó en promedio del 16,8% del PIB en 2017 al 17,1% del PIB en 2018 en los países de este grupo. Este resultado se debe en gran medida al fuerte incremento de estos ingresos en Chile (1,1 puntos del PIB) y el Perú (0,9 puntos del PIB) por efecto de la recuperación de los precios internacionales de los principales recursos naturales no renovables exportados por estos países. Cabe destacar que se observa un aumento de la presión tributaria también en el Brasil (0,7 puntos del PIB), acorde con la recuperación de la actividad económica.

Por su parte, en el Caribe se espera un repunte de los ingresos totales en 2018, que alcanzarían el 26,7% del PIB en ese año en comparación con el 26,0% del PIB de 2017. Esta evolución se explica tanto por la recuperación de otros ingresos como por una mayor percepción de ingresos tributarios. Con respecto a los otros ingresos destacan los aumentos previstos en Granada, San Vicente y las Granadinas y Trinidad y Tabago. Por otro lado, la mejora en la presión tributaria descansa principalmente sobre el desempeño de esta variable en Barbados, las Bahamas y Trinidad y Tabago. Es importante señalar que, en el caso de las Bahamas, el alza se explica principalmente por el mayor dinamismo de la recaudación del impuesto sobre el valor agregado (IVA), cuya tasa legal se incrementó del 7,5% al 12,0%.

Como se puede apreciar en el gráfico VII.11, el ritmo de crecimiento de la recaudación del IVA —uno de los mayores impuestos de la región, altamente ligado a la evolución de la actividad económica— difiere sustancialmente entre los distintos grupos de países. Por un lado, la aceleración de la tasa de crecimiento observada en 2017 en América del Sur muestra señales de haber alcanzado su punto máximo, ya que a partir del segundo trimestre de 2018 empezó a disminuir, tendencia que se advierte en la mayoría de los países de este grupo.

Gráfico VII.11

América Latina y el Caribe: variación interanual de la recaudación real del impuesto sobre el valor agregado (IVA), primer trimestre de 2015 a tercer trimestre de 2018
(En porcentajes)



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

Nota: Las cifras son promedios simples de las tasas de variación. Las cifras del IVA del Brasil corresponden a la recaudación del impuesto sobre productos industrializados del gobierno federal y del impuesto sobre circulación de mercaderías y de servicios de los estados.

^a Comprende Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y la República Dominicana.

^b Comprende Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía y Trinidad y Tabago.

^c Se incluye a la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, el Ecuador, el Perú y el Uruguay.

Por otro lado, en Centroamérica y México la ralentización progresiva de la tasa de crecimiento de la recaudación del IVA continuó hasta el tercer trimestre de este año. Aunque en la mayoría de los países la recaudación del IVA se sigue desacelerando, en El Salvador y la República Dominicana se observan repuntes significativos. En cambio, en el Caribe se aprecia una aceleración en la recaudación del IVA después de caer en forma considerable durante el transcurso de 2017, en parte debido a las interrupciones de la actividad económica y el consumo privado ocasionadas por desastres naturales.

B. Las políticas monetaria y cambiaria

Los gestores de las políticas monetaria y cambiaria siguen empleando el espacio con el que cuentan para mantener el estímulo a la demanda agregada, pero este espacio se ha venido reduciendo

Durante los primeros diez meses de 2018 la región siguió mostrando un lento crecimiento económico, que llevó a los gestores de las políticas monetaria y cambiaria a tratar de estimular la demanda agregada interna. Sin embargo, la capacidad para mantener este tipo de políticas ha estado limitada por el repunte de la inflación en algunas economías y la volatilidad que experimentaron muchas monedas de la región durante el año.

Esta situación motivó que, en las economías que cuentan con metas explícitas de inflación, las tasas de interés reaccionaran de acuerdo con la evolución de la inflación en ese lapso, así como con aquella del tipo de cambio.

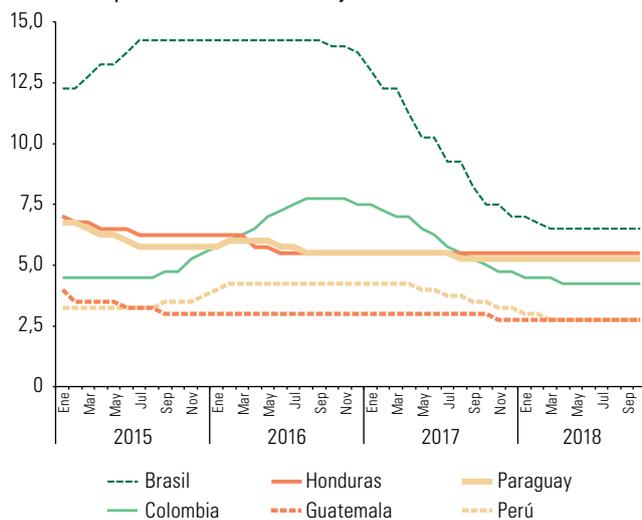
En los primeros diez meses del año, las tasas de política monetaria se incrementaron en cinco países, a saber: Argentina, Chile, Costa Rica, México y República Dominicana, y en todos ellos, salvo Costa Rica, la inflación también aumentó. No obstante, el movimiento de las tasas de política monetaria en estos países también respondió a la mayor volatilidad cambiaria que evidenciaron sus monedas durante el año, en especial en el segundo semestre. Por su parte, los bancos centrales del Brasil, Colombia y el Perú redujeron las tasas de política monetaria durante el primer semestre de 2018, período en que la inflación de estos países estaba cediendo. A partir del segundo semestre del año, las tasas no han experimentado modificaciones en esos países. En el caso de Guatemala, Honduras y el Paraguay, las tasas de política monetaria no han experimentado cambios en 2018.

Cabe destacar que, en octubre de 2018, luego de enfrentar los ataques al peso y el rebrote de la inflación con alzas en la tasa de política monetaria, la Argentina adoptó un nuevo esquema respecto de esta política y reemplazó las metas de inflación por un esquema que fija el crecimiento de la base monetaria.

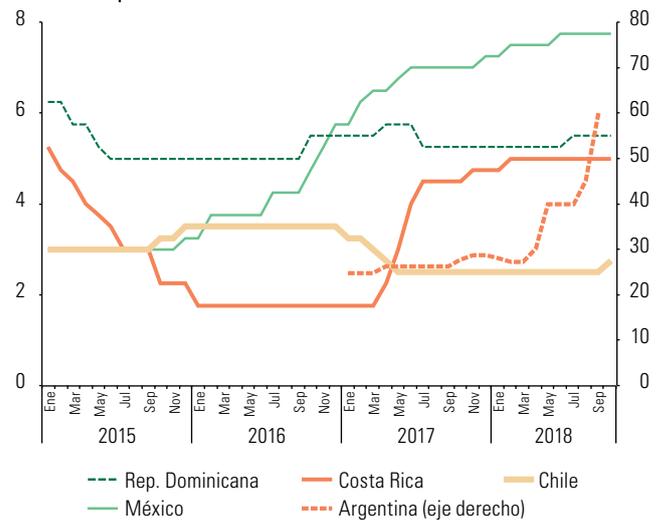
Gráfico VII.12

América Latina (países seleccionados): tasa de política monetaria en los países que la emplean como principal instrumento de política, enero de 2015 a octubre de 2018

A. Países que mantuvieron o redujeron sus tasas



B. Países que incrementaron sus tasas

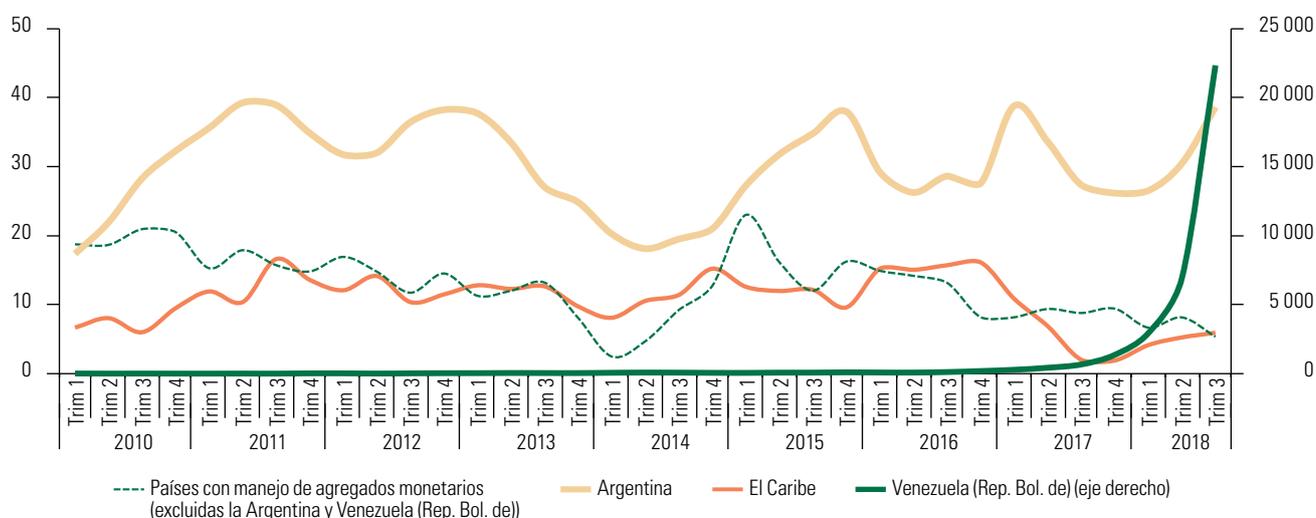


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Durante 2018, en las economías de América Latina que usan los agregados monetarios como principal instrumento de política se observó un crecimiento de la base monetaria inferior al registrado en 2017 (véase el gráfico VII.13). De igual forma, resaltan las diferencias existentes entre las economías que pertenecen a América del Sur y aquellas de Centroamérica. En las primeras, la base monetaria experimentó una pequeña aceleración del crecimiento, mientras que en las últimas este se redujo. Al respecto, sobresalen los casos de Nicaragua, El Salvador y Panamá, que muestran caídas de dos dígitos en las tasas de crecimiento de la base monetaria al comparar el período de diciembre de 2017 a septiembre de 2018 con el de diciembre de 2016 a septiembre de 2017.

Gráfico VII.13

América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): evolución de la base monetaria en los países que emplean agregados como principal instrumento de política monetaria, primer trimestre de 2010 a tercer trimestre de 2018 (En porcentajes)



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

En nueve países del Caribe no hispanoparlante se aceleró el crecimiento de la base monetaria en los primeros tres trimestres del año, lo que contrasta con el menor dinamismo observado en 2017. Por otra parte, en cinco casos las contracciones de 2017 dieron paso a expansiones en 2018. En cambio, en cuatro países la base monetaria experimentó una contracción durante los primeros tres trimestres del año, y en algunos casos, como los de Belice y San Vicente y las Granadinas, este sería el segundo año consecutivo en que la base monetaria se contrajo.

En el caso de la Argentina, como se mencionó anteriormente, el crecimiento de la base monetaria es el nuevo instrumento que, desde octubre de 2018, emplea el banco central para conducir la política monetaria. En el gráfico VII.13 se muestra que esta variable ha venido aumentando a tasas anualizadas superiores al 20% desde mediados de 2014 y que en el segundo y tercer trimestre de 2018 la tasa superó el 30%. El financiamiento monetario de la gestión fiscal es el principal responsable de este crecimiento de la base monetaria, así como del aumento de la inflación en esta economía.

La economía venezolana atraviesa una situación compleja, en que coexisten la depresión de la actividad económica y una hiperinflación. La conjunción de importantes restricciones para el financiamiento de la gestión del sector público, acceso limitado a los mercados financieros, caída de la producción petrolera y una fuerte contracción de la base imponible interna ha tenido como consecuencia que el banco central financie

a los entes públicos —especialmente la empresa petrolera—, lo que ha provocado un significativo aumento de los agregados monetarios, que en el caso de la base monetaria alcanzó tasas superiores al 20.000% en los primeros nueve meses del año.

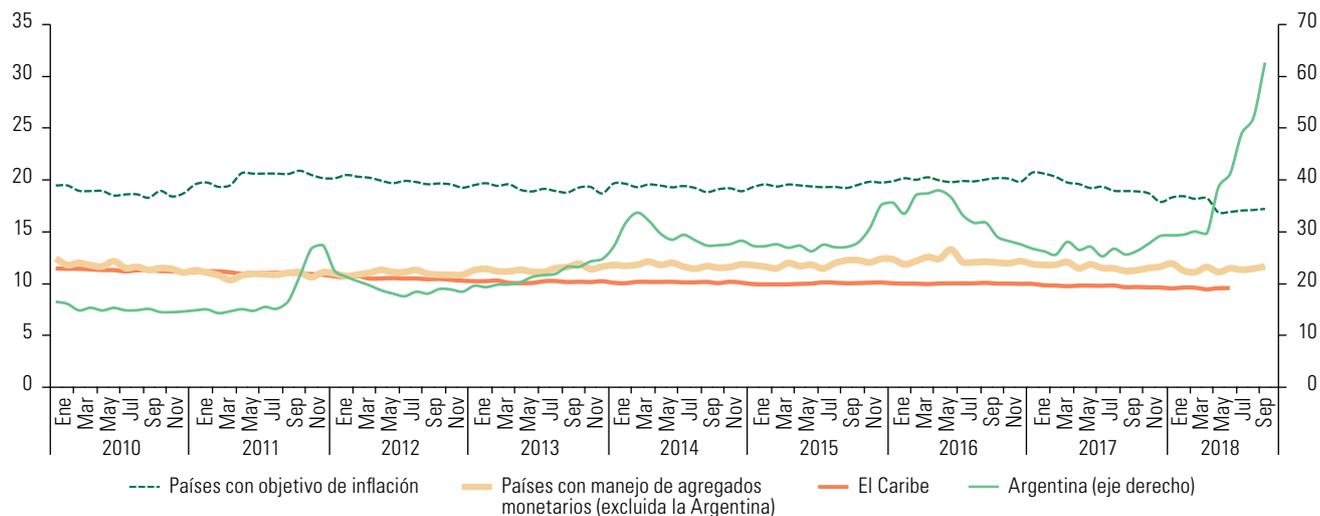
En lo que va del año, las tasas de interés activas presentan una leve alza y el crédito interno ha aumentado su ritmo de crecimiento

Las tasas de interés activas tendieron a la baja durante el primer semestre, aunque, como resultado de cambios en la dinámica de los instrumentos de la política monetaria, de las expectativas de inflación y de la mayor volatilidad cambiaria en el segundo semestre del año, se han incrementado desde junio de 2018.

En el gráfico VII.14 se expone la evolución de las tasas activas nominales de las economías de la región, y es posible advertir que, en el caso de los países que definen un objetivo de inflación, luego del descenso registrado en 2017 —que se mantuvo hasta el primer semestre de 2018—, las tasas activas han aumentado cerca de 0,3 puntos porcentuales desde junio, hasta alcanzar niveles promedio de 17,2% en septiembre. Cabe señalar que, pese a este aumento, los valores promedio son bajos en términos históricos; además, la tasa ha caído 0,7 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2017.

Gráfico VII.14

América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): promedio de las tasas de interés activas, enero de 2010 a septiembre de 2018
(En porcentajes)



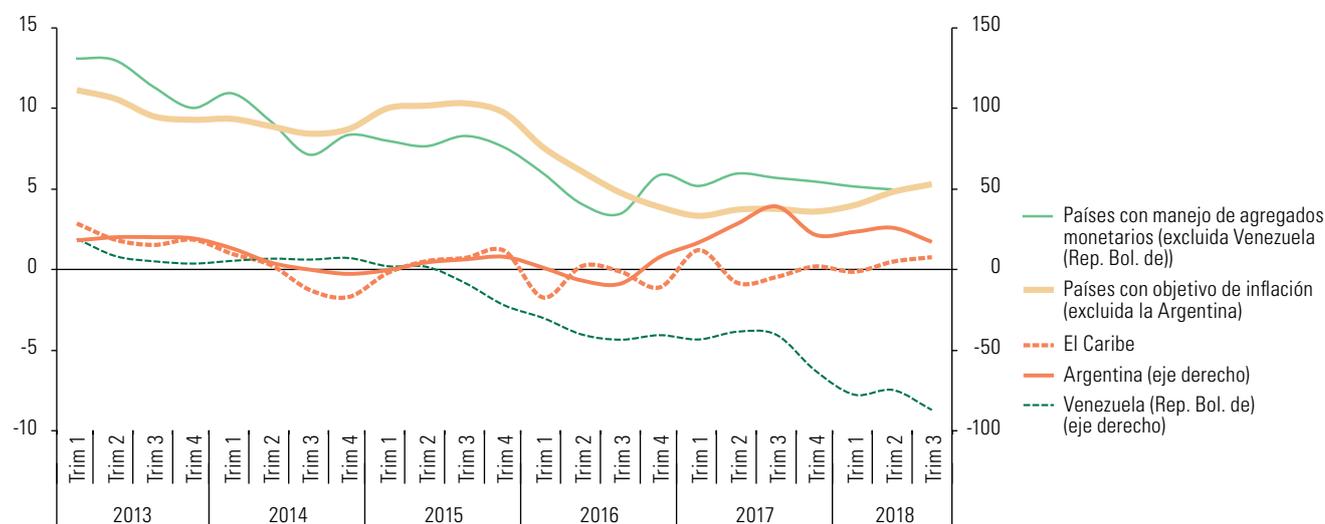
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Una situación similar se aprecia en el caso de las economías que usan agregados monetarios. En ellas, las tasas activas descendieron en el primer semestre del año en relación con el nivel de fines de 2017, y a partir de junio han tenido un pequeño incremento. En el caso de la Argentina estas tasas han exhibido un comportamiento similar al de las tasas de política, y registraron alzas de más de 30 puntos porcentuales durante los primeros nueve meses de 2018. En las economías del Caribe no hispanoparlante, las tasas activas se han mantenido relativamente estables, aunque presentan una leve tendencia a la baja.

El crédito interno al sector privado sigue creciendo en toda la región, y, en general, a un ritmo más acelerado. En el gráfico VII.15 se aprecia que en las economías que emplean las tasas de política monetaria como principal instrumento de política esa variable aumenta de manera sostenida desde el cuarto trimestre de 2016. En los países del Caribe no hispanoparlante el crédito interno otorgado al sector privado se ha elevado desde el segundo trimestre de 2018, dejando atrás las contracciones registradas en 2016 y 2017. Por su parte, en las economías que emplean agregados monetarios, el crédito también creció a tasas superiores al 5%; sin embargo, en ellas el ritmo de crecimiento del crédito ha venido descendiendo durante todo el año 2018, y respecto al cierre de 2017 la tasa ha caído 0,7 puntos porcentuales. En la Argentina, el crédito también ha perdido dinamismo, a lo que sin duda han contribuido la contracción de la actividad económica, el alza de la inflación, el aumento de las tasas de interés y la volatilidad cambiaria. En el caso de la República Bolivariana de Venezuela, la hiperinflación ha reducido de manera considerable el valor real del crédito otorgado al sector privado: las tasas de variación de esta variable son negativas desde mediados de 2015 y para el tercer trimestre de 2018 reflejan una caída superior al 80%.

Gráfico VII.15

América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): evolución del crédito interno real otorgado al sector privado, promedio de las tasas anualizadas, primer trimestre de 2013 a tercer trimestre de 2018 (En porcentajes)



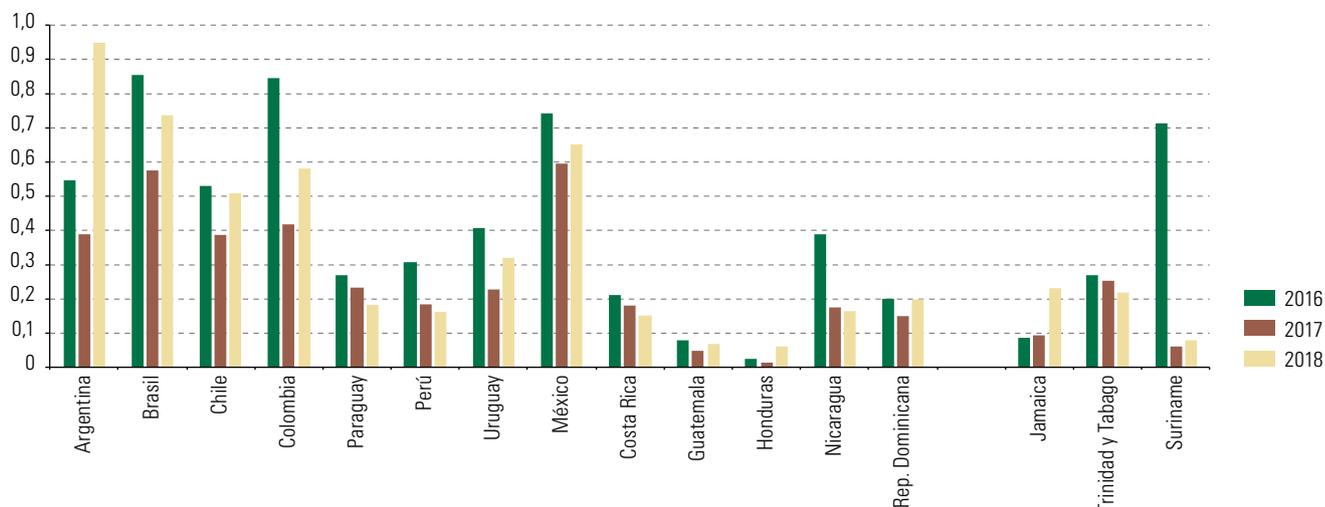
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

La volatilidad cambiaria se incrementó de manera considerable en 2018, y las monedas de la región tendieron a depreciarse

Luego de la relativa estabilidad observada en las cotizaciones de las monedas de la región en 2017, en los primeros once meses de 2018 la volatilidad cambiaria ha aumentado en la mayor parte de las economías de la región que tienen un tipo de cambio flexible (véase el gráfico VII.16). La volatilidad cambiaria, medida como el valor absoluto promedio de la variación diaria del tipo de cambio respecto al dólar, registró un incremento en diez economías de la región en 2018, en comparación con el valor alcanzado en 2017.

Gráfico VII.16

América Latina y el Caribe (16 países): volatilidad del tipo de cambio nominal, promedio del valor absoluto de las variaciones diarias, 2016-2018
(En porcentajes)



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

La mayor volatilidad cambiaria estuvo acompañada por la depreciación de 16 monedas de la región, y el dólar de Trinidad y Tabago fue la única moneda que registró una apreciación nominal. Las variaciones más importantes fueron aquellas de las monedas de la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia y el Uruguay, que presentaron depreciaciones superiores al 8%. Cabe mencionar que tanto la volatilidad como la depreciación de las monedas fueron particularmente elevadas durante el segundo semestre del año.

En la República Bolivariana de Venezuela, en enero de 2018 las autoridades decidieron eliminar el tipo de cambio DIPRO (tipo de cambio protegido para actividades prioritarias), que se cotizaba a 10 bolívares por dólar, y en su lugar emplear el DICOM (3.545 bolívares por dólar). El Gobierno venezolano también anunció la emisión de una criptomoneda con respaldo en las reservas petroleras y minerales del país —denominada petro—, que permitiría realizar operaciones que normalmente se realizan en divisas, como el pago de las exportaciones petroleras, de las obligaciones laborales y del gasto en actividades turísticas. Posteriormente, en agosto de 2018 y junto con la aprobación de una reforma monetaria, se anunció un tipo de cambio fluctuante anclado al petro, cuyo precio sería determinado mediante subastas. En este contexto, se aumentaría la frecuencia de las subastas del DICOM a tres por semana, y la meta sería llegar a cinco subastas a la semana. Así mismo, se derogó la Ley de Ilícitos Cambiarios, de modo de permitir la circulación, la transacción de divisas convertibles, como el dólar, el euro, el yuan, el yen y el petro. En un principio se fijó el tipo de cambio del DICOM en 60 bolívares soberanos, lo que implicó una devaluación superior a un 3.000% con respecto al valor del tipo de cambio oficial de julio de 2018. Este valor era muy similar al existente en el mercado paralelo, por lo que la medida permitió reducir la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo. Desde agosto, el tipo de cambio oficial se ha devaluado un 20%, mientras que el tipo de cambio paralelo lo ha hecho un 268%.

En lo que respecta al tipo de cambio real efectivo, este también se ha depreciado en 13 economías de la región durante 2018, es decir, tres menos que en 2017, y destacan las depreciaciones de dos dígitos observadas en la Argentina, el Brasil y Jamaica. En cambio, en 9 países se produjo una apreciación real de la moneda, y en tres de ellos —el Estado Plurinacional de Bolivia, el Paraguay y la República Bolivariana de Venezuela— la apreciación superó el 10%.

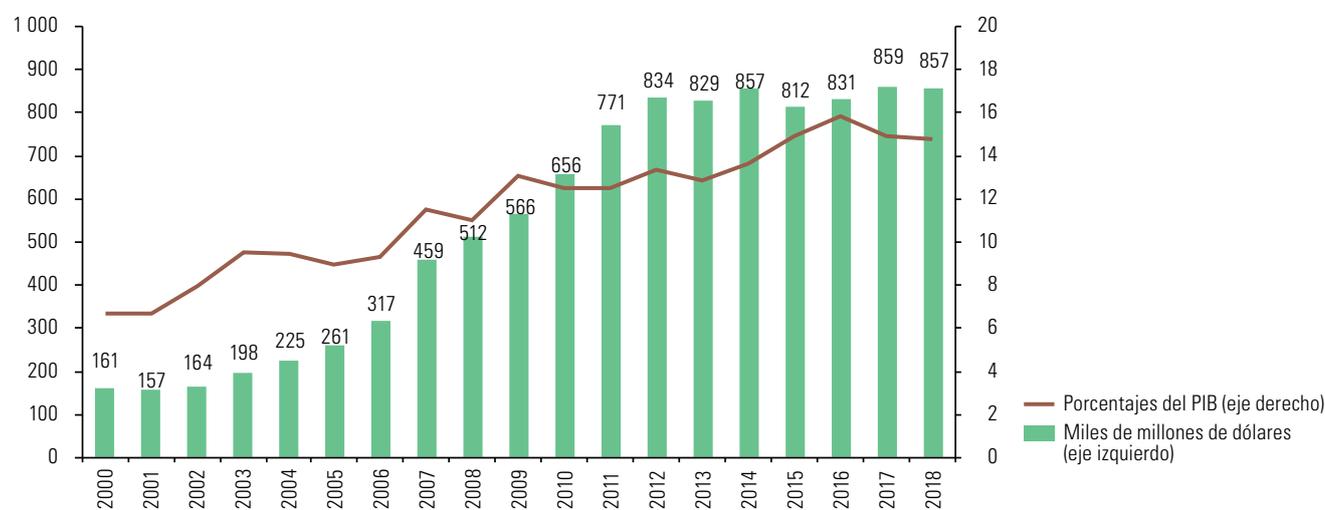
Las reservas internacionales se mantienen estables en términos nominales, pero se reducen en relación con el PIB

En el gráfico VII.17 se advierte que las reservas internacionales de la región se han mantenido estables durante 2018, y a octubre presentan una caída del 0,2% respecto al cierre de 2017. Al igual que en el caso de algunas de las variables analizadas en esta sección del documento, el volumen de reservas ha cambiado a lo largo del año, y mientras en el primer semestre aumentó levemente (1,2%), a partir del segundo las reservas de la región han mostrado una tendencia a la baja.

Gráfico VII.17

América Latina y el Caribe: evolución de las reservas internacionales brutas, 2000-2018

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



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

En total, en 20 economías se ha reducido el saldo de reservas internacionales en lo que va del año, y los países que experimentaron las mayores contracciones en términos relativos fueron Panamá, Guyana y Nicaragua, donde la disminución superó el 18%. En lo que se refiere a las economías con mayores tenencias de reservas, destaca la contracción experimentada en el Perú (8,2%) y la Argentina (3,8%), que equivale a una caída de las reservas de la región de más de 7.000 millones de dólares. Las intervenciones de los mercados cambiarios para atenuar las presiones sobre las cotizaciones de las divisas y los resultados deficitarios de las cuentas externas son algunas de las razones para esta evolución de las reservas.

En 2018 las reservas internacionales se incrementaron en 11 países, de los cuales Barbados, el Ecuador, El Salvador y Suriname exhibieron los mayores incrementos relativos, equivalentes a tasas de variación superiores al 10%. Por su parte, el Brasil y México fueron los países que acumularon más reservas en la región, y considerándolos a ambos el incremento en la tenencia de estos activos superó los 11.000 millones de dólares.

En lo que concierne a las reservas en relación con el PIB, 2018 sería el segundo año en que este indicador desciende, en virtud de la pérdida de reservas experimentada en algunos países y del crecimiento observado en el PIB de la región. En total, 24 países presentaron un deterioro del indicador, entre los cuales resaltan Bolivia (Estado Plurinacional de), Guyana, Nicaragua y Trinidad y Tabago con pérdidas de al menos 4 puntos porcentuales.

Desafíos y perspectivas para 2019

Las proyecciones de actividad de América Latina y el Caribe para 2019 se dan en un escenario internacional de gran incertidumbre y riesgos a la baja para la economía mundial

La proyección de crecimiento de América Latina y el Caribe para 2019 se revisó a la baja y se prevé que este llegará al 1,7%, fundamentalmente por condiciones globales que se perciben menos favorables

Las proyecciones de actividad de América Latina y el Caribe para 2019 se dan en un escenario internacional de gran incertidumbre y riesgos a la baja para la economía mundial

2019 se vislumbra como un año en que, lejos de disminuir, la incertidumbre será mayor y provendrá de distintos frentes. No se atisban motores que pudieran dar mayor dinamismo al crecimiento de la economía mundial en ese año. A la desaceleración esperada para China y los países emergentes como grupo se suma un pronóstico similar en el caso de los Estados Unidos, la eurozona y las economías desarrolladas en general.

El mayor riesgo para el desempeño económico de la región de cara al próximo año sigue siendo un deterioro abrupto de las condiciones financieras que enfrentan las economías emergentes. Este año fue testigo de las implicancias de la normalización monetaria de los Estados Unidos en un contexto de mayor aversión al riesgo y mayor volatilidad financiera. En ese sentido, los mercados emergentes, entre ellos América Latina, experimentaron una importante reducción de los flujos de financiamiento externo, al tiempo que aumentaron sus niveles de riesgo soberano y se depreciaron las monedas en relación con el dólar.

En 2019 continuaría la normalización monetaria de los Estados Unidos, a la que se uniría Europa, en un entorno de desaceleración económica a nivel global y una marcada tendencia a la baja. No se pueden descartar nuevos episodios de deterioro en las condiciones financieras para los mercados emergentes, y las consecuencias sobre los países dependerán de cuán expuestos se encuentren en términos de las necesidades de financiamiento externo y la proporción de deuda denominada en dólares y deuda de corto plazo, cuya renovación supondría un costo mayor. Aquellos que tengan desequilibrios de consideración y poco espacio para aplicar medidas contracíclicas serán los más expuestos y sus perspectivas de actividad podrían empeorar. El período prolongado de condiciones financieras laxas, junto con la baja volatilidad financiera que se observó hasta finales de 2017, indujeron un aumento significativo del nivel de endeudamiento público y privado en varios países —acompañado a veces de una mayor asunción de riesgos—, que ciertamente aumenta la vulnerabilidad ante un empeoramiento de las condiciones financieras internacionales.

Por otra parte, continúa la tensión comercial entre los Estados Unidos y China¹, que supone un riesgo no solo para el comercio global y la tasa de crecimiento del mundo a mediano plazo, sino también para las condiciones financieras, que suelen estar vinculadas a la percepción de mayor o menor riesgo por parte de los agentes económicos. Los precios de las materias primas también podrían verse afectados negativamente por un aumento de las restricciones comerciales. Hasta el momento, para 2019 se prevé un descenso leve del nivel de precios promedio de los productos básicos, pero en el caso de que la actividad y el comercio mundiales se debiliten más de lo esperado esta proyección podría revisarse a la baja.

Muchas economías de la región son exportadoras de productos básicos, y se ven afectadas por caídas en los precios no solo debido a las menores exportaciones, sino también a la disminución de los ingresos fiscales. Más aún, el aumento de los costos de financiación —derivado del mayor riesgo país y el menor apetito por el riesgo de los inversionistas—, unido a las tensiones comerciales, significará una presión sobre las economías de América latina y el Caribe. De esta manera, es probable que algunos

¹ En la cumbre del Grupo de los Veinte (G-20), celebrada en la Argentina a finales de noviembre, los Estados Unidos y China pactaron una tregua en la mutua disputa comercial, orientada a frenar la escalada de los aranceles mientras ambos países tratan de superar sus diferencias y lograr un acuerdo dentro de 90 días.

países de la región enfrenten mayores desafíos en cuanto a sus necesidades de financiamiento, que afectarán su posición de reservas internacionales, sus monedas, o darán lugar a ajustes de otras variables macroeconómicas.

Además de lo anterior, y al igual que en los últimos años, sigue presente la inquietud por la evolución de la economía de China. La desaceleración que se venía pronosticando tuvo lugar finalmente en 2018, y se espera que la economía nuevamente se desacelere en 2019, hasta un 6,3% de crecimiento.

Las autoridades de China han implementado medidas destinadas a limitar los riesgos del endeudamiento elevado y también del llamado sistema bancario paralelo, pero han debido hacerlo con cautela de forma de evitar que se profundice la desaceleración de la economía. La percepción de una desaceleración mayor a la prevista podría tener efectos importantes sobre los mercados financieros, no solo en términos de los precios de los activos financieros mundiales, sino también de los precios de las materias primas, algo que ya ha sucedido en ocasiones anteriores².

Finalmente, cabe mencionar los riesgos geopolíticos, siempre presentes, a los que se agrega la incertidumbre que todavía existe respecto de ciertos procesos específicos de importancia —no solo geopolítica, sino también económica— a nivel global. En este sentido, persiste la duda sobre el desenlace que tendrá el proceso del *brexít* y, por ende, la forma que adoptarán en el futuro las relaciones comerciales entre el Reino Unido y la Unión Europea. La situación de Italia también podría provocar nuevas oleadas de volatilidad en los mercados, ya que se trata de la cuarta economía de la Unión Europea y representa un 11% del producto de esta agrupación. La influencia de ese país puede canalizarse hacia la eurozona no solo a través del canal real, sino sobre todo por intermedio del canal financiero y bancario³.

La proyección de crecimiento de América Latina y el Caribe para 2019 se revisó a la baja y se prevé que este llegará al 1,7%, fundamentalmente por condiciones globales que se perciben menos favorables

En 2019, el producto interno bruto (PIB) de América Latina y el Caribe crecerá un 1,7%, cifra que representa un ajuste a la baja de una décima con respecto a las proyecciones publicadas en octubre. Esta modificación se debe principalmente a condiciones globales que se perciben menos favorables que entonces.

Cabe notar la heterogeneidad que se observa en la región cuando se evalúa el desempeño de los países por separado, ya que mientras en la mayoría se mantiene o disminuye la previsión de crecimiento para 2019, en unos pocos las estimaciones se revisan al alza (véase el cuadro VIII.1).

² Esto fue muy notorio en agosto de 2015 y a comienzos de 2016. El índice de la bolsa de Shanghai cayó casi un 7% en un día, el 4 de enero de 2016, al tiempo que el yuan perdía valor. Se produjo un contagio a los mercados accionarios, tanto en los países desarrollados como emergentes, y a los precios de los productos básicos, que experimentaron caídas sustanciales; el petróleo, por ejemplo, alcanzó un precio mínimo que no se registraba desde hacía 12 años.

³ Algunos bancos italianos tienen una alta exposición al Tesoro de Italia debido a las tenencias de títulos soberanos. Lo mismo ocurre en el caso de otros países de la eurozona cuyos bancos tienen títulos del Gobierno de Italia, aunque en una medida muy inferior.

Cuadro VIII.1

América Latina y el Caribe: tasas anuales de variación del PIB, 2013-2019

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

País	2013	2014	2015	2016	2017	2018^a	2019^b
Argentina	2,4	-2,5	2,7	-1,8	2,9	-2,6	-1,8
Bolivia (Estado Plurinacional de)	6,8	5,5	4,9	4,3	4,2	4,4	4,3
Brasil	3,0	0,5	-3,6	-3,3	1,1	1,3	2,0
Chile	4,0	1,8	2,3	1,3	1,5	3,9	3,3
Colombia	4,6	4,7	3,0	2,0	1,8	2,7	3,3
Costa Rica	2,3	3,5	3,6	4,2	3,3	3,0	2,9
Cuba	2,8	1,1	4,4	0,5	1,6	1,1	1,0
Ecuador	5,0	3,8	0,1	-1,2	2,4	1,0	0,9
El Salvador	2,4	2,0	2,4	2,6	2,3	2,4	2,4
Guatemala	3,7	4,2	4,1	3,1	2,8	2,9	3,0
Haití	4,2	2,8	1,2	1,5	1,2	1,4	2,8
Honduras	2,8	3,1	3,8	3,8	4,8	3,7	3,6
México	1,4	2,8	3,3	2,9	2,1	2,2	2,1
Nicaragua	4,9	4,8	4,8	4,7	4,9	-4,1	-2,0
Panamá	9,6	5,1	5,7	5,0	5,3	4,2	5,6
Paraguay	8,4	4,9	3,1	4,3	5,2	4,2	4,2
Perú	5,9	2,4	3,3	4,0	2,5	3,8	3,6
República Dominicana	4,9	7,6	7,0	6,6	4,6	6,3	5,7
Uruguay	4,6	3,2	0,4	1,7	2,7	1,9	1,5
Venezuela (República Bolivariana de)	1,3	-3,9	-6,2	-16,5	-13,0	-15,0	-10,0
Subtotal de América Latina	2,9	1,2	-0,2	-1,0	1,3	1,1	1,7
Antigua y Barbuda	-0,1	4,7	4,0	5,6	3,0	5,3	4,7
Bahamas	-0,4	-0,2	1,1	-1,7	1,4	2,5	2,2
Barbados	0,0	0,0	0,9	2,0	-0,2	-0,5	0,5
Belice	0,9	3,7	3,4	-0,6	1,4	2,2	2,1
Dominica	-0,6	4,4	-2,6	2,5	-9,5	-4,4	9,0
Granada	2,4	7,3	6,4	3,7	5,1	5,2	4,2
Guyana	5,0	3,9	3,1	3,4	2,2	3,4	4,6
Jamaica	0,5	0,7	0,9	1,4	1,0	1,5	1,8
Saint Kitts y Nevis	5,5	6,1	2,2	2,3	1,2	2,1	4,1
San Vicente y las Granadinas	1,8	1,0	1,8	1,3	0,7	3,2	1,5
Santa Lucía	-2,0	0,0	0,3	3,9	3,7	2,5	2,9
Suriname	2,9	0,3	-3,4	-5,6	1,7	1,9	2,8
Trinidad y Tabago	2,0	-1,0	1,8	-6,5	-1,9	1,9	1,6
Subtotal del Caribe	1,2	0,3	1,2	-2,1	0,2	1,9	2,1
América Latina y el Caribe	2,9	1,2	-0,2	-1,0	1,3	1,2	1,7
América del Sur^c	3,3	0,5	-1,6	-2,6	0,8	0,6	1,4
Centroamérica^d, Cuba y Haití	4,1	3,9	4,7	3,6	3,4	3,2	3,3

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Las cifras corresponden a estimaciones.^b Las cifras corresponden a proyecciones.^c Se incluye a la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, Chile, Colombia, el Ecuador, el Paraguay, el Perú, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).^d Comprende Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana.

Así como en años anteriores, la dinámica de crecimiento proyectada varía entre los países y las subregiones y responde no solo a los efectos diferenciados del contexto internacional en cada economía, sino también al comportamiento de los componentes del gasto —en particular el consumo y la inversión—, que ha venido siguiendo patrones distintos en las economías del norte y las del sur.

La actividad económica en la subregión de América del Sur pasará de un crecimiento del 0,6% en 2018 a uno del 1,4% en 2019. En términos del gasto, se observa que en 2019 los componentes de la demanda interna mantienen su contribución, mientras que el aporte de las exportaciones de bienes y servicios sería mayor. Esto se debe principalmente a la reducida base de comparación de 2018, pues en términos de la demanda externa no se espera un gran dinamismo (véase el gráfico VIII.1).

Gráfico VIII.1

América del Sur: tasas de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2008-2019
(En porcentajes)



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

Nota: Se incluye a la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, Chile, Colombia, el Ecuador, el Paraguay, el Perú, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de), excepto en el período entre 2016 y 2019, en que no se incluye a este último país. Las cifras de 2018 y 2019 corresponden a estimaciones y proyecciones, respectivamente.

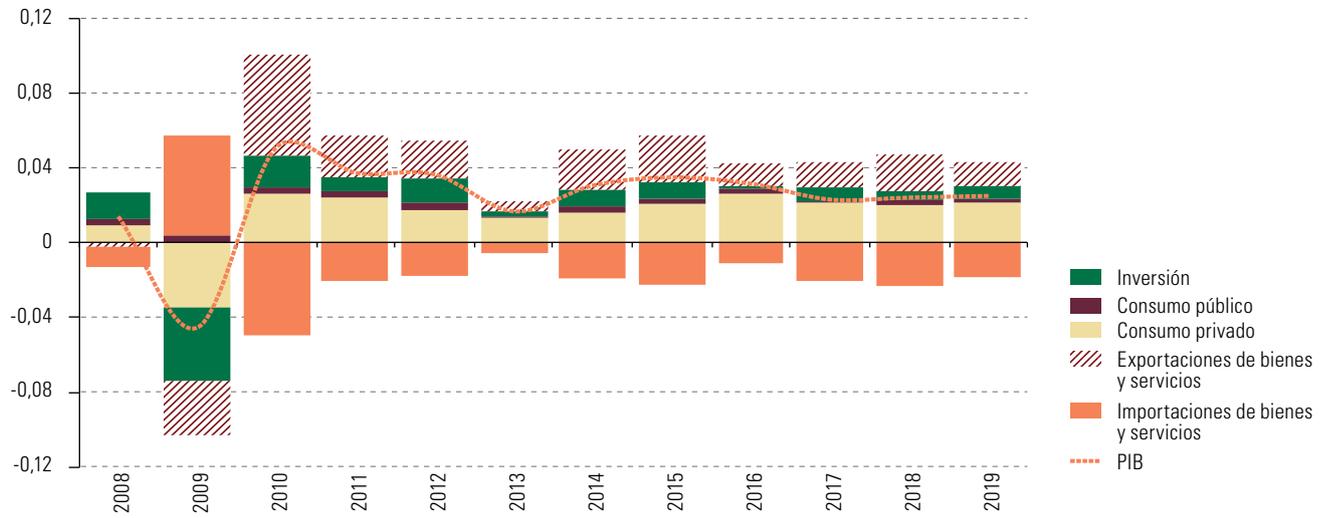
Por su parte, el crecimiento de la subregión de Centroamérica⁴ aumentará una décima en 2019 y llegará a un 3,3%; es decir, mantendrá un ritmo similar al que las economías exhibieron en 2017 y 2018. Mientras, en México la tasa de crecimiento será del 2,1%.

En Centroamérica y México en conjunto existirá un incremento mayor de la demanda interna. El consumo privado mantiene su contribución, en tanto que la inversión la aumentaría. Por el contrario, el aporte de las exportaciones de bienes y servicios disminuirá debido a que se espera un menor dinamismo en la economía de los Estados Unidos y una menor expansión del comercio mundial (véase el gráfico VIII.2). Finalmente, las economías del Caribe de habla inglesa y holandesa mostrarán un crecimiento del 2,1%, dos décimas por encima del crecimiento registrado en el presente año.

⁴ Incluidos Costa Rica, Cuba, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana.

Gráfico VIII.2

Centroamérica y México: tasas de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2008-2019
(En porcentajes)



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

Nota: Se incluye a Costa Rica, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua y la República Dominicana. Las cifras de 2018 y 2019 corresponden a estimaciones y proyecciones, respectivamente.



Anexo estadístico

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

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 ^a	2018 ^a
Tasas anuales de variación										
Producto interno bruto total ^b	-1,8	6,2	4,5	2,8	2,9	1,2	-0,2	-1,0	1,3	1,2
Producto interno bruto por habitante ^b	-3,0	4,9	3,2	1,6	1,7	0,1	-1,2	-2,1	0,2	0,2
Precios al consumidor ^c	3,5	5,4	5,8	4,9	5,0	6,3	7,9	7,3	5,6	7,0 ^d
Porcentajes										
Desempleo urbano abierto	9,1	8,4	7,7	7,3	7,1	6,9	7,3	8,9	9,3	9,3
Deuda externa bruta total/PIB ^{e f}	24,2	23,2	22,3	24,6	26,1	29,3	34,4	37,2	35,4	37,0
Deuda externa bruta total/exportaciones de bienes y servicios ^{e g}	121,0	116,2	106,9	116,3	126,7	142,8	160,8	170,8	164,2	154,5
Millones de dólares										
Balanza de pagos										
Balanza de cuenta corriente	-31 580	-96 976	-114 212	-136 820	-164 071	-187 049	-176 919	-98 469	-88 315	...
Exportaciones FOB	703 782	892 266	1 107 530	1 128 505	1 119 395	1 087 872	927 671	896 464	961 212	...
Importaciones FOB	652 671	847 298	1 041 619	1 087 409	1 116 699	1 104 810	983 257	893 430	948 908	...
Balanza de servicios	-25 063	-39 663	-54 241	-57 700	-62 772	-62 488	-55 106	-44 392	-38 857	...
Balanza de renta	-104 826	-152 684	-175 534	-166 625	-151 300	-160 021	-135 361	-132 764	-142 947	...
Balanza de transferencias corrientes	58 379	62 863	64 603	63 646	64 347	67 519	69 225	75 780	81 253	...
Balanzas de capital y financiera^h										
Inversión extranjera directa neta	73 264	114 099	147 254	150 155	146 512	143 912	136 673	130 710	135 935	...
Otros movimientos de capital	6 452	68 673	73 096	43 518	33 317	80 501	12 713	-12 687	-27 970	...
Balanza global										
Variación en activos de reserva ⁱ	-50 753	-87 214	-106 407	-57 943	-16 179	-37 744	26 833	-19 194	-20 193	...
Otro financiamiento	2 616	1 418	254	1 081	422	467	746	-136	581	...
Transferencias netas de recursos										
Transferencia neta de recursos	-22 494	31 506	45 069	28 129	28 951	64 859	14 771	-14 877	-34 401	...
Reservas internacionales brutas	566 282	656 118	771 019	834 207	829 112	857 144	811 729	830 956	859 326	857 344
Porcentajes del PIB										
Sector fiscal^j										
Resultado global	-2,7	-1,9	-1,5	-1,8	-2,5	-2,8	-2,9	-3,0	-2,9	-3,0
Resultado primario	-0,9	-0,3	0,2	-0,2	-0,8	-1,0	-0,9	-0,9	-0,7	-0,6
Ingreso total	17,2	17,8	18,0	18,1	18,1	18,0	18,0	18,0	17,9	17,8
Ingresos tributarios	13,9	14,3	14,7	15,0	15,1	15,2	15,5	15,6	15,7	15,4
Gasto total	19,9	19,7	19,5	20,1	20,7	20,8	20,8	21,0	20,8	20,8
Gastos de capital	3,7	3,9	3,8	4,1	4,2	4,0	3,7	3,6	3,4	3,3
Deuda pública										
Deuda pública del gobierno central ^k	32,3	30,4	29,7	30,9	32,3	33,8	36,4	38,1	39,6	41,0
Deuda pública del sector público no financiero ^k	35,0	30,4	32,0	33,3	34,7	36,5	39,2	41,4	42,8	44,2

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

^a Cifras preliminares.

^b Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2010.

^c Variación de diciembre a diciembre; promedio ponderado. Se excluye la República Bolivariana de Venezuela.

^d Variación en 12 meses hasta octubre de 2018.

^e Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.

^f No incluye el Caribe, Cuba y Venezuela (República Bolivariana de).

^g No incluye Cuba y Venezuela (República Bolivariana de).

^h Incluye errores y omisiones.

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

^j Cobertura de gobierno central. Promedios simples de 17 países de América Latina (no se incluyen Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba ni Venezuela (República Bolivariana de)).

^k Promedios simples de 18 países de América Latina (no se incluyen Cuba ni Venezuela (República Bolivariana de)).

Cuadro A1.2

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

(A precios constantes)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina y el Caribe^b	-1,8	6,2	4,5	2,8	2,9	1,2	-0,2	-1,0	1,3	1,2
América Latina	-1,8	6,3	4,5	2,8	2,9	1,2	-0,2	-1,0	1,3	1,1
Argentina	-5,9	10,1	6,0	-1,0	2,4	-2,5	2,7	-1,8	2,9	-2,6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3,4	4,1	5,2	5,1	6,8	5,5	4,9	4,3	4,2	4,4
Brasil	-0,1	7,5	4,0	1,9	3,0	0,5	-3,5	-3,3	1,1	1,3
Chile	-1,0	5,8	5,8	5,5	4,0	1,8	2,3	1,3	1,5	3,9
Colombia	1,2	4,3	7,4	3,9	4,6	4,7	3,0	2,0	1,8	2,7
Costa Rica	-1,0	5,0	4,3	4,8	2,3	3,5	3,6	4,2	3,3	3,0
Cuba	1,5	2,4	2,8	3,0	2,8	1,0	4,4	0,5	1,6	1,1
Ecuador	0,6	3,5	7,9	5,6	4,9	3,8	0,1	-1,2	2,4	1,0
El Salvador	-2,1	2,1	3,8	2,8	2,4	2,0	2,4	2,6	2,3	2,4
Guatemala	0,5	2,9	4,2	3,0	3,7	4,2	4,1	3,1	2,8	2,9
Haití	3,1	-5,5	5,5	2,9	4,2	2,8	1,2	1,5	1,2	1,4
Honduras	-2,4	3,7	3,8	4,1	2,8	3,1	3,8	3,8	4,8	3,7
México	-5,3	5,1	3,7	3,6	1,4	2,8	3,3	2,9	2,1	2,2
Nicaragua	-3,3	4,4	6,3	6,5	4,9	4,8	4,8	4,7	4,9	-4,1
Panamá	1,6	5,8	11,8	9,2	9,6	5,1	5,7	5,0	5,3	4,2
Paraguay	-0,3	11,1	4,2	-0,5	8,4	4,9	3,1	4,3	5,2	4,2
Perú	1,1	8,3	6,3	6,1	5,9	2,4	3,3	4,0	2,5	3,8
República Dominicana	0,9	8,3	3,1	2,7	4,9	7,6	7,0	6,6	4,6	6,3
Uruguay	4,2	7,8	5,2	3,5	4,6	3,2	0,4	1,7	2,7	1,9
Venezuela (República Bolivariana de)	-3,2	-1,5	4,2	5,6	1,3	-3,9	-6,2	-16,5	-13,0 ^c	-15,0 ^c
El Caribe	-3,6	1,5	1,1	1,3	1,2	0,3	1,2	-2,1	0,2	1,9
Antigua y Barbuda	-12,1	-7,2	-2,1	3,5	-0,1	4,7	4,0	5,6	3,0	5,3
Bahamas	-4,2	1,5	0,6	3,1	-0,4	-0,1	1,0	-1,7	1,4	2,5
Barbados	-4,0	0,3	0,7	0,3	0,0	0,0	0,9	2,0	-0,2	-0,5
Belice	0,7	3,4	2,2	2,9	0,9	3,7	3,4	-0,6	1,4	2,2
Dominica	-1,2	0,7	-0,2	-1,1	-0,6	4,4	-2,6	2,5	-9,5	-4,4
Granada	-6,6	-0,5	0,8	-1,2	2,4	7,3	6,4	3,7	5,1	5,2
Guyana	3,6	4,1	5,2	5,3	5,0	3,9	3,1	3,4	2,2	3,4
Jamaica	-4,3	-1,5	1,7	-0,6	0,5	0,7	0,9	1,4	1,0	1,5
Saint Kitts y Nevis	-3,4	-1,5	1,8	-0,7	5,5	6,1	2,1	2,3	1,2	2,1
San Vicente y las Granadinas	-2,1	-3,4	-0,4	1,4	1,8	1,0	1,8	1,3	0,7	3,2
Santa Lucía	-1,5	0,3	4,1	-0,3	-2,0	0,0	0,3	3,9	3,7	2,5
Suriname	3,0	5,2	5,8	2,7	2,9	0,3	-3,4	-5,6	1,7	1,9
Trinidad y Tabago	-4,4	3,3	-0,3	1,3	2,0	-1,0	1,8	-6,5	-1,9	1,9

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

Cuadro A1.3

América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante

(Tasas anuales de variación)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina y el Caribe^b	-3,0	4,9	3,2	1,6	1,7	0,1	-1,2	-2,1	0,2	0,2
América Latina	-3,0	5,0	3,3	1,6	1,7	0,1	-1,3	-2,1	0,2	0,1
Argentina	-6,9	9,0	4,9	-2,1	1,3	-3,5	1,7	-2,8	1,9	-3,9
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1,6	2,4	3,5	3,4	5,1	3,8	3,2	2,7	2,6	2,9
Brasil	-1,2	6,4	2,9	0,9	2,0	-0,4	-4,4	-4,1	0,3	0,5
Chile	-2,0	4,7	4,8	4,5	3,0	0,9	1,4	0,4	0,7	3,1
Colombia	0,1	3,2	6,2	2,8	3,5	3,7	2,0	1,1	0,9	1,9
Costa Rica	-2,3	3,6	3,0	3,6	1,1	2,4	2,6	3,2	2,3	2,0
Cuba	1,4	2,3	2,7	2,8	2,6	0,9	4,3	0,5	1,6	1,1
Ecuador	-1,1	1,8	6,2	4,0	3,3	2,2	-1,4	-2,7	0,9	-0,4
El Salvador	-2,5	1,7	3,4	2,4	2,0	1,6	2,0	2,2	1,9	2,0
Guatemala	-1,7	0,6	1,9	0,8	1,5	2,1	2,1	1,1	0,9	1,1
Haití	1,5	-6,9	4,0	1,4	2,8	1,4	-0,1	0,1	-0,1	0,1
Honduras	-4,3	1,8	2,0	2,3	1,1	1,4	2,2	2,2	3,3	2,3
México	-6,8	3,5	2,2	2,2	0,0	1,4	1,9	1,6	0,8	0,9
Nicaragua	-4,5	3,1	5,0	5,2	3,7	3,6	3,6	3,5	3,7	-5,1
Panamá	-0,1	4,0	9,9	7,4	7,8	3,4	4,1	3,3	3,7	2,6
Paraguay	-1,6	9,7	2,8	-1,9	7,0	3,5	1,8	3,0	3,9	3,0
Perú	-0,1	7,0	4,9	4,7	4,4	1,0	1,9	2,7	1,3	2,6
República Dominicana	-0,4	6,9	1,8	1,4	3,6	6,3	5,8	5,4	3,4	5,2
Uruguay	3,9	7,5	4,8	3,2	4,3	2,9	0,0	1,3	2,3	1,5
Venezuela (República Bolivariana de)	-4,7	-2,9	2,7	4,2	0,0	-5,1	-7,4	-17,5	-14,0 ^c	-16,0 ^c
El Caribe	-4,2	0,8	0,5	0,7	0,6	-0,3	0,6	-2,6	-0,3	1,4
Antigua y Barbuda	-13,1	-8,3	-3,2	2,4	-1,2	3,5	2,9	4,5	2,0	4,3
Bahamas	-5,8	-0,1	-1,0	1,6	-1,8	-1,4	-0,2	-2,8	0,4	1,5
Barbados	-4,4	-0,1	0,3	-0,1	-0,3	-0,3	0,6	1,7	-0,5	-0,7
Belice	-1,8	0,9	-0,2	0,6	-1,3	1,5	1,2	-2,7	-0,7	0,1
Dominica	-1,4	0,4	-0,6	-1,5	-1,1	3,8	-3,1	2,0	-10,0	-4,9
Granada	-6,9	-0,9	0,4	-1,5	1,9	6,9	6,0	3,3	4,6	4,7
Guyana	3,7	4,0	4,8	4,7	4,3	3,2	2,4	2,7	1,6	2,8
Jamaica	-4,8	-1,9	1,3	-1,0	0,1	0,3	0,6	1,0	0,7	1,2
Saint Kitts y Nevis	-4,4	-2,5	0,7	-1,8	4,3	4,9	1,1	1,3	0,2	1,2
San Vicente y las Granadinas	-2,2	-3,4	-0,4	1,4	1,8	0,9	1,7	1,1	0,5	2,9
Santa Lucía	-2,5	-0,6	3,4	-0,9	-2,5	-0,4	-0,2	3,4	3,2	2,0
Suriname	1,9	4,1	4,8	1,6	1,9	-0,7	-4,3	-6,4	0,8	1,0
Trinidad y Tabago	-4,8	2,8	-0,8	0,8	1,5	-1,4	1,4	-6,8	-2,2	1,6

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

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

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^b
América Latina y el Caribe	19,1	20,2	21,0	21,3	21,2	20,7	19,7	19,0	17,9	17,9
Argentina	14,5	16,6	18,4	17,3	17,3	16,5	16,7	16,1	17,4	18,7
Bahamas	26,4	26,2	27,6	30,1	26,9	30,6	24,4	25,1	27,7	...
Belice	20,1	15,3	14,8	14,3	17,7	18,0	21,7	23,4	20,3	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	16,1	16,6	19,5	19,0	19,9	20,7	20,7	20,6	22,1	22,8
Brasil	18,7	20,5	21,1	20,9	21,4	20,4	18,2	16,6	16,0	16,2
Chile	20,7	21,9	23,7	25,1	24,7	23,1	22,5	22,1	21,5	21,6
Colombia	20,3	21,1	23,4	23,3	23,6	25,2	24,2	23,8	23,5	23,7
Costa Rica	19,8	19,7	19,5	20,4	19,9	19,8	19,7	19,8	18,3	18,2
Ecuador	23,1	24,6	26,1	27,3	28,7	28,3	26,5	24,5	25,2	25,9
El Salvador	16,9	14,8	15,7	15,7	16,4	15,1	15,1	15,3	15,0	15,0
Guatemala	15,6	14,8	15,2	15,3	15,0	15,0	15,3	15,2	15,3	15,6
Haití	25,7	25,4	...	...	...	...	...	...	...	...
Honduras	22,1	21,6	24,3	24,2	23,1	22,5	24,4	21,9	22,4	23,0
México	21,7	21,6	22,5	22,7	21,7	21,7	22,1	21,7	20,9	21,2
Nicaragua	20,6	21,2	24,3	27,5	27,6	27,3	31,5	31,1	30,2	28,9
Panamá	28,2	30,2	33,7	37,3	41,0	43,4	43,7	42,5	43,2	...
Paraguay	18,6	21,3	21,0	19,3	19,2	19,6	18,3	18,2	18,3	19,1
Perú	20,9	23,5	24,3	26,3	26,2	25,1	22,5	20,7	20,4	20,5
República Dominicana	23,3	25,2	23,9	23,1	21,5	22,5	25,3	26,4	25,4	26,0
Uruguay	17,7	19,1	19,4	22,1	22,0	21,8	19,7	19,1	15,7	15,9
Venezuela (República Bolivariana de)	19,6	18,7	18,7	21,9	19,6	17,0	17,6	21,0	...	...

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

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

	Exportaciones de bienes FOB			Exportaciones de servicios			Importaciones de bienes FOB			Importaciones de servicios		
	2016	2017	2018 ^a	2016	2017	2018 ^a	2016	2017	2018 ^a	2016	2017	2018 ^a
América Latina y el Caribe	896 464	961 212	...	154 420	163 867	...	893 430	948 908	...	198 811	202 724	...
América Latina	882 050	954 588	1 050 311	141 722	152 320	158 512	869 832	933 666	1 044 934	190 118	196 522	200 487
Argentina	57 930	58 446	61 860	12 801	14 196	14 621	53 505	63 993	62 985	20 992	24 083	23 119
Bolivia (Estado Plurinacional de)	7 030	8 105	9 118	1 245	1 399	1 447	7 931	8 621	8 811	2 858	3 057	3 270
Brasil	184 453	217 243	238 370	33 300	34 478	34 185	139 416	153 215	183 857	63 747	68 329	68 329
Chile	60 733	69 230	77 274	9 452	10 098	10 129	55 293	61 308	70 504	12 732	13 156	14 053
Colombia	34 091	39 597	44 982	7 771	8 382	8 978	43 239	44 247	48 451	11 302	12 524	13 400
Costa Rica	10 100	10 808	11 399	8 537	8 749	9 364	14 526	15 150	15 908	3 427	3 657	3 813
Ecuador	17 425	19 618	22 287	2 140	2 300	3 096	15 858	19 307	22 396	3 194	3 294	3 157
El Salvador	4 321	4 662	4 796	2 556	2 558	2 793	8 954	9 499	10 581	1 773	1 867	1 864
Guatemala	10 581	11 100	11 045	2 784	2 854	2 854	15 767	17 110	18 479	3 026	3 267	3 408
Haití	995	992	1 072	607	566	571	3 183	3 618	4 522	1 014	1 072	1 072
Honduras	7 940	8 675	8 762	1 269	1 318	1 346	10 559	11 324	12 214	1 732	1 907	1 971
México	374 304	409 775	454 850	24 219	27 668	29 882	387 369	420 765	471 239	33 136	37 463	38 961
Nicaragua	3 772	4 143	3 935	1 394	1 557	1 495	6 384	6 613	6 014	1 000	1 044	1 033
Panamá	11 687	12 474	13 988	12 824	14 002	14 982	20 699	22 298	23 748	4 767	4 663	4 429
Paraguay	11 984	13 546	14 489	883	937	937	9 789	11 524	13 260	1 104	1 210	1 319
Perú	37 082	45 275	50 396	6 312	7 394	7 542	35 128	38 704	42 863	8 287	8 828	9 976
República Dominicana	9 840	10 121	10 907	8 309	8 791	9 369	17 399	17 700	19 780	3 370	3 509	3 644
Uruguay	10 379	10 778	10 783	4 156	5 073	4 920	8 463	8 671	9 321	3 336	3 594	3 666
Venezuela (República Bolivariana de)	27 403	...	...	1 163	...	...	16 370	...	...	9 322	...	...
El Caribe	14 415	6 625	...	12 697	11 547	...	23 598	15 242	...	8 693	6 202	...
Antigua y Barbuda	85	208	87	951	931	971	443	554	501	468	437	456
Bahamas	481	571	...	2 930	2 850	...	2 632	3 108	...	1 814	1 863	...
Barbados	835	803	...	1 249	1 297	...	1 792	1 833	...	-161	-223	...
Belize	443	458	...	526	581	...	916	846	...	216	241	...
Dominica	26	22	21	255	212	103	188	174	200	126	134	110
Granada	38	35	38	555	549	578	315	370	399	238	231	242
Guyana	1 434	1 042	...	166	31	...	1 341	1 027	...	447	62	...
Jamaica	1 195	1 306	...	3 218	3 523	...	4 169	5 149	...	2 167	2 363	...
Saint Kitts y Nevis	51	25	23	467	503	560	308	310	329	206	223	233
San Vicente y las Granadinas	47	...	...	239	...	...	295	...	...	119	...	...
Santa Lucía	125	129	117	951	931	971	576	576	567	343	363	371
Suriname	1 440	2 028	...	166	139	...	1 202	1 293	...	500	518	...
Trinidad y Tabago	8 214	...	...	1 025	...	...	9 422	...	...	2 210	...	...

Cuadro A1.5 (continuación)

	Balanza de bienes y servicios			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2016	2017	2018 ^a	2016	2017	2018 ^a	2016	2017	2018 ^a	2016	2017	2018 ^a
América Latina y el Caribe	-41 484	-26 770	...	-133 358	-140 011	...	75 563	83 096	...	-98 469	-84 930	...
América Latina	-36 178	-23 281	-36 598	-130 568	-140 923	-147 050	72 897	78 860	88 017	-93 850	-85 344	-95 631
Argentina	-3 765	-15 434	-9 624	-12 105	-16 343	-16 800	1 176	453	1 223	-14 693	-31 324	-25 201
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-2 514	-2 174	-1 517	-621	-1 107	-1 200	1 191	1 268	1 294	-1 944	-2 013	-1 423
Brasil	14 590	30 178	20 368	-41 219	-42 615	-39 000	2 944	2 632	2 790	-23 684	-9 805	-15 841
Chile	2 160	4 863	2 846	-7 045	-10 802	-13 400	1 385	1 793	3 405	-3 499	-4 146	-7 148
Colombia	-12 679	-8 793	-7 892	-5 225	-8 394	-11 229	5 880	6 596	7 446	-12 024	-10 591	-11 675
Costa Rica	684	750	1 043	-2 452	-2 941	-3 500	510	507	486	-1 257	-1 685	-1 971
Ecuador	513	-683	-171	-1 845	-2 354	-2 687	2 654	2 665	2 315	1 322	-372	-543
El Salvador	-3 850	-4 145	-4 855	-1 229	-1 448	-1 503	4 580	5 092	5 550	-500	-501	-808
Guatemala	-5 428	-6 423	-7 988	-1 507	-1 363	-1 293	7 959	8 975	9 783	1 023	1 189	501
Haití	-2 595	-3 132	-3 951	48	54	53	2 464	2 832	3 541	-83	-246	-358
Honduras	-3 082	-3 238	-4 078	-1 508	-1 635	-1 636	4 003	4 493	4 910	-587	-380	-804
México	-21 982	-20 784	-25 469	-28 521	-27 942	-28 839	26 527	29 674	32 790	-23 977	-19 053	-21 518
Nicaragua	-2 218	-1 957	-1 617	-357	-390	-300	1 586	1 653	1 768	-989	-694	-149
Panamá	-956	-485	792	-3 559	-4 331	-4 400	-119	-125	-62	-4 634	-4 941	-3 671
Paraguay	1 974	1 749	847	-1 474	-1 216	-1 155	775	823	806	1 276	1 356	498
Perú	-21	5 137	5 099	-9 184	-11 263	-12 300	3 967	3 712	3 616	-5 239	-2 414	-3 584
República Dominicana	-2 619	-2 297	-3 148	-3 253	-3 489	-3 861	5 058	5 621	6 157	-815	-165	-852
Uruguay	2 735	3 586	2 716	-2 594	-3 342	-4 000	183	197	199	324	441	-1 085
Venezuela (República Bolivariana de)	2 874	...	...	-6 918	...	...	174	...	...	-3 870	...	...
El Caribe	-5 306	-3 489	...	-2 196	-2 024	...	2 883	2 393	...	-4 619	-2 971	...
Antigua y Barbuda	125	148	101	-109	-88	-72	-55	-46	-48	-39	34	-20
Bahamas	-1 034	-1 552	...	-440	-365	...	316	-55	...	-1 158	-1 971	...
Barbados	452	490	...	-237	-242	...	-421	-436	...	-206	-189	...
Belize	-163	-48	...	-109	-155	...	108	72	...	-163	-131	...
Dominica	-33	-74	-187	-20	-11	1	57	286	45	5	202	-141
Granada	40	-17	-25	-61	-104	-109	-12	-23	-25	-34	-144	-159
Guyana	-188	-161	...	-5	-15	...	320	102	...	128	75	...
Jamaica	-1 922	-2 684	...	-570	-421	...	2 389	2 392	...	-103	-713	...
Saint Kitts y Nevis	4	-5	21	-81	-65	-67	-26	-17	-19	-102	-86	-64
San Vicente y las Granadinas	-127	...	...	-25	...	...	30	...	...	-122	...	...
Santa Lucía	30	57	122	-107	-121	-125	21	17	17	-57	-47	14
Suriname	-96	355	...	-176	-457	...	102	100	...	-170	-2	...
Trinidad y Tabago	-2 392	...	...	-258	...	...	53	...	...	-2 598	...	...

Cuadro A1.5 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera ^b			Balanza global			Variación de activos de reserva ^c			Otro financiamiento		
	2016	2017	2018 ^a	2016	2017	2018 ^a	2016	2017	2018 ^a	2016	2017	2018 ^b
	América Latina y el Caribe	118 023	107 965	...	19 554	19 650	...	-19 194	-20 193	...	-136	581
América Latina	113 426	104 206	99 832	19 576	18 862	4 202	-19 379	-19 414	-4 399	-198	552	...
Argentina	29 004	45 880	23 134	14 311	14 556	-2 067	-14 311	-14 556	2 067	0	0	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-1 102	2 001	-332	-3 046	-12	-1 755	3 046	12	1 755	0	0	...
Brasil	32 922	14 898	27 341	9 237	5 093	11 500	-9 237	-5 093	-11 500	0	0	...
Chile	5 305	1 397	5 835	1 805	-2 750	-1 313	-1 805	2 750	1 313	0	0	...
Colombia	12 189	11 136	11 543	165	545	-132	-165	-545	132	0	0	...
Costa Rica	1 022	1 266	1 569	-235	-419	-402	235	419	402	0	0	...
Ecuador	-115	-1 486	925	1 207	-1 859	382	-1 763	1 808	-382	556	51	...
El Salvador	952	809	1 250	453	308	442	-453	-308	-442	0	0	...
Guatemala	368	1 377	87	1 392	2 566	588	-1 392	-2 566	-588	0	0	...
Haití	164	273	159	81	27	-198	-142	-202	...	61	175	...
Honduras	637	1 265	642	50	885	-161	-66	-884	161	16	-1	...
México	23 841	14 287	25 630	-136	-4 765	4 112	136	4 765	-4 112	0	0	...
Nicaragua	933	994	-319	-57	300	-468	57	-300	468	0	0	...
Panamá	5 961	3 644	2 952	1 327	-1 296	-719	-609	971	719	-718	325	...
Paraguay	-318	-479	-797	957	877	-298	-957	-877	298	0	0	...
Perú	5 407	4 043	-1 614	168	1 629	-5 198	-168	-1 629	5 198	0	0	...
República Dominicana	1 707	894	1 057	892	729	204	-780	-731	-204	-112	2	...
Uruguay	-2 512	2 007	769	-2 189	2 449	-316	2 189	-2 449	316	0	0	...
Venezuela (República Bolivariana de)	-2 938	...	...	-6 808	...	...	6 808	...	...	0	...	...
El Caribe	4 596	3 759	...	-23	788	...	185	-779	...	62	29	...
Antigua y Barbuda	13	-51	44	-26	-16	24	26	16	-24	0	0	0
Bahamas	1 250	2 485	...	92	513	...	-92	-513	...	0	0	...
Barbados	83	52	...	-123	-137	...	123	137	...	0	...	...
Belize	104	64	...	-59	-67	...	123	67	...	0	0	...
Dominica	91	-211	157	96	-10	16	0	...	...	0	0	0
Granada	44	164	147	10	20	-12	0	...	...	10	20	-12
Guyana	-181	-119	...	-53	-45	...	2	19	...	51	25	...
Jamaica	482	1 197	...	379	484	0	-379	-468	...	0	-16	...
Saint Kitts y Nevis	147	94	20	44	8	-44	0	...	...	0	0	0
San Vicente y las Granadinas	142	...	...	20	...	...	-20	...	...	0	...	...
Santa Lucía	43	62	-20	-13	15	-5	13	-15	5	0	0	0
Suriname	248	23	...	78	21	...	-78	-21	...	0	0	...
Trinidad y Tabago	2 130	...	...	-467	...	...	467	...	...	0	...	...

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

^a Estimaciones.

^b Incluye errores y omisiones.

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

Cuadro A1.6

América Latina: comercio internacional de bienes

(índices 2010=100)

	Índices de las exportaciones de bienes FOB								
	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2016	2017	2018 ^a	2016	2017	2018 ^a	2016	2017	2018 ^a
América Latina	100,8	118,2	130,0	123,6	132,1	137,6	81,6	89,5	94,5
Argentina	84,8	85,6	90,6	89,7	89,3	87,5	94,5	95,8	103,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	109,8	126,6	142,4	127,8	124,7	124,7	85,9	101,5	114,2
Brasil	91,6	107,9	118,4	115,9	124,0	129,6	79,0	87,0	91,3
Chile	85,4	97,4	108,7	110,6	108,4	114,6	77,2	89,8	94,8
Colombia	83,6	97,1	110,4	146,9	143,9	141,7	56,9	67,5	77,9
Costa Rica	134,8	144,2	152,1	126,9	134,4	139,1	106,2	107,3	109,4
Ecuador	96,1	108,2	122,9	87,6	96,7	96,1	109,7	111,9	127,9
El Salvador	124,4	134,2	138,1	119,0	127,2	128,4	104,5	105,6	107,5
Guatemala	124,0	130,0	129,4	139,9	141,1	141,3	88,6	92,2	91,6
Haití	176,6	176,1	190,2	177,6	169,3	179,3	99,4	104,0	106,1
Honduras	126,7	138,5	139,9	149,8	157,4	160,8	84,6	88,0	87,0
México	125,2	137,1	152,2	151,6	154,8	164,3	82,6	88,6	92,6
Nicaragua	138,4	152,0	144,4	136,7	147,1	141,0	101,2	103,3	102,4
Panamá	92,2	98,4	110,4	94,4	98,8	108,6	97,7	99,6	101,6
Paraguay	114,4	129,3	138,3	110,9	117,6	121,7	103,1	110,0	113,7
Perú	103,6	126,5	140,8	121,1	130,8	133,6	85,5	96,7	105,4
República Dominicana	144,4	148,5	160,0	109,0	108,5	113,4	132,5	136,9	141,2
Uruguay	129,2	134,2	134,3	130,2	143,8	134,4	99,3	93,3	99,9
Venezuela (República Bolivariana de)	41,0	...	...	69,5	...	...	59,0	...	...
	Índices de las importaciones de bienes FOB								
	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2016	2017	2018 ^a	2016	2017	2018 ^a	2016	2017	2018 ^a
América Latina	105,2	119,0	133,1	108,2	118,9	127,4	97,3	100,1	104,5
Argentina	98,8	118,2	116,3	112,1	128,4	122,6	88,1	92,0	94,9
Bolivia (Estado Plurinacional de)	141,9	154,2	157,6	93,9	99,8	97,8	151,1	154,6	161,2
Brasil	76,3	83,8	100,6	85,0	89,8	101,6	89,7	93,3	98,9
Chile	100,1	111,0	127,7	118,0	124,7	135,5	84,9	89,0	94,3
Colombia	112,6	115,2	126,2	134,8	136,0	143,5	83,5	84,7	87,9
Costa Rica	131,6	137,2	144,1	124,0	127,9	129,0	106,1	107,3	111,7
Ecuador	80,7	98,3	114,0	82,0	97,3	108,2	98,5	101,1	105,4
El Salvador	119,5	126,7	141,2	115,0	126,9	134,5	103,9	99,9	104,9
Guatemala	123,1	133,6	144,3	116,6	130,9	136,1	105,6	102,1	106,0
Haití	105,8	120,2	150,2	121,8	140,6	164,3	86,8	85,5	91,5
Honduras	118,5	127,1	137,1	114,8	128,0	130,5	103,3	99,3	105,0
México	128,4	139,4	156,1	123,1	130,4	140,8	104,3	106,9	110,9
Nicaragua	141,5	146,5	133,3	124,4	134,0	115,3	113,7	109,3	115,6
Panamá	120,2	129,5	137,9	124,8	138,7	142,8	96,3	93,4	96,6
Paraguay	102,0	120,1	138,2	127,5	139,0	154,3	80,0	86,4	89,6
Perú	121,9	134,3	148,7	124,3	130,0	134,5	98,1	103,4	110,6
República Dominicana	114,4	116,4	130,0	94,4	88,7	93,5	121,2	131,2	139,0
Uruguay	98,9	101,3	108,9	117,1	117,4	119,7	84,5	86,3	91,0
Venezuela (República Bolivariana de)	39,2	...	...	42,1	...	...	93,1	...	...

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

^a Estimaciones.

Cuadro A1.7

América Latina: términos de intercambio de bienes FOB/FOB

(Índices 2010=100)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina	88,1	100,0	110,8	107,5	104,8	100,0	86,0	83,9	89,4	90,4
Argentina	97,2	100,0	110,9	115,7	108,1	106,0	101,0	107,3	104,1	109,1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	95,2	100,0	118,1	112,3	100,4	95,1	71,2	56,8	65,6	70,8
Brasil	86,2	100,0	107,8	101,5	99,4	96,1	85,5	88,1	93,2	92,3
Chile	82,0	100,0	101,5	94,6	91,6	89,7	87,3	91,0	100,9	100,6
Colombia	86,1	100,0	114,7	108,4	100,6	91,5	68,9	68,1	79,7	88,6
Costa Rica	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,1	100,1	100,1	97,9
Ecuador	87,1	100,0	98,4	98,2	101,6	103,6	108,7	111,3	110,7	121,4
El Salvador	91,1	100,0	122,9	123,8	120,8	120,1	107,8	100,6	105,7	102,5
Guatemala	84,6	100,0	126,6	119,6	112,5	107,4	84,2	83,9	90,3	86,4
Haití	98,1	100,0	125,6	147,5	141,1	142,3	121,9	114,5	121,7	116,0
Honduras	80,5	100,0	141,9	123,8	110,5	108,3	84,5	81,9	88,6	82,8
México	92,9	100,0	106,8	102,9	102,8	97,6	84,4	79,3	82,8	83,5
Nicaragua	84,3	100,0	135,9	138,1	123,4	120,9	100,8	89,0	94,5	88,6
Panamá	92,5	100,0	117,1	119,9	116,9	114,6	105,2	101,4	106,7	105,2
Paraguay	92,4	100,0	114,3	102,5	113,3	126,4	128,5	128,9	127,3	126,9
Perú	82,7	100,0	107,0	104,6	99,1	93,8	87,8	87,2	93,5	95,3
República Dominicana	102,0	100,0	98,2	98,8	96,5	96,8	107,1	109,3	104,3	101,5
Uruguay	100,5	100,0	102,4	106,3	108,1	112,3	114,5	117,6	108,1	109,8
Venezuela (República Bolivariana de)	74,9	100,0	142,8	147,1	144,2	131,8	73,6	63,3	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Estimaciones.**Cuadro A1.8**

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

(En millones de dólares)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 ^a
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1 023	939	1 012	1 094	1 182	1 164	1 178	1 204	1 289	641 ^b
Brasil	2 224	2 518	2 550	2 191	2 124	2 128	2 459	2 365	2 300	1 726 ^c
Colombia	4 090	3 996	4 064	3 970	4 401	4 093	4 635	4 851	5 496	3 451 ^d
Costa Rica	489	505	487	527	561	559	518	515	531	247 ^b
Ecuador	2 736	2 591	2 672	2 467	2 450	2 462	2 378	2 602	2 840	1 482 ^b
El Salvador	3 387	3 455	3 627	3 887	3 944	4 139	4 275	4 581	5 043	4 039
Guatemala	3 912	4 127	4 378	4 783	5 105	5 544	6 285	7 160	8 192	6 824
Honduras	2 403	2 526	2 750	2 842	3 093	3 437	3 727	3 949	4 438	3 613
Jamaica	1 792	1 906	2 025	2 037	2 065	2 157	2 226	2 291	2 305	938 ^e
México	21 306	21 304	22 803	22 438	22 303	23 647	24 785	26 993	30 291	21 967 ^c
Nicaragua	768	823	912	1 014	1 078	1 136	1 193	1 264	1 391	1 097
Paraguay	201	274	451	528	519	422	461	547	587	332 ^d
Perú	2 409	2 534	2 697	2 788	2 707	2 637	2 725	2 884	3 051	1 549 ^b
República Dominicana	...	3 683	4 008	4 045	4 262	4 571	4 961	5 261	5 912	4 353 ^c

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Datos al mes de septiembre.^b Datos al mes de junio.^c Datos al mes de agosto.^d Datos al mes de julio.^e Datos al mes de mayo.

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

(En millones de dólares)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^b
América Latina y el Caribe	-22 494	31 506	45 069	28 129	28 951	64 859	14 771	-14 877	-34 401	...
América Latina	-21 519	34 525	48 398	31 762	31 700	64 804	15 376	-17 339	-36 165	-47 218
Argentina	-16 227	-8 767	-15 841	-14 921	-11 864	-1 240	611	16 900	29 537	6 334
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-1 094	-707	923	-1 888	-1 840	-1 336	-811	-1 723	894	-1 532
Brasil	37 269	57 870	65 194	38 810	36 374	62 844	18 094	-8 297	-27 717	-11 659
Chile	-13 599	-15 522	3 006	-2 493	-486	-3 796	-1 498	-1 740	-9 406	-7 565
Colombia	-2 270	647	-1 945	1 762	5 224	11 678	13 252	6 964	2 742	314
Costa Rica	-180	589	979	3 065	1 064	226	185	-1 429	-1 675	-1 931
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador	-2 264	-625	-522	-1 611	1 450	-1 286	-961	-1 404	-3 790	-1 762
El Salvador	179	-302	79	1 020	201	123	-232	-277	-639	-253
Guatemala	-762	142	313	693	989	-105	-827	-1 139	14	-1 206
Haití	375	969	573	784	625	325	165	273	502	212
Honduras	-429	546	521	32	894	225	-145	-854	-371	-993
México	-2 071	13 638	22 167	9 709	11 230	9 625	-15 462	-4 680	-13 655	-3 209
Nicaragua	873	749	980	802	967	812	996	576	604	-619
Panamá	-664	1 223	2 854	1 667	2 096	4 134	171	1 684	-362	-1 448
Paraguay	-767	-1 036	-603	-1 184	-1 127	-279	-1 775	-1 792	-1 695	-1 952
Perú	-6 728	3 531	-5 495	7 602	1 079	-3 146	1 698	-3 777	-7 220	-13 914
República Dominicana	1 248	2 563	2 420	933	735	-882	-1 249	-1 659	-2 593	-2 804
Uruguay	929	-1 131	2 248	1 658	1 991	-428	-3 572	-5 106	-1 334	-3 231
Venezuela (República Bolivariana de)	-15 337	-19 853	-29 453	-14 681	-17 901	-12 691	6 736	-9 856	...	...
El Caribe	-974	-3 019	-3 329	-3 632	-2 749	55	-605	2 462	1 764	...
Antigua y Barbuda	108	146	88	140	191	23	-66	-95	-119	-29
Bahamas	909	627	992	1 162	1 227	1 861	1 272	810	2 120	...
Barbados	242	96	150	139	-38	188	-13	-154	-191	...
Belice	15	-107	-60	-30	72	78	-24	-4	-91	...
Dominica	118	70	67	81	23	29	18	71	-222	158
Granada	160	154	177	157	223	28	37	-7	80	27
Guyana	-51	101	341	311	568	471	236	-134	-110	...
Jamaica	430	871	1 326	400	860	1 472	430	-88	760	...
Saint Kitts y Nevis	172	142	129	52	50	-7	-35	66	29	-48
San Vicente y las Granadinas	189	221	163	208	247	182	114	117	...	...
Santa Lucía	125	195	231	158	84	-54	-132	-64	-59	-144
Suriname	-68	-720	-569	-175	-83	196	507	72	-434	...
Trinidad y Tabago	-3 324	-4 816	-6 364	-6 236	-6 173	-4 411	-2 950	1 872	...	...

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

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

^b Cifras preliminares.

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

(En millones de dólares)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^b
América Latina y el Caribe	73 264	114 099	147 254	150 155	146 512	143 912	136 673	130 710	135 935	...
América Latina	70 266	111 599	145 396	149 573	145 660	141 944	134 731	129 224	134 325	...
Argentina	3 306	10 368	9 352	14 269	8 932	3 145	10 884	1 474	10 361	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	426	672	859	1 060	1 750	690	556	246	632	...
Brasil	36 033	61 689	85 091	81 399	54 744	71 140	61 200	64 978	64 417	...
Chile	6 622	6 559	3 898	9 736	10 937	10 936	5 026	4 909	1 595	...
Colombia	4 530	947	6 227	15 646	8 557	12 268	7 505	9 333	10 324	...
Costa Rica	1 340	1 589	2 328	1 803	2 401	2 818	2 541	2 127	2 583	...
Ecuador	309	166	644	567	727	772	1 322	767	618	...
El Salvador	366	-226	218	466	179	306	396	348	792	...
Guatemala	574	782	1 009	1 205	1 262	1 282	1 104	1 068	1 001	...
Haití	55	178	119	156	162	99	106	105	375	...
Honduras	505	971	1 012	851	992	1 315	952	900	1 013	...
México	8 323	12 961	12 081	-948	34 125	24 185	24 581	29 312	26 947	...
Nicaragua	463	475	929	704	665	790	905	835	816	...
Panamá	1 259	2 363	2 956	3 254	3 612	4 130	3 966	4 652	4 631	...
Paraguay	71	462	581	697	245	412	308	371	456	...
Perú	6 020	8 189	7 194	11 710	9 663	3 640	8 144	6 560	6 507	...
República Dominicana	2 165	2 024	2 277	3 142	1 991	2 209	2 205	2 407	3 570	...
Uruguay	1 512	2 349	2 511	2 175	2 789	2 512	827	-1 117	-2 207	...
Venezuela (República Bolivariana de)	-3 613	-918	6 110	1 679	1 928	-704	2 204	...	...	...
El Caribe	2 997	2 500	1 859	582	852	1 968	1 942	1 486	1 610	...
Antigua y Barbuda	81	97	65	133	95	42	94	67	98	106
Bahamas	664	872	667	526	382	168	70	74	62	...
Barbados	352	329	83	565	-62	...	...	...	...	...
Belize	108	95	95	193	92	138	59	31	25	...
Dominica	42	43	35	59	23	14	23	32	-3	-38
Granada	103	60	43	31	113	58	89	91	105	114
Guyana	164	198	247	278	201	238	117	6	141	...
Jamaica	480	169	144	411	631	584	921	564	857	...
Saint Kitts y Nevis	131	116	110	108	136	158	132	89	51	85
San Vicente y las Granadinas	110	97	86	115	160	108	48	90	...	...
Santa Lucía	146	121	81	74	92	53	86	117	118	115
Suriname	-93	-248	218	169	187	-283	101	173	154	...
Trinidad y Tabago	709	549	-13	-2 080	-1 197	689	205	153	...	...

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

^a Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, una vez deducida la inversión directa de residentes de esa economía en el exterior. Incluye reinversión de utilidades.^b Cifras preliminares.

Cuadro A1.11

América Latina y el Caribe: deuda externa bruta

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

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina y el Caribe^{b,c}		921 798	1 112 505	1 243 927	1 380 244	1 512 936	1 688 548	1 699 430	1 770 775	1 873 209	1 898 727
América Latina^c		906 939	1 095 210	1 225 537	1 361 850	1 493 263	1 667 794	1 676 830	1 746 320	1 847 434	1 873 295
Argentina	Total	149 359	144 653	156 300	156 478	155 489	158 742	167 412	181 170	234 549	261 483
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Total	5 801	6 050	6 553	6 954	8 078	8 842	9 796	10 703	12 687	12 799
Brasil	Total	333 607	452 780	516 030	570 831	621 439	712 655	665 101	676 647	667 103	648 996
Chile	Total	72 617	86 570	100 973	122 668	136 351	152 135	160 904	166 974	181 513	180 447
Colombia	Total	53 779	64 792	75 622	78 784	92 073	101 404	111 927	120 414	124 481	126 249
Costa Rica	Total	8 276	9 527	11 286	15 381	19 629	21 671	24 030	25 470	27 142	28 644
Ecuador	Total	13 514	13 914	15 210	15 913	18 744	24 115	27 813	34 181	39 994	42 961
El Salvador	Total	11 307	11 399	11 858	13 353	14 035	14 800	15 217	16 376	16 006	16 309
Guatemala	Total	11 248	12 026	14 021	15 339	17 826	20 031	20 885	21 651	23 178	22 515
Haití	Pública	1 278	353	727	1 126	1 503	1 875	1 993	2 019	2 107	2 134
Honduras	Total	3 365	3 785	4 208	4 861	6 709	7 184	7 456	7 499	8 600	8 638
México	Total	160 427	194 766	210 713	226 492	259 977	286 624	298 398	316 177	335 406	342 585
Nicaragua	Pública	6 533	7 286	8 126	8 957	9 677	10 132	10 543	11 025	11 515	11 728
Panamá	Pública	10 150	10 439	10 858	10 782	12 231	14 352	15 648	16 689	18 390	19 629
Paraguay	Total	3 177	3 713	3 970	4 563	4 780	5 839	6 197	6 540	7 585	8 064
Perú	Total	35 157	43 674	47 977	59 376	60 823	69 215	73 274	74 645	76 894	75 267
República Dominicana	Pública	9 375	11 057	12 761	13 888	16 132	17 280	16 928	18 170	19 124	21 655
Uruguay	Total	17 969	18 425	18 345	36 104	37 767	40 898	43 311	39 970	41 160	43 191
Venezuela (República Bolivariana de)	Total	84 602	102 354	118 285	130 785	132 362	135 767	138 869	...	...	...
El Caribe	Pública	14 859	17 295	18 389	18 394	19 673	20 753	22 600	24 456	25 775	25 433
Antigua y Barbuda	Pública	416	432	467	445	577	560	573	562	565	575
Bahamas	Pública	767	916	1 045	1 465	1 616	2 095	2 176	2 373	3 234	3 232
Barbados	Pública	1 321	1 366	1 385	1 322	1 434	1 563	1 553	1 535	1 502	1 447
Belice	Pública	1 017	1 021	1 032	1 029	1 083	1 127	1 177	1 203	1 256	1 267
Dominica	Pública	222	232	238	263	275	287	285	270	271	261
Granada	Pública	512	528	535	535	618	634	613	602	535	543
Guyana	Pública	933	1 043	1 206	1 358	1 246	1 216	1 143	1 162	1 241	1 250
Jamaica	Pública	6 594	8 390	8 626	8 256	8 310	8 659	10 314	10 244	10 103	9 970
Saint Kitts y Nevis	Pública	325	296	320	317	320	284	214	195	157	162
San Vicente y las Granadinas	Pública	262	313	328	329	354	387	399	455	424	444
Santa Lucía	Pública	373	393	417	435	488	526	509	529	610	607
Suriname	Pública	269	334	601	707	878	942	1 156	1 870	2 046	2 012
Trinidad y Tabago	Pública	1 849	2 032	2 191	1 934	2 474	2 473	2 489	3 454	3 831	3 662

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras preliminares.^b Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.^c Suma no incluye Venezuela (República Bolivariana de).

Cuadro A1.12

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

(En puntos básicos, a fin de periodo)

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina	EMBI+	328	305	410	317	410	491	584	483	466	550
Argentina	EMBI+	660	496	925	991	808	719	438	455	351	652
Belice	EMBI Global	...	617	1 391	2 245	807	819	822	1 837	771	785
Bolivia (Estado Plurinacional de)	EMBI Global	...	...	...	...	289	277	250	83	203	275
Brasil	EMBI+	192	189	223	142	224	259	523	328	240	260
Chile	EMBI Global	95	115	172	116	148	169	253	158	117	140
Colombia	EMBI+	196	172	195	112	166	196	321	227	174	189
Ecuador	EMBI Global	769	913	846	826	530	883	1 266	647	459	722
El Salvador	EMBI Global	...	302	478	396	389	414	634	536	383	504
Jamaica	EMBI Global	...	427	637	711	641	485	469	375	304	283
México	EMBI+	164	149	187	126	155	182	232	232	189	211
Panamá	EMBI+	171	162	201	129	199	189	218	186	112	141
Paraguay	EMBI Global	...	...	...	...	240	291	338	281	200	231
Perú	EMBI+	165	163	216	114	159	181	246	175	111	126
República Dominicana	EMBI Global	...	322	597	343	349	381	421	407	275	326
Uruguay	EMBI Global	238	188	213	127	194	208	280	244	146	185
Venezuela (República Bolivariana de)	EMBI+	1 017	1 044	1 197	773	1 093	2 295	2 658	2 138	5 780	5 884

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

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

(En puntos básicos, a fin de periodo)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
Argentina	914	602	922	1 442	1 654	2 987	5 393	419	232	660
Brasil	123	111	162	108	194	201	495	281	162	210
Chile	68	84	132	72	80	94	129	83	49	57
Colombia	143	113	156	96	119	141	243	164	105	141
México	134	114	154	98	92	103	170	156	106	150
Panamá	134	99	150	98	111	109	182	127	67	78
Perú	124	113	172	97	133	115	188	108	72	91
Venezuela (República Bolivariana de)	1 104	1 016	928	647	1 150	3 155	4 868	3 750	15 047	8 569

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

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

(En millones de dólares)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^b
Total	64 750	90 183	91 687	114 241	123 332	133 056	78 606	129 364	144 202	85 256
Emisiones nacionales	63 250	88 657	90 272	111 757	121 518	129 743	75 436	124 528	140 355	80 880
Argentina	500	3 146	2 449	663	1 025	1 941	3 586	33 783	27 676	13 117
Bahamas	300	-	-	-	-	300	-	-	750	-
Barbados	450	390	-	-	-	2 500	320	-	-	-
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-	-	-	500	500	-	-	-	1 000	-
Brasil	25 745	39 305	38 369	50 255	37 262	45 364	7 188	20 481	32 066	15 929
Chile	2 773	6 750	6 049	9 443	11 540	13 768	7 650	5 336	14 449	8 457
Colombia	5 450	1 912	6 411	7 459	10 012	9 200	6 400	4 061	7 842	5 786
Costa Rica	-	-	250	1 250	3 000	1 000	1 000	500	300	-
Ecuador	-	-	-	-	-	2 000	1 500	2 750	5 800	3 000
El Salvador	800	450	654	800	310	800	300	-	951	-
Guatemala	-	-	150	1 400	1 300	1 100	-	700	1 330	-
Honduras	-	20	-	-	1 000	-	-	-	850	-
Jamaica	750	1 075	694	1 750	1 800	1 800	2 925	364	869	-
México	16 659	26 882	22 276	28 147	41 729	37 592	30 075	41 539	29 222	23 879
Panamá	1 323	-	897	1 100	1 350	1 935	1 700	2 200	3 321	1 975
Paraguay	-	-	100	500	500	1 000	280	600	500	530
Perú	2 150	4 693	2 155	7 240	5 840	5 944	6 407	1 960	9 062	2 813
República Dominicana	-	1 034	750	750	1 800	1 500	3 500	1 870	2 017	3 118
Suriname	-	-	-	-	-	-	-	636	-	-
Trinidad y Tabago	850	-	175	-	550	-	-	1 600	-	525
Uruguay	500	-	1 693	500	2 000	2 000	2 605	1 147	2 350	1 750
Venezuela (República Bolivariana de)	5 000	3 000	7 200	-	-	-	-	5 000	-	-
Emisiones supranacionales	1 500	1 526	1 415	2 484	1 814	3 313	3 171	4 837	3 847	4 376
Banco Centroamericano para la Integración Económica (BICE)	500	151	-	250	520	505	521	887	382	672
Banco de Desarrollo del Caribe (BDC)	-	-	175	-	-	-	-	-	-	-
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior (BLADEX)	-	-	-	400	-	-	-	73	-	-
Banco de Desarrollo de América Latina (CAF)	1 000	1 375	1 240	1 834	1 294	2 808	2 650	3 376	3 465	3 703
Inter-American Investment Corporation	-	-	-	-	-	-	-	500	-	-

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

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

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

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 ^a
Argentina	150	228	160	185	349	556	757	1 096	1 948	2 040
Brasil	205	207	170	182	154	149	130	180	228	268
Chile	182	251	213	219	188	196	187	211	283	260
Colombia	122	163	133	155	137	122	90	106	121	122
Costa Rica	42	37	43	45	78	88	80	114	116	92
Ecuador	107	126	128	135	148	168	161	150	185	203
Jamaica	80	82	91	88	77	73	144	184	276	375
México	180	217	208	246	240	242	241	256	277	234
Perú	295	487	406	430	328	308	205	324	416	399
Trinidad y Tabago	72	78	95	100	111	108	109	113	119	120
Venezuela (República Bolivariana de)	275	325	585	2 355	13 685	19 295	72 940	158 525	6 315 700	4 090 900 000

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

Cuadro A1.16

América Latina y el Caribe: reservas internacionales brutas

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

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina y el Caribe	566 282	656 118	771 019	834 207	829 112	857 144	811 729	830 956	859 326	857 344
América Latina	552 275	640 130	753 915	818 328	812 889	838 882	794 866	814 069	842 692	841 896
Argentina	47 967	52 145	46 376	43 290	30 599	31 443	25 563	38 772	55 055	52 988
Bolivia (Estado Plurinacional de)	8 580	9 730	12 019	13 927	14 430	15 123	13 056	10 081	10 261	8 506 ^b
Brasil	238 520	288 575	352 012	373 147	358 808	363 551	356 464	365 016	373 972	381 168
Chile	24 946	26 977	39 210	39 954	40 002	39 957	38 459	39 883	38 708	37 395 ^b
Colombia	25 365	28 464	32 303	37 474	43 639	47 328	46 740	46 683	47 637	47 506 ^b
Costa Rica	4 066	4 627	4 756	6 857	7 331	7 211	7 834	7 574	7 150	6 748
Ecuador ^c	3 792	2 622	2 958	2 483	4 361	3 949	2 496	4 259	2 451	2 833
El Salvador	2 985	2 882	2 503	3 175	2 745	2 693	2 787	3 238	3 567	4 009 ^b
Guatemala ^c	5 213	5 954	6 188	6 694	7 273	7 333	7 751	9 160	11 770	12 357 ^b
Haití	733	1 284	1 344	1 337	1 690	1 163	977	1 105	1 258	1 199 ^d
Honduras	2 174	2 775	2 880	2 629	3 113	3 570	3 874	4 100	5 012	4 850 ^e
México	99 893	120 587	149 209	167 050	180 200	195 682	177 597	178 025	175 450	179 562
Nicaragua	1 490	1 708	1 793	1 778	1 874	2 147	2 353	2 296	2 593	2 125 ^e
Panamá	3 222	2 561	2 234	2 441	2 775	3 994	3 911	4 511	3 531	2 812 ^f
Paraguay	3 861	4 168	4 984	4 994	5 871	6 891	6 200	7 144	8 146	7 847 ^b
Perú	33 175	44 150	48 859	64 049	65 710	62 353	61 537	61 746	63 731	58 533 ^b
República Dominicana	3 307	3 765	4 098	3 559	4 701	4 862	5 266	6 047	6 781	6 985 ^b
Uruguay	7 987	7 656	10 302	13 605	16 290	17 555	15 634	13 436	15 959	15 643
Venezuela (República Bolivariana de)	35 000	29 500	29 889	29 887	21 478	22 077	16 367	10 992	9 662	8 829
El Caribe	14 007	15 988	17 104	15 879	16 223	18 262	16 863	16 887	16 634	15 448
Antigua y Barbuda ^c	108	136	147	161	202	297	356	330	314	339 ^g
Bahamas	816	861	892	812	740	787	808	902	1 408	1 440 ^f
Barbados	563	575	587	630	516	467	434	315	197	217 ^h
Belice	210	216	242	289	402	483	432	371	306	284 ^b
Dominica ^c	64	66	75	92	85	100	125	221	211	226 ^g
Granada ^c	112	103	106	104	135	158	189	201	195	193 ^g
Guyana	628	780	798	862	777	666	599	616	584	453 ^e
Jamaica	1 752	2 979	2 820	1 981	1 818	2 473	2 914	3 291	3 781	3 460 ^b
Saint Kitts y Nevis ^c	123	157	233	252	291	318	280	313	357	356 ^g
San Vicente y las Granadinas ^c	75	111	88	109	133	156	165	191	180	174 ^g
Santa Lucía ^c	151	184	192	208	168	235	298	289	307	295 ^g
Suriname	659	639	941	1 008	779	625	330	381	424	547 ^b
Trinidad y Tabago ^c	8 746	9 181	9 983	9 371	10 176	11 497	9 933	9 466	8 370	7 465 ^g

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

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

(índices 2005=100, valores medios del período)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^{c d}
América Latina y el Caribe	90,8	86,1	84,4	82,8	82,6	83,5	84,4	85,4	83,9	86,1
Barbados	93,1	89,2	90,3	89,3	89,3	87,9	84,4	82,9	80,7	80,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	85,5	89,7	89,8	87,0	81,5	74,9	65,6	62,6	64,9	62,1
Brasil	82,3	71,9	69,2	77,6	83,0	85,4	106,1	101,9	94,8	103,9
Chile	101,6	96,2	95,3	94,0	95,2	105,4	109,4	108,4	105,2	101,9
Colombia	91,8	79,2	79,5	76,5	80,1	84,5	104,3	108,7	106,5	100,7
Costa Rica	92,8	82,4	79,7	76,6	74,1	77,4	73,5	75,0	79,4	79,5
Dominica	107,6	105,8	109,3	108,7	110,5	111,6	110,4	109,9	111,1	113,1
Ecuador	100,7	99,4	102,1	98,1	96,5	93,3	85,1	83,8	87,8	88,8
El Salvador	99,6	101,1	102,4	103,1	104,0	104,6	103,7	104,0	107,6	106,9
Guatemala	94,4	93,5	89,5	88,3	87,2	83,3	77,9	73,5	69,9	70,0
Honduras	87,1	86,1	85,4	83,8	84,8	82,8	82,6	84,1	86,0	85,7
Jamaica	110,7	97,6	96,2	95,2	99,8	106,0	104,9	115,4	129,2	115,4
México	117,9	109,0	109,1	112,6	106,8	108,0	122,2	140,8	138,0	136,5
Nicaragua	103,4	99,8	105,9	103,8	100,4	105,6	100,9	104,1	115,0	110,1
Panamá	103,5	102,7	103,9	94,4	92,2	89,0	85,5	84,6	86,3	87,9
Paraguay	81,6	80,0	71,7	73,0	68,3	66,0	67,1	69,7	71,8	68,1
Perú	97,8	94,4	96,6	90,1	90,5	93,1	94,9	96,4	93,6	94,9
República Dominicana	110,5	108,6	110,3	112,2	115,8	118,9	115,8	117,3	123,9	124,4
Trinidad y Tabago	82,5	78,8	79,4	73,7	70,7	67,1	61,2	62,0	64,1	65,2
Uruguay	91,3	79,7	77,9	76,3	70,7	74,3	74,1	74,8	73,0	68,7

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

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

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

^c Cifras preliminares.

^d Datos al mes de septiembre.

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

(Tasas anuales medias)

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018	
												Enero a septiembre	
América Latina y el Caribe^b		62,5	62,3	62,2	62,2	62,1	61,9	61,9	62,0	62,1	...	...
Argentina ^c	Áreas urbanas	59,3	58,9	59,5	59,3	58,9	58,3	57,7 ^d	57,5 ^e	57,8	57,3	58,4 ^f	
Bahamas	Total nacional	73,4	...	72,3	74,6	73,2	73,7	74,3	77,1	80,5	80,0	82,5 ^g	
Barbados	Total nacional	67,0	66,6	67,6	66,2	66,7	63,9	65,1	66,5	65,3	65,4	64,2 ^f	
Belice	Total nacional	...	...	...	65,8	64,0	63,6	63,2	64,0	64,1	64,3	65,5 ^h
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Total nacional	65,1	...	65,8	61,2	63,4	65,9	61,0	65,6	62,4	...	...
Brasil ⁱ	Total nacional ^j	56,7	57,1	57,1	61,4	61,3	61,0	61,3	61,4	61,7	61,7	61,6	
Chile ^k	Total nacional	55,9	58,5	59,8	59,5	59,6	59,8	59,7	59,5	59,7	59,6	59,7	
Colombia	Total nacional	61,3	62,7	63,7	64,5	64,2	64,2	64,7	64,5	64,4	64,2	63,8	
Costa Rica ⁱ	Total nacional	60,4	59,1	60,7	62,5	62,2	62,6	61,2	58,4	58,8	59,4	59,9	
Cuba	Total nacional	75,4	74,9	76,1	74,2	72,9	71,9	67,1	65,2	63,4	...	...
Ecuador ^k	Total nacional ^l	66,3	63,7	62,5	63,0	62,9	63,2	66,2	68,2	68,8	68,8	67,5	
El Salvador	Total nacional	62,8	62,5	62,7	63,2	63,6	62,8	62,1	62,2	61,9	...	...
Guatemala	Total nacional	...	...	61,8	65,4	60,6	60,9	60,7	60,8	61,0	60,0	60,2 ^m
Honduras	Total nacional	53,1	53,6	51,9	50,8	53,7	56,0	58,3	57,5	59,0	59,0	60,4 ⁿ	
Jamaica	Total nacional	63,5	62,4	62,3	61,9	63,0	62,8	63,1	64,8	65,1	65,3	64,1	
México	Total nacional	58,6	58,4	58,6	59,2	60,3	59,8	59,8	59,7	59,3	59,3	59,5	
Nicaragua	Total nacional	66,6	71,2	75,6	76,8	75,8	74,0	72,4	73,6	73,5	...	...
Panamá	Total nacional	64,1	63,5	61,9	63,4	64,1	64,0	64,2	64,4	64,0	64,0	65,4 ^o	
Paraguay ^p	Total nacional	63,1	60,8	61,1	64,4	63,3	62,3	62,1	62,6	71,0	70,7	71,6 ^f	
Perú	Total nacional	74,0	74,1	73,9	73,6	73,2	72,3	71,6	72,2	72,4	72,5	72,2	
República Dominicana ^q	Total nacional	61,4	62,6	63,8	64,7	64,2	64,8	61,8	62,3	62,2	62,2	63,4	
Trinidad y Tabago	Total nacional	62,7	62,1	61,3	61,8	61,3	61,9	60,6	59,7	59,2	...	...
Uruguay	Total nacional	63,4	62,9	64,8	64,0	63,6	64,7	63,8	63,4	62,9	62,9	62,2	
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	65,1	65,1	64,4	64,4	64,3	65,1	63,7	64,0	...	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Porcentaje de población ocupada o desocupada con respecto a la población en edad de trabajar.^b Las series regionales son promedios ponderados de los datos nacionales (sin Belice) e incluyen ajustes por falta de información y cambios metodológicos. Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.^c El Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) de la Argentina no reconoce los datos correspondientes al período 2007-2015 y los está sometiendo a un proceso de revisión. Por lo tanto, dichos datos tienen carácter preliminar y serán reemplazados cuando se publiquen los nuevos datos oficiales.^d El dato corresponde al promedio del primer al tercer trimestre.^e El dato corresponde al promedio del segundo al cuarto trimestre.^f Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio del primer y segundo trimestre.^g Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de mayo.^h Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de abril.ⁱ Nueva medición a partir de 2012; los datos no son comparables con la serie anterior.^j Hasta 2011, las cifras corresponden a seis áreas metropolitanas.^k Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.^l Hasta 2009, las cifras corresponden a áreas urbanas.^m Los datos de las últimas dos columnas corresponden a las mediciones de mayo y junio, y de junio, respectivamente.ⁿ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a las mediciones de junio, y de julio y agosto, respectivamente.^o Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de agosto.^p Nueva medición a partir de 2017; los datos no son comparables con la serie anterior.^q Nueva medición a partir de 2015; los datos no son comparables con la serie anterior.

Cuadro A1.19América Latina y el Caribe: desempleo urbano abierto^a

(Tasas anuales medias)

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^b
América Latina y el Caribe^c		9,1	8,4	7,7	7,3	7,1	6,9	7,3	8,9	9,3	9,3
Argentina ^d	Áreas urbanas	8,7	7,7	7,2	7,2	7,1	7,3	6,5 ^e	8,5 ^f	8,4	9,4 ^g
Bahamas ^h	Total nacional	14,2	...	15,9	14,4	15,8	14,8	13,4	12,2	10,0	10,0 ⁱ
Barbados ^h	Total nacional	10,0	10,8	11,2	11,6	11,6	12,3	11,3	9,7	10,0	9,0 ^g
Belice ^h	Total nacional	13,1	12,5	...	15,3	13,2	11,6	10,1	9,5	9,3	9,4 ^j
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Total urbano	6,8	...	3,8	3,2	4,0	3,5	4,4	4,9	4,6	...
Brasil ^k	Veinte regiones metropolitanas ^l	8,1	6,7	6,0	8,2	8,0	7,8	9,3	13,0	14,5	14,2
Chile ^m	Total urbano	11,3	8,5	7,4	6,7	6,2	6,7	6,4	6,8	6,9	7,2
Colombia ^h	Cabeceras municipales	13,2	12,7	11,8	11,4	10,7	10,0	9,8	10,3	10,5	10,7
Colombia ⁿ	Cabeceras municipales	12,4	12,0	11,1	10,8	10,0	9,4	9,2	9,7	9,9	10,1
Costa Rica ^k	Total urbano	8,5	7,1	7,7	9,8	9,1	9,5	9,7	9,6	9,0	9,7 ^o
Cuba	Total nacional	1,7	2,5	3,2	3,5	3,3	2,7	2,5	2,0	1,7	...
Ecuador ^h	Total urbano	8,5	7,6	6,0	4,9	4,7	5,1	5,4	6,8	5,6	5,3
Ecuador ⁿ	Total urbano	6,9	6,1	5,0	4,2	4,0	4,3	4,7	5,9	5,0	4,8
El Salvador	Total urbano	7,1	6,8	6,6	6,2	5,6	6,7	6,5	6,9	6,8	...
Guatemala	Total urbano	...	...	3,1	4,0	3,8	4,0	3,2	3,4	3,2	3,9 ^p
Honduras	Total urbano	4,9	6,4	6,8	5,6	6,0	7,5	8,8	9,0	8,2	8,0
Jamaica ^h	Total nacional	11,4	12,4	12,6	13,9	15,2	13,7	13,5	13,2	11,7	9,2 ^e
Jamaica ⁿ	Total nacional	7,5	8,0	8,4	9,3	10,3	9,5	9,8	9,0	7,7	5,7 ^e
México	Total urbano	5,9	5,9	5,6	5,4	5,4	5,3	4,7	4,3	3,8	3,6
Nicaragua	Total urbano	10,2	10,5	8,1	8,7	7,7	8,5	7,7	6,3	5,2	...
Panamá ^h	Total urbano	7,9	7,7	5,4	4,8	4,7	5,4	5,8	6,4	6,9	7,1 ^q
Panamá ⁿ	Total urbano	6,3	5,8	3,6	3,6	3,7	4,1	4,5	5,2	5,5	5,8 ^q
Paraguay	Total urbano ^r	8,2	7,4	6,9	7,9	7,7	7,8	6,5	7,7	6,9	7,4 ^g
Perú	Total urbano	5,9	5,3	5,1	4,7	4,8	4,5	4,4	5,2	5,0	5,2
República Dominicana ^s	Total urbano	5,8	5,7	6,7	7,2	7,9	7,2	7,9	7,9	6,1	6,0 ^o
Trinidad y Tabago ^h	Total nacional	5,3	5,9	5,1	5,0	3,6	3,3	3,5	4,0	4,8	...
Uruguay	Total urbano	8,2	7,5	6,6	6,7	6,7	6,9	7,8	8,2	8,3	8,6
Venezuela (República Bolivariana de) ^h	Total nacional	7,9	8,7	8,3	8,1	7,8	7,2	7,0	7,3	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de las encuestas de hogares de los países.

^a Porcentaje de población desempleada con respecto a la población económicamente activa.

^b Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

^c Promedio ponderado con ajustes por falta de información y diferencias y cambios metodológicos. Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.

^d El Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) de la Argentina no reconoce los datos correspondientes al período 2007-2015 y los está sometiendo a un proceso de revisión. Por lo tanto, dichos datos tienen carácter preliminar y serán reemplazados cuando se publiquen los nuevos datos oficiales.

^e El dato corresponde al promedio del primer al tercer trimestre.

^f El dato corresponde al promedio del segundo al cuarto trimestre.

^g Dato correspondiente al primer semestre.

^h Incluye el desempleo oculto.

ⁱ Dato correspondiente a mayo.

^j Dato correspondiente a abril.

^k Nueva medición a partir de 2012; los datos no son comparables con la serie anterior.

^l Hasta 2011, las cifras corresponden a seis áreas metropolitanas.

^m Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

ⁿ Incluye un ajuste de las cifras de población económicamente activa por la exclusión del desempleo oculto.

^o Promedio de enero a septiembre.

^p Dato correspondiente a junio.

^q Dato correspondiente a agosto.

^r Entre 2010 y 2016, los datos corresponden a Asunción y áreas urbanas del Departamento Central.

^s Nueva medición a partir de 2015; los datos no son comparables con la serie anterior.

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

(Tasas anuales medias)

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 ^b	2017	2018
		Enero a septiembre										
América Latina y el Caribe^b		57,7	57,7	57,9	58,2	58,1	58,1	57,8	57,1	57,0	...	...
Argentina ^c	Áreas urbanas	54,2	54,4	55,2	55,0	54,7	54,0	53,9 ^d	52,6 ^e	52,9	52,2	53,0 ^f
Bahamas	Total nacional	63,0	...	60,6	64,1	61,6	62,8	64,3	67,7	72,5	71,1	74,3 ^g
Barbados	Total nacional	60,3	59,4	60,0	58,5	58,9	56,0	57,7	60,0	58,5	58,6	58,5 ^f
Belice	Total nacional	...	...	...	55,7	55,7	56,3	56,8	57,9	58,1	58,4	59,0 ^h
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Total nacional	63,0	...	64,2	59,7	61,5	64,3	58,9	63,4	60,2	...	...
Brasil ⁱ	Total nacional ^j	52,1	53,2	53,7	56,9	56,9	56,8	56,1	54,3	53,8	53,6	53,9
Chile ^k	Total nacional	50,5	53,7	55,5	55,7	56,0	56,0	56,0	55,6	55,7	55,5	55,5
Colombia	Total nacional	53,9	55,4	56,8	57,9	58,0	58,4	59,0	58,5	58,4	58,0	57,5
Costa Rica ⁱ	Total nacional	55,4	54,8	56,0	56,2	56,4	56,6	55,4	52,8	53,5	54,1	54,1
Cuba	Total nacional	74,2	73,0	73,6	71,6	70,5	70,0	65,4	63,8	62,4	...	...
Ecuador ^k	Total nacional ^l	60,7	60,1	59,6	60,4	60,3	60,4	63,3	64,6	65,5	65,9	64,7
El Salvador	Total nacional	59,2	58,1	58,6	59,4	59,9	58,4	57,8	57,9	57,6	...	...
Guatemala	Total nacional	...	...	59,2	63,5	58,7	59,1	59,2	59,2	59,4	58,6	58,6 ^m
Honduras	Total nacional	51,5	51,5	49,7	48,9	51,6	53,1	54,0	53,2	55,1	55,1	57,0 ⁿ
Jamaica	Total nacional	56,3	54,6	54,4	53,3	53,4	54,2	54,6	56,2	57,5	57,4	58,2
México	Total nacional	55,4	55,3	55,5	56,3	56,2	56,9	57,2	57,4	57,3	57,3	57,5
Nicaragua	Total nacional	61,3	65,6	71,2	72,3	71,5	69,1	68,1	70,2	70,8	...	...
Panamá	Total nacional	59,9	59,4	59,1	60,8	61,5	60,9	60,9	60,8	60,1	60,1	61,5 ^o
Paraguay ^p	Total nacional	59,1	57,3	57,7	61,5	60,1	58,6	58,7	58,9	66,7	65,9	66,8 ^f
Perú	Total nacional	70,7	71,1	70,9	70,8	70,3	69,6	68,9	69,2	69,5	69,0	68,9
República Dominicana ^q	Total nacional	52,3	53,6	54,5	55,2	54,6	55,4	57,3	57,9	58,7	58,7	59,9
Trinidad y Tabago	Total nacional	59,4	58,4	58,2	58,8	59,1	59,9	58,5	57,4	56,3	...	...
Uruguay	Total nacional	58,5	58,4	60,7	59,9	59,5	60,4	59,0	58,4	57,9	57,8	56,9
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	60,0	59,0	59,0	58,7	59,3	60,4	59,2	59,3	...	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Porcentaje de población ocupada con respecto a la población en edad de trabajar.^b Las series regionales son promedios ponderados de los datos nacionales (sin Belice) e incluyen ajustes por falta de información y cambios metodológicos. Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.^c El Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) de la Argentina no reconoce los datos correspondientes al período 2007-2015 y los está sometiendo a un proceso de revisión. Por lo tanto, dichos datos tienen carácter preliminar y serán reemplazados cuando se publiquen los nuevos datos oficiales.^d El dato corresponde al promedio del primer al tercer trimestre.^e El dato corresponde al promedio del segundo al cuarto trimestre.^f Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio del primer y segundo trimestre.^g Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de mayo.^h Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de abril.ⁱ Nueva medición a partir de 2012; los datos no son comparables con la serie anterior.^j Hasta 2011, las cifras corresponden a seis áreas metropolitanas.^k Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.^l Hasta 2009, las cifras corresponden a áreas urbanas.^m Los datos de las últimas dos columnas corresponden a las mediciones de mayo y junio, y de junio, respectivamente.ⁿ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a las mediciones de junio, y de julio y agosto, respectivamente.^o Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de agosto.^p Nueva medición a partir de 2017; los datos no son comparables con la serie anterior.^q Nueva medición a partir de 2015; los datos no son comparables con la serie anterior.

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

(índices 2010=100)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^b
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^c	96,5	100,0	98,2	99,3	100,3	101,8	107,7	109,5	111,5 ^d	...
Brasil ^e	98,5	100,0	101,4	104,9	107,4	108,4	108,9	107,6	110,2	110,6
Chile ^f	97,9	100,0	102,5	105,8	109,9	111,9	113,9	115,4	118,2	120,5
Colombia ^g	97,3	100,0	100,3	101,3	104,0	104,5	105,7	103,4	106,8	108,0
Costa Rica ^h	97,9	100,0	105,7	107,1	108,5	110,7	115,2	119,7	121,2	123,7 ⁱ
Cuba	99,7	100,0	100,2	100,7	101,2	124,0	143,2	154,9	162,2	...
El Salvador ^h	98,9	100,0	97,1	97,3	97,8	98,5	100,9	102,3	106,0	108,7 ⁱ
Guatemala ^h	97,2	100,0	100,4	104,4	104,3	106,8	110,4	108,2	107,2	...
México ^h	100,5	100,0	101,1	101,2	101,3	101,7	103,2	104,1	102,9	103,9
Nicaragua ^h	98,8	100,0	100,1	100,5	100,7	102,4	105,1	107,5	109,1	114,4
Panamá	93,3	100,0	100,1	103,5	103,8	109,5	113,1	118,0	121,0	127,2 ^d
Paraguay	99,4	100,0	102,8	103,5	105,7	107,0	107,5	108,2	108,5	109,5 ^j
Perú ^k	103,1	100,0	108,4	111,0	114,7	117,9	117,5	122,2	121,7	126,7
Uruguay	96,8	100,0	104,0	108,4	111,7	115,4	117,3	119,1	122,6	122,7
Venezuela (República Bolivariana de)	105,6	100,0	103,0	109,1	104,3	...	...	...	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras deflactadas por el índice oficial de precios al consumidor de cada país.^b Estimación basada en los datos de enero a septiembre.^c Índice de salario medio del sector privado.^d Promedio del primer semestre.^e Trabajadores del sector privado amparados por la legislación social y laboral.^f Índice general de remuneraciones por hora.^g Industria manufacturera.^h Salario medio declarado de los afiliados cotizantes al seguro social.ⁱ Variación interanual del período comprendido entre enero y julio.^j Estimación basada en el crecimiento interanual del promedio de enero a junio.^k Ingreso promedio del sector formal. Entre 2011 y 2015, trabajadores dependientes en Lima metropolitana. Hasta 2010, obreros del sector privado formal en Lima metropolitana.

Cuadro A1.22

América Latina y el Caribe: indicadores monetarios

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

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina											
Argentina	Base monetaria	5,4	25,1	37,1	34,9	30,2	19,7	33,2	27,9	31,0	32,9
	Dinero (M1)	13,0	24,1	32,4	33,3	29,5	26,1	31,6	20,2	29,4	26,0 ^b
	M2	5,9	27,6	36,9	32,4	30,9	23,1	33,2	23,9	28,0	36,1 ^b
	Depósitos en moneda extranjera	61,6	35,9	8,7	-22,6	-6,1	51,7	38,5	172,5	96,1	67,0 ^b
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Base monetaria	19,6	32,4	11,6	18,2	10,8	9,5	19,2	3,9	0,1	11,5 ^c
	Dinero (M1)	9,4	24,1	27,2	18,3	13,5	15,4	9,4	9,6	2,0	7,6 ^c
	M2	18,4	34,6	34,0	31,3	22,6	18,8	18,4	12,5	7,7	12,5 ^c
	Depósitos en moneda extranjera	20,4	4,7	-12,8	-5,0	-4,1	-3,4	3,7	-1,0	-2,7	-3,8 ^c
Brasil	Base monetaria	8,0	17,5	11,0	9,4	5,5	7,2	3,0	3,2	6,2	6,2 ^b
	Dinero (M1)	7,5	17,5	6,5	6,2	11,1	5,1	-1,1	0,2	4,4	8,2 ^b
	M2	21,7	9,9	14,3	6,6	3,7	4,6	-0,9	3,7	12,2	12,1 ^b
Chile	Base monetaria	15,0	13,8	14,8	13,7	16,3	5,3	9,6	11,4	7,1	6,8
	Dinero (M1)	14,1	27,7	10,9	9,1	10,1	12,1	14,3	6,4	8,7	12,3 ^b
	M2	5,4	6,3	16,0	18,3	10,3	7,7	11,3	9,8	4,9	9,6 ^b
	Depósitos en moneda extranjera	2,6	8,5	11,8	8,9	18,7	29,0	18,7	8,0	-2,8	2,3 ^b
Colombia	Base monetaria	10,3	12,4	15,1	9,5	12,5	16,7	15,0	8,8	1,3	7,2 ^b
	Dinero (M1)	9,7	14,7	16,2	6,7	14,3	14,8	10,4	3,9	1,1	6,4 ^b
	M2	13,2	6,9	14,8	16,9	17,5	12,9	10,2	10,5	5,7	5,6 ^b
Costa Rica	Base monetaria	6,3	10,0	11,7	12,1	14,1	11,7	11,1	10,1	7,5	4,9 ^d
	Dinero (M1)	-3,5	11,0	17,7	8,4	13,2	12,3	9,6	17,8	1,7	2,9 ^d
	M2	1,1	3,5	10,8	13,1	13,6	14,0	8,9	4,1	0,5	-1,5 ^d
	Depósitos en moneda extranjera	37,1	-3,2	-6,5	-0,6	0,8	15,9	0,8	1,4	11,6	1,0 ^d
Ecuador	Base monetaria	18,1	24,1	9,9	16,1	23,3	17,5	16,9	22,8	12,9	5,0 ^b
	Dinero (M1)	38,0	16,1	15,5	14,0	14,8	14,4	10,6	10,4	13,1	6,2 ^b
	M2	22,0	18,6	20,0	17,8	13,4	14,5	6,7	6,6	13,5	8,8 ^b
El Salvador	Base monetaria	10,8	0,4	-1,3	1,8	4,8	2,8	1,2	3,5	9,3	6,3 ^b
	Dinero (M1)	7,6	19,8	10,4	4,4	2,9	4,0	4,9	3,9	6,5	7,8 ^b
	M2	0,4	4,2	1,4	1,5	2,5	1,3	2,9	5,6	7,1	8,1 ^b
Guatemala	Base monetaria	6,6	8,0	10,1	5,8	9,2	5,8	12,1	9,7	11,3	8,8 ^b
	Dinero (M1)	7,6	7,2	9,1	5,8	6,9	5,2	11,9	6,1	7,7	8,2 ^b
	M2	9,4	8,4	10,7	9,3	9,7	8,1	11,5	7,9	8,4	8,8 ^b
	Depósitos en moneda extranjera	18,1	11,6	4,9	3,2	11,2	9,4	6,0	4,2	-1,9	5,3 ^b
Haití	Base monetaria	14,2	34,1	18,1	9,2	0,4	-1,0	15,4	26,2	15,9	13,2 ^e
	Dinero (M1)	9,2	26,9	14,4	8,7	11,1	8,7	12,7	6,0	16,6	19,3 ^e
	M2	6,9	17,4	11,5	5,7	9,4	8,4	12,5	8,5	13,5	14,3 ^e
	Depósitos en moneda extranjera	14,4	22,5	18,4	6,9	8,2	8,5	18,5	27,7	18,2	2,8 ^e
Honduras	Base monetaria	11,6	-13,8	10,7	11,3	4,0	9,7	16,6	14,9	18,8	9,4 ^b
	Dinero (M1)	2,2	5,2	17,7	2,1	-5,0	8,4	18,9	10,2	18,4	7,5 ^b
	M2	0,8	4,7	17,2	8,7	3,6	8,9	12,7	10,7	15,9	10,5 ^b
	Depósitos en moneda extranjera	-1,0	5,4	7,8	15,3	12,6	7,3	11,3	8,2	16,3	5,4 ^b
México	Base monetaria	15,9	9,7	9,5	13,9	6,3	13,5	20,1	15,9	10,9	10,2 ^b
	Dinero (M1)	11,7	11,0	16,2	13,7	7,5	13,9	16,1	11,9	10,0	9,9 ^b
	M2	12,7	4,9	12,6	11,2	6,7	11,1	11,7	10,6	9,5	11,1 ^b
	Depósitos en moneda extranjera	...	...	...	17,5	12,5	26,1	39,7	30,2	29,6	11,1 ^b

Cuadro A1.22 (continuación)

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
Nicaragua	Base monetaria	0,7	24,0	20,5	18,3	6,3	12,9	17,4	11,3	7,4	8,6 ^b
	Dinero (M1)	3,7	21,4	24,7	17,7	8,5	16,4	21,0	9,5	8,9	4,6 ^b
	M2	3,7	21,4	24,7	17,7	8,5	16,4	21,0	9,5	8,9	4,6 ^b
	Depósitos en moneda extranjera	5,0	28,7	9,2	20,5	13,9	19,5	16,5	14,0	11,6	-0,8 ^b
Panamá	Base monetaria	11,2	7,5	27,1	12,7	16,0	-1,2	28,5	7,9	3,2	5,7 ^c
	Dinero (M1)	17,4	19,2	21,5	17,1	6,8	15,1	-0,4	0,2	0,5	1,1 ^c
	M2	9,2	11,3	9,9	10,8	6,3	13,3	4,8	6,1	5,4	3,3 ^c
Paraguay	Base monetaria	30,7	5,2	5,0	11,8	5,1	8,3	11,3	2,7	11,1	15,1 ^b
	Dinero (M1)	6,6	28,7	7,8	8,6	15,6	9,6	11,6	3,1	14,2	12,3 ^b
	M2	13,3	26,4	14,0	13,7	17,4	10,6	11,2	3,9	13,2	12,4 ^b
	Depósitos en moneda extranjera	40,1	16,4	13,5	14,9	15,8	29,3	22,3	13,9	1,8	3,8
Perú	Base monetaria	2,1	24,2	31,3	31,2	21,1	-8,6	-0,9	3,3	5,5	8,3
	Dinero (M1)	8,8	28,0	19,7	18,7	14,3	4,9	5,1	4,4	8,1	14,1 ^b
	M2	-2,2	27,8	18,7	23,2	18,4	2,5	2,9	10,2	11,5	12,0 ^b
	Depósitos en moneda extranjera	23,1	-0,1	13,8	0,4	16,3	21,4	17,3	5,9	-8,7	0,8 ^b
República Dominicana	Base monetaria	3,4	6,4	5,8	9,0	3,9	3,3	22,1	9,1	1,7	-3,2 ^b
	Dinero (M1)	-1,1	17,5	4,9	7,3	12,1	13,6	12,9	13,9	6,2	16,2 ^b
	M2	7,6	13,5	8,8	12,1	8,0	11,2	10,7	12,2	7,5	9,2 ^b
	Depósitos en moneda extranjera	4,4	18,9	17,8	18,4	16,1	11,5	11,9	8,9	9,9	12,2 ^b
Uruguay	Base monetaria	6,1	12,9	23,1	21,8	15,3	11,0	11,5	10,9	13,2	0,1
	Dinero (M1)	13,1	24,6	19,6	18,4	11,7	6,1	7,1	2,2	13,1	6,8 ^b
	M2	11,3	25,8	26,0	17,4	12,4	8,7	9,4	11,1	15,4	11,4 ^b
	Depósitos en moneda extranjera	24,1	2,3	10,7	19,6	14,8	25,8	26,6	17,2	-6,9	5,2 ^b
Venezuela (República Bolivariana de)	Base monetaria	18,3	24,5	27,0	40,8	61,1	86,5	95,2	144,2	873,1	14 399,9 ^b
	Dinero (M1)	28,8	27,5	44,8	62,0	66,1	69,5	85,1	116,6	551,7	9 568,5 ^c
	M2	28,3	18,0	37,6	57,5	65,4	69,1	84,9	116,4	544,9	9 510,7 ^c
El Caribe											
Antigua y Barbuda	Base monetaria	-13,9	0,8	19,2	29,5	9,5	22,7	19,6	12,5	-17,1	2,8 ^c
	Dinero (M1)	-14,2	-7,3	-6,6	-2,1	3,1	11,5	4,4	12,0	12,6	9,9 ^c
	M2	-2,9	-3,1	-1,1	1,7	2,8	3,5	2,5	0,1	5,1	5,0 ^c
	Depósitos en moneda extranjera	39,9	-45,2	5,8	-12,8	0,9	20,0	17,0	17,3	18,3	39,6 ^c
Bahamas	Base monetaria	2,0	2,5	26,8	-7,8	2,2	13,8	-1,8	24,7	9,9	21,2 ^e
	Dinero (M1)	-0,2	2,8	6,2	8,6	5,6	8,4	18,7	9,0	13,6	8,7 ^e
	M2	2,8	2,8	2,3	1,1	-0,6	0,1	1,5	2,7	4,9	2,3 ^e
	Depósitos en moneda extranjera	8,4	0,1	-2,7	11,6	15,8	-1,5	-19,9	1,2	32,2	-5,9 ^e
Barbados	Base monetaria	-13,9	3,4	7,7	-0,9	10,6	5,8	31,5	24,1	12,5	-1,9 ^d
	Dinero (M1)	-5,3	1,7	-0,5	-20,3	5,5	9,4	14,1	15,0	9,3	5,2 ^e
	M2	-1,0	-0,8	0,3	-5,7	3,5	1,5	3,4	4,3	2,6	1,6 ^e
Belice	Base monetaria	11,9	-1,2	8,2	17,5	19,2	18,8	24,6	12,6	-11,9	-10,2 ^b
	Dinero (M1)	-1,9	-0,9	9,1	24,0	13,7	14,0	14,6	10,3	-4,9	7,2 ^b
Dominica	Base monetaria	-3,4	10,0	7,4	18,2	-0,1	14,6	22,9	40,7	25,4	3,6 ^c
	Dinero (M1)	-1,3	-1,5	-2,1	9,8	2,5	2,2	7,8	18,1	13,2	57,4 ^c
	M2	7,5	3,8	3,2	7,0	4,5	6,5	4,3	6,0	7,5	22,5 ^c
	Depósitos en moneda extranjera	15,9	30,2	38,8	25,4	-6,1	13,5	1,3	3,2	-20,6	-16,5 ^c
Granada	Base monetaria	-8,4	6,6	7,0	4,6	6,1	19,7	10,2	5,6	1,7	0,0 ^c
	Dinero (M1)	-12,9	3,8	-7,3	2,9	5,4	24,1	20,6	11,1	3,0	11,5 ^c
	M2	0,8	3,4	0,4	1,8	3,0	5,2	3,7	1,7	0,9	4,3 ^c
	Depósitos en moneda extranjera	17,4	-3,9	-5,5	5,5	-18,8	7,8	17,4	35,9	10,2	-2,1 ^c
Guyana	Base monetaria	10,6	17,7	17,4	15,2	6,6	2,5	14,3	13,5	6,2	9,9 ^b
	Dinero (M1)	8,2	12,9	21,9	16,1	6,7	10,1	7,9	7,1	9,0	8,5 ^b

Cuadro A1.22 (conclusión)

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
Jamaica	Base monetaria	22,8	5,5	5,3	6,3	6,3	5,9	9,9	15,5	19,0	18,8 ^e
	Dinero (M1)	7,6	7,0	7,8	4,7	5,9	5,0	15,7	21,8	11,2	19,9 ^b
	M2	4,4	6,1	5,6	3,3	6,4	2,6	9,9	15,2	24,1	20,3 ^b
	Depósitos en moneda extranjera	17,5	-0,9	-4,8	6,8	28,5	9,2	13,6	19,4	21,0	9,9 ^b
Saint Kitts y Nevis	Base monetaria	47,1	-5,0	35,9	15,4	22,8	11,5	-13,3	15,8	2,3	1,9 ^c
	Dinero (M1)	9,2	17,0	31,3	17,3	10,8	1,5	10,8	-0,7	-7,9	-3,2 ^c
	M2	10,2	9,5	12,7	8,6	4,5	6,4	5,9	0,2	-4,2	1,0 ^c
	Depósitos en moneda extranjera	-7,0	-8,8	4,5	15,1	18,4	46,4	16,3	-6,3	-5,9	-12,3 ^c
San Vicente y las Granadinas	Base monetaria	-5,4	13,2	-0,3	11,8	26,8	19,5	15,6	8,9	2,4	-1,4 ^c
	Dinero (M1)	-8,3	-0,5	-3,9	-0,4	9,6	5,8	8,6	10,0	4,6	-1,4 ^c
	M2	0,8	2,2	1,9	1,2	8,6	8,1	5,6	4,6	3,6	0,1 ^c
	Depósitos en moneda extranjera	-6,5	-7,7	30,8	-7,3	28,9	15,8	17,6	6,4	-7,4	-2,7 ^c
Santa Lucía	Base monetaria	8,1	3,0	16,4	2,7	7,8	9,6	28,5	3,3	-4,9	8,7 ^c
	Dinero (M1)	-2,4	-4,3	4,0	3,2	2,2	7,1	3,0	6,5	8,3	8,0 ^c
	M2	4,1	0,2	4,9	3,7	3,5	-1,0	1,6	1,7	1,3	1,1 ^c
	Depósitos en moneda extranjera	9,3	-13,2	16,4	14,0	-10,1	45,0	20,1	11,1	5,5	-14,5 ^c
Suriname	Base monetaria	22,1	13,0	3,2	27,0	13,8	-7,2	-6,2	30,3	23,9	21,1 ^b
	Dinero (M1)	26,3	16,7	5,3	17,0	11,3	5,4	-4,5	15,0	14,1	11,2 ^c
	M2	25,1	18,2	7,0	20,0	17,7	8,1	-2,4	12,4	11,7	12,1 ^c
	Depósitos en moneda extranjera	12,0	7,9	39,1	13,6	10,8	11,4	9,9	85,5	20,3	7,1 ^c
Trinidad y Tabago	Base monetaria	37,6	24,7	14,1	15,4	19,5	8,0	-7,9	-7,3	-8,4	-2,7 ^c
	Dinero (M1)	24,0	25,5	17,2	15,4	19,2	19,8	0,0	1,2	-1,9	-1,5 ^c
	M2	17,6	17,9	8,4	12,0	11,8	11,6	3,8	2,8	-1,4	-0,8 ^c
	Depósitos en moneda extranjera	32,2	7,9	-4,0	4,7	12,6	-5,7	1,6	7,3	0,4	-0,7 ^c

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

^a Datos al mes de octubre.

^b Datos al mes de septiembre.

^c Datos al mes de agosto.

^d Datos al mes de julio.

^e Datos al mes de junio.

Cuadro A1.23

América Latina y el Caribe: crédito interno

(Variación porcentual respecto del mismo período del año anterior)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina										
Argentina	2,3	51,3	59,5	33,0	42,2	24,4	35,2	25,0	35,0	35,7
Bolivia (Estado Plurinacional de)	10,9	13,0	18,8	22,7	21,6	17,6	16,7	18,5	16,9	...
Brasil	11,3	18,0	17,6	16,8	11,9	9,5	9,0	9,5	7,5	2,5
Chile	6,6	-0,1	12,1	15,1	9,3	7,6	20,0	8,8	5,5	10,4 ^b
Colombia	14,4	25,9	19,0	15,7	13,8	12,2	16,6	8,4	9,8	9,8 ^b
Costa Rica	19,9	11,8	12,5	13,7	12,0	19,4	13,1	13,5	11,0	5,9 ^c
Ecuador	20,8	33,6	31,5	21,5	16,7	16,2	10,1	5,6	12,0	8,4
El Salvador	2,4	2,3	3,4	9,6	5,5	9,5	7,3	8,1	4,4	4,9
Guatemala	5,2	5,6	15,2	11,3	12,6	12,0	12,0	6,0	2,2	2,5
Haití	9,7	-23,0	-17,1	11,4	70,0	30,4	18,2	10,2	11,8	17,9 ^d
Honduras	7,7	14,0	6,3	18,9	9,1	7,0	7,8	7,0	17,6	13,7
México	16,8	9,6	11,0	10,9	9,4	9,9	12,6	14,1	8,0	11,4 ^b
Nicaragua	0,7	-4,5	-6,2	21,0	20,8	11,6	11,8	13,2	14,9	4,6
Panamá	1,2	14,4	15,5	19,7	13,0	15,9	5,8	10,4	10,3	10,3 ^d
Paraguay	12,7	36,3	25,5	28,4	20,8	12,0	26,0	5,9	-1,1	10,6
Perú	9,9	24,1	12,0	9,6	6,6	18,6	14,2	12,5	11,2	21,8
República Dominicana	10,2	6,9	9,7	11,8	11,8	13,1	14,5	13,5	11,5	11,9
Uruguay	...	3,9	24,7	19,4	16,5	18,6	12,9	33,4	4,1	-8,8
Venezuela (República Bolivariana de) ^e	28,4	13,7	36,0	56,1	61,9	63,8	74,5	100,1	302,9	41 881,1 ^b
El Caribe										
Antigua y Barbuda	19,9	0,6	-3,8	-3,0	-4,9	-0,4	-5,9	-10,5	5,1	-2,7 ^b
Bahamas	5,3	3,4	0,8	4,0	1,9	0,0	0,7	0,7	1,9	-4,4 ^d
Barbados	6,4	-0,5	-0,9	6,6	8,0	2,3	3,2	7,4	4,5 ^f	...
Belice	5,7	-0,4	-1,6	0,4	-2,6	-0,6	8,9	18,5	2,5	6,6
Dominica	8,5	12,5	13,7	7,6	7,7	1,7	-1,8	-24,3	-24,6	10,0 ^b
Granada	8,9	3,9	2,6	5,0	-2,1	-9,0	-10,2	-11,2	-6,7	-3,8 ^b
Guyana	4,5	-0,8	34,5	40,1	26,3	16,0	11,3	11,3	9,2	19,3
Jamaica	15,0	-3,4	-4,1	11,7	16,0	14,2	-2,2	4,7	5,6	6,0
Saint Kitts y Nevis	6,2	6,4	3,1	-6,8	-25,0	-18,7	-79,9	-78,8	105,8	38,3 ^b
San Vicente y las Granadinas	7,1	1,5	-7,2	-1,0	6,5	3,5	5,4	0,3	0,1	3,7 ^b
Santa Lucía	4,6	-0,3	2,9	6,6	5,4	-3,1	-12,2	-6,1	-8,0	-7,3 ^b
Suriname	16,9	21,4	20,8	10,3	23,5	21,5	23,5	33,8	13,3	-2,5
Trinidad y Tabago	35,5	36,6	9,3	7,9	-20,4	-23,8	3,2	36,6	13,5	13,1 ^b

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

Cuadro A1.24

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

(En tasas medias)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina										
Argentina	14,0	12,3	11,8	12,8	14,6	26,7	27,0	28,8	26,4	37,5 ^b
Bolivia (Estado Plurinacional de)	7,0	3,0	4,0	4,0	4,1	5,1	2,7	2,5	2,4	2,4 ^c
Brasil	10,1	9,9	11,8	8,5	8,4	11,0	13,6	14,2	9,8	6,6 ^c
Chile	1,8	1,5	4,8	5,0	4,9	3,7	3,1	3,5	2,7	2,5 ^c
Colombia	5,8	3,2	4,0	4,9	3,4	3,9	4,7	7,1	6,0	4,3 ^c
Costa Rica	9,6	8,1	5,6	5,0	4,4	4,9	3,5	1,8	3,5	5,0
Guatemala	5,5	4,5	4,9	5,2	5,1	4,6	3,3	3,0	3,0	2,8 ^c
Haití	6,2	5,0	3,2	3,0	3,0	4,8	12,3	14,7	12,0	12,0 ^c
Honduras	4,9	4,5	4,8	6,6	7,0	7,0	6,5	5,7	5,5	5,5 ^c
México	5,4	4,5	4,5	4,5	3,9	3,2	3,0	4,2	6,8	7,6 ^c
Paraguay	2,1	2,2	7,9	6,0	5,5	6,7	6,1	5,7	5,4	5,3 ^c
Perú	3,3	2,1	4,0	4,3	4,2	3,8	3,4	4,2	3,8	2,8 ^c
República Dominicana	5,1	4,2	6,4	5,8	5,3	6,3	5,4	5,1	5,4	5,4 ^c
Uruguay ^d	8,5	6,3	7,5	8,8	9,3	...	...	...	...	...
Venezuela (República Bolivariana de)	8,1	6,3	6,4	6,4	6,2	6,4	6,2	6,5	6,4	6,5 ^e
El Caribe										
Antigua y Barbuda	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5 ^b
Bahamas	5,3	5,3	4,8	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,0	4,0 ^b
Barbados	7,9	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0 ^b
Belice	18,0	18,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0 ^f
Dominica	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5 ^f
Granada	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5 ^f
Guyana	6,9	6,4	5,4	5,4	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0 ^b
Jamaica	14,8	9,0	6,6	6,3	5,8	5,8	5,5	5,1	4,5	2,7 ^f
Saint Kitts y Nevis	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5 ^b
San Vicente y las Granadinas	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5 ^b
Santa Lucía	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5 ^b
Trinidad y Tabago	7,5	4,7	3,2	2,9	2,8	2,8	4,1	4,8	4,8	4,9 ^c

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

Cuadro A1.25
América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas
(En tasas medias)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina										
Argentina ^b	21,3	15,2	17,7	19,3	21,6	29,3	28,2	33,3	26,8	40,3 ^c
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^d	8,5	5,2	6,3	6,7	7,0	6,5	6,4	6,2	6,0	6,4
Brasil ^e	47,5	42,9	44,7	39,9	39,1	45,0	49,5	53,7	49,9	45,4 ^c
Chile ^f	12,9	11,8	12,4	13,5	13,2	10,8	9,3	10,4	11,5	10,5
Colombia ^g	15,6	12,4	12,8	13,7	12,2	12,1	12,1	14,7	13,7	12,3 ^c
Costa Rica ^h	21,6	19,8	18,1	19,7	17,4	16,6	15,9	14,7	14,5	15,5
Ecuador ⁱ	9,2	9,0	8,3	8,2	8,2	8,1	8,3	8,7	7,9	7,5
El Salvador ^j	9,3	7,6	6,0	5,6	5,7	6,0	6,2	6,4	6,5	6,5 ^c
Guatemala ^h	13,8	13,3	13,4	13,5	13,6	13,8	13,2	13,1	13,1	13,0
Haiti ^k	21,6	20,7	19,8	19,4	18,9	18,6	18,8	19,7	18,0	17,9 ^c
Honduras ^h	19,4	18,9	18,6	18,4	20,1	20,6	20,7	19,3	19,3	17,9 ^c
México ^l	...	...	29,9	28,6	27,9	28,6	28,5	26,8	27,0	26,7 ^m
Nicaragua ⁿ	14,0	13,3	10,8	12,0	15,0	13,5	12,0	11,4	10,9	10,4 ^c
Panamá ^o	7,6	7,3	7,5	7,7	7,4	6,9	6,5	6,6	6,8	6,9 ^c
Paraguay ^p	14,6	12,5	16,9	16,6	16,6	15,7	14,4	15,6	14,3	12,9 ^c
Perú ^q	21,0	19,0	18,7	19,2	18,1	15,7	16,1	16,5	16,8	14,6
República Dominicana ^h	...	...	...	15,5	13,6	13,9	14,9	15,1	13,9	12,6
Uruguay ^r	16,6	12,0	11,0	12,0	13,3	17,2	17,0	17,6	15,4	14,2 ^c
Venezuela (República Bolivariana de) ^s	20,7	18,2	17,5	16,4	15,7	17,1	19,9	21,4	21,5	21,8
El Caribe										
Antigua y Barbuda ^t	9,5	10,2	10,1	9,4	9,4	9,6	8,7	9,2	9,0	9,1 ^u
Bahamas ^v	10,6	11,0	11,0	10,9	11,2	11,8	12,3	12,5	11,8	11,4 ^c
Barbados ^t	8,8	8,3	8,1	7,2	7,0	7,0	6,9	6,7	6,6	6,7 ^c
Belice ^w	14,1	13,9	13,3	12,3	11,5	10,9	10,3	9,8	9,5	9,2 ^x
Dominica ^t	10,0	9,4	8,7	8,9	9,0	8,8	8,6	8,2	8,0	7,8 ^u
Granada ^t	10,7	10,3	10,4	9,5	9,1	9,1	8,8	8,4	8,2	7,8 ^u
Guyana ^y	14,0	15,2	14,7	14,0	12,1	11,1	10,8	10,7	10,6	10,4 ^c
Jamaica ^z	21,5	20,4	20,0	18,6	17,7	17,2	17,0	16,5	14,9	14,2 ^c
Saint Kitts y Nevis ^t	8,6	8,5	9,2	8,5	8,4	8,8	8,5	8,5	8,5	8,3 ^u
San Vicente y las Granadinas ^t	9,1	9,0	9,0	9,3	9,2	9,3	9,3	9,1	8,7	8,5 ^u
Santa Lucía ^t	9,5	9,5	9,2	8,6	8,4	8,4	8,5	8,2	8,1	8,0 ^u
Suriname ^z	11,7	11,7	11,8	11,7	12,0	12,3	12,6	13,5	14,4	14,3 ^c
Trinidad y Tabago ^y	11,9	9,3	8,0	7,7	7,5	7,5	8,2	9,0	9,0	9,1

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

^a Datos al mes de octubre.

^b Préstamos al sector privado no financiero en moneda nacional a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.

^c Datos al mes de septiembre.

^d Tasa nominal en moneda nacional para operaciones a 61-90 días.

^e Tasa de interés sobre el crédito personal total para personas físicas.

^f Operaciones no reajustables; tasas activas a 90-360 días.

^g Promedio ponderado de las tasas de crédito de consumo, preferencial, ordinario y tesorería para los días hábiles del mes.

^h Promedio ponderado de las tasas activas en moneda nacional.

ⁱ Tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento comercial corporativo.

^j Tasa básica activa hasta un año.

^k Promedio de las tasas mínimas y máximas de préstamos.

^l Promedio de la tasa de interés por límite de crédito de tarjetas de crédito de la banca múltiple y la tasa del CAT (Costo Anual Total).

^m Datos al mes de abril.

ⁿ Promedio ponderado de las tasas activas de corto plazo del sistema, en moneda nacional.

^o Tasa de interés al crédito de comercio a un año.

^p Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.

^q Tasa activa de mercado; promedio de las operaciones de crédito que tienen saldo vigente a la fecha.

^r Crédito a empresas a 30-367 días.

^s Tasa de operaciones activas; promedio de los seis principales bancos comerciales.

^t Promedio ponderado de las tasas de préstamos.

^u Datos al mes de junio.

^v Promedio ponderado de las tasas de interés sobre préstamos y sobregiros.

^w Promedio ponderado de las tasas sobre préstamos personales, comerciales, construcciones residenciales y otros.

^x Datos al mes de agosto.

^y Promedio de la tasa de interés activa preferencial.

^z Promedio de las tasas de préstamo.

Cuadro A1.26

América Latina y el Caribe: precios al consumidor

(Variación porcentual en 12 meses)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina y el Caribe^b	4,6	6,5	6,8	5,7	7,5	9,4	16,5	...	...	...
América Latina y el Caribe^c	3,5	5,4	5,8	4,9	5,0	6,3	7,9	7,3	5,6	7,0
América Latina										
Argentina ^d	7,7	10,9	9,5	10,8	10,9	23,9	27,5	38,5	25,0	45,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	0,3	7,2	6,9	4,5	6,5	5,2	3,0	4,0	2,7	1,3
Brasil	4,3	5,9	6,5	5,8	5,9	6,4	10,7	6,3	2,9	4,6
Chile	-1,4	3,0	4,4	1,5	3,0	4,6	4,4	2,7	2,3	2,9
Colombia	2,0	3,2	3,7	2,4	1,9	3,7	6,8	5,7	4,1	3,3
Costa Rica	4,0	5,8	4,7	4,5	3,7	5,1	-0,8	0,8	2,6	2,0
Cuba ^e	-0,1	1,5	1,3	2,0	0,0	2,1	2,4	-3,0	0,6	2,0
Ecuador	4,3	3,3	5,4	4,2	2,7	3,7	3,4	1,1	-0,2	0,3
El Salvador	-0,2	2,1	5,1	0,8	0,8	0,5	1,0	-0,9	2,0	1,4 ^f
Guatemala	-0,3	5,4	6,2	3,4	4,4	2,9	3,1	4,2	5,7	4,3
Haití	2,0	6,2	8,3	7,6	3,4	6,4	12,5	14,3	13,3	14,1 ^f
Honduras	3,0	6,5	5,6	5,4	4,9	5,8	2,4	3,3	4,7	4,7
México	3,6	4,4	3,8	3,6	4,0	4,1	2,1	3,4	6,8	4,9
Nicaragua	1,8	9,1	8,6	7,1	5,4	6,4	2,9	3,1	5,7	4,8
Panamá	1,9	4,9	6,3	4,6	3,7	1,0	0,3	1,5	0,5	1,1
Paraguay	1,9	7,2	4,9	4,0	3,7	4,2	3,1	3,9	4,5	4,1
Perú	0,2	2,1	4,7	2,6	2,9	3,2	4,4	3,2	1,4	1,8
República Dominicana	5,7	6,3	7,8	3,9	3,9	1,6	2,3	1,7	4,2	3,5
Uruguay	5,9	6,9	8,6	7,5	8,5	8,3	9,4	8,1	6,6	8,0
Venezuela (República Bolivariana de)	25,1	27,2	27,6	20,1	56,2	68,5	180,9	...	...	...
El Caribe										
Antigua y Barbuda	2,4	2,9	4,0	1,8	1,1	1,3	0,9	-1,1	2,4	1,3 ^g
Bahamas	1,3	1,4	3,2	0,7	0,8	0,2	2,0	0,8	1,8	3,4 ^f
Barbados	4,4	6,5	9,6	2,4	1,1	2,3	-2,3	3,8	6,6	5,5 ^g
Belice	-0,4	0,0	2,6	0,8	1,6	-0,2	-0,6	1,1	1,0	0,6 ^g
Dominica	3,2	2,3	1,3	3,4	-0,4	0,5	-0,5	0,6	0,6	1,0 ^g
Granada	-2,3	4,2	3,5	1,8	-1,2	-0,6	1,1	0,9	0,5	0,4 ^g
Guyana	3,6	4,5	3,3	3,4	0,9	1,2	-1,8	1,4	1,5	0,6 ^h
Jamaica	10,2	11,8	6,0	8,0	9,7	6,2	3,7	1,7	5,2	4,7
Saint Kitts y Nevis	1,2	4,3	2,0	0,5	0,6	-0,5	-2,4	0,0	0,8	-0,8 ^g
San Vicente y las Granadinas	-1,6	0,9	4,7	1,0	0,0	0,1	-2,1	1,0	3,0	2,4 ^g
Santa Lucía	-3,1	4,2	4,8	5,0	-0,7	3,7	-2,6	-2,8	2,0	1,9 ^g
Suriname	1,3	10,3	15,3	4,4	0,6	3,9	25,2	49,2	10,0	6,8 ^f
Trinidad y Tabago	1,3	13,4	5,3	7,2	5,6	8,5	1,5	3,1	1,3	1,0 ^f

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Variación en 12 meses hasta octubre de 2018.^b Promedio ponderado.^c Promedio ponderado; no se incluye a la República Bolivariana de Venezuela.^d A partir de 2017 se efectúa un empalme con los datos correspondientes al Gran Buenos Aires a efectos de realizar una comparación interanual.^e Se refiere a los mercados en moneda nacional.^f Variación en 12 meses hasta agosto de 2018.^g Variación en 12 meses hasta junio de 2018.^h Variación en 12 meses hasta marzo de 2018.

Cuadro A1.27

América Latina y el Caribe: balances fiscales

(En porcentajes del producto interno bruto)

	Resultado primario				Resultado global			
	2015	2016	2017	2018 ^a	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina y el Caribe^b	-0,2	0,0	0,0	0,3	-2,7	-2,8	-2,7	-2,6
América Latina^c	-0,9	-0,9	-0,7	-0,6	-2,9	-3,0	-2,9	-3,0
Argentina	-1,9	-2,1	-2,9	-1,7	-3,7	-5,8	-5,8	-5,6
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^d	-3,6	-2,8	-4,4	...	-4,5	-3,4	-5,0	...
Brasil	-1,9	-2,5	-1,8	-2,1	-9,1	-7,6	-7,7	-8,2
Chile	-1,5	-2,0	-1,9	-1,0	-2,1	-2,7	-2,8	-1,9
Colombia	-0,8	-1,6	-1,1	-0,5	-3,0	-4,1	-3,7	-3,1
Costa Rica	-3,0	-2,4	-3,1	-3,6	-5,7	-5,3	-6,2	-7,4
Cuba	...	...	...	...	-0,4	...	...	...
Ecuador	-2,1	-3,7	-3,6	-2,0	-3,8	-5,6	-6,0	-4,6
El Salvador	1,5	1,9	3,0	2,1	-1,2	-0,9	-0,1	-0,8
Guatemala	-0,1	0,4	0,1	-0,4	-1,5	-1,1	-1,3	-1,7
Haití ^e	0,3	0,9	0,7	0,8	0,1	0,6	0,4	0,4
Honduras	-0,6	-0,3	-0,2	0,5	-3,1	-2,8	-2,8	-2,1
México ^f	-1,2	-0,2	1,2	0,6	-3,4	-2,5	-1,1	-2,0
Nicaragua	0,3	0,4	0,5	-0,4	-0,6	-0,6	-0,6	-1,5
Panamá	-2,0	-2,1	-1,2	-1,9	-3,7	-3,8	-2,9	-3,9
Paraguay	-0,9	-0,5	-0,5	-0,7	-1,3	-1,1	-1,1	-1,3
Perú ^d	-1,1	-1,2	-1,8	-1,4	-2,1	-2,2	-2,9	-2,6
República Dominicana	0,3	0,5	0,0	1,2	-2,4	-2,4	-2,4	-2,2
Uruguay	-0,5	-1,0	-0,3	0,3	-2,8	-3,7	-3,0	-2,6
Venezuela (República Bolivariana de)	-0,2	...	...	...	-1,4	...	...	...
El Caribe^g	0,8	1,3	1,0	1,8	-2,5	-2,5	-2,4	-1,6
Antigua y Barbuda	4,5	2,3	0,1	0,4	2,2	-0,4	-2,3	-1,9
Bahamas ^h	-0,3	-3,4	-0,8	0,9	-2,6	-5,7	-3,4	-1,9
Barbados ^{i,j}	-2,1	2,4	3,3	4,8	-9,4	-5,8	-4,8	-3,2
Belice ^l	-4,7	-1,8	1,8	3,0	-7,2	-4,2	-1,0	0,2
Dominica	0,0	15,5	-3,3	...	-1,8	13,8	-4,8	...
Granada	2,1	4,7	5,8	4,7	-1,2	1,8	3,2	2,5
Guyana	-0,4	-3,6	-3,5	-4,5	-1,4	-4,5	-4,6	-5,6
Jamaica ^l	7,3	8,0	7,8	7,2	-0,3	0,1	0,5	0,2
Saint Kitts y Nevis	8,2	10,1	3,6	...	6,2	2,8	2,0	...
San Vicente y las Granadinas	0,9	4,3	1,8	3,3	-1,3	2,2	-0,6	0,5
Santa Lucía	1,3	2,8	2,3	1,4	-2,1	-0,5	-1,0	-2,3
Suriname ^e	-8,2	-7,3	-4,0	-2,5	-10,6	-10,8	-7,9	-5,4
Trinidad y Tabago ^k	0,5	-2,8	-6,1	-1,2	-1,7	-5,4	-9,0	-4,1

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

Cuadro A1.28

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

(En porcentajes del producto interno bruto)

	Ingreso total				Ingresos tributarios			
	2015	2016	2017	2018 ^a	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina y el Caribe^b	21,6	21,5	21,3	21,1	18,0	17,9	17,9	17,9
América Latina^c	18,0	18,0	17,9	17,8	15,5	15,6	15,7	15,4
Argentina	20,4	20,3	18,4	18,5	17,2	17,2	15,9	16,0
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^d	36,1	31,3	29,3	...	23,2	21,6	19,7	...
Brasil	20,8	21,0	21,1	21,6	19,7	19,8	19,6	20,3
Chile	21,0	20,8	21,0	22,2	19,1	18,6	18,6	19,6
Colombia	16,2	15,0	15,8	15,4	14,6	13,7	13,9	13,9
Costa Rica	14,3	14,7	14,5	14,1	13,4	13,9	13,7	13,3
Cuba	33,5	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador	20,5	18,8	17,6	17,9	15,7	14,2	13,7	13,4
El Salvador	17,9	18,3	19,3	19,2	16,9	17,4	17,8	18,2
Guatemala	10,8	11,0	10,8	10,5	10,5	10,8	10,5	10,2
Haití	13,7	14,4	13,8	15,1	13,4	13,7	13,6	14,6
Honduras	19,8	20,2	20,7	19,8	17,9	18,5	18,6	17,4
México ^e	23,0	24,1	22,7	20,7	12,8	13,5	13,0	12,7
Nicaragua	17,7	18,6	18,7	17,8	15,6	16,2	16,6	15,8
Panamá	13,4	13,4	13,9	14,1	9,3	9,7	9,2	9,3
Paraguay	14,1	13,9	14,2	14,0	10,7	10,5	11,0	10,9
Perú ^d	20,2	18,7	18,2	19,1	17,4	16,2	15,4	16,3
República Dominicana	14,3	14,6	14,9	15,0	13,4	13,6	13,9	14,1
Uruguay	27,2	27,8	29,0	28,7	25,2	25,5	26,6	26,6
Venezuela (República Bolivariana de)	17,5	...	...	...	12,8	...	...	...
El Caribe^f	26,8	26,5	26,0	26,7	21,1	21,0	21,1	19,9
Antigua y Barbuda	23,6	24,1	19,5	19,6	16,9	16,3	15,5	15,8
Bahamas ^g	16,4	17,5	16,9	20,7	14,2	15,6	15,2	19,0
Barbados ^{h i}	26,8	30,4	30,0	30,9	24,7	27,5	28,0	29,1
Belice ^h	28,7	28,9	29,5	30,6	24,3	25,4	25,8	26,7
Dominica	30,0	49,2	41,6	...	22,8	22,3	21,4	...
Granada	24,5	26,4	25,8	27,2	19,7	21,6	22,2	20,8
Guyana	25,8	26,5	28,3	27,6	21,9	21,7	23,4	23,5
Jamaica ^h	27,5	28,7	30,4	30,0	24,8	26,1	26,9	26,3
Saint Kitts y Nevis	40,1	35,0	33,0	...	21,4	20,3	19,5	...
San Vicente y las Granadinas	28,0	30,9	30,0	31,1	21,7	24,1	24,0	24,2
Santa Lucía	22,8	23,0	24,2	23,2	20,5	21,5	21,3	21,1
Suriname	20,6	16,7	20,0	18,1	16,5	12,4	14,0	12,2
Trinidad y Tabago ^j	36,8	30,2	24,2	27,8	27,2	20,0	17,7	20,6

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

Cuadro A1.29

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

(En porcentajes del producto interno bruto)

	Gasto total				Intereses de la deuda pública				Gasto de capital			
	2015	2016	2017	2018 ^a	2015	2016	2017	2018 ^a	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina y el Caribe^b	24,3	24,3	23,9	23,6	2,5	2,8	2,7	2,8	4,1	3,7	3,5	3,4
América Latina^c	20,8	21,0	20,8	20,8	2,0	2,1	2,2	2,4	3,7	3,6	3,4	3,3
Argentina	24,0	26,0	24,3	24,1	1,8	3,6	3,0	3,9	2,7	2,1	1,9	1,5
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^d	40,6	34,6	34,3	...	0,9	0,6	0,7	...	13,7	12,1	12,0	...
Brasil	29,9	28,6	28,8	29,8	7,1	5,2	5,9	6,1	1,8	1,4	1,0	1,1
Chile	23,2	23,5	23,7	24,1	0,7	0,7	0,8	0,9	4,2	3,9	3,6	3,7
Colombia	19,2	19,1	19,5	18,9	2,2	2,5	2,6	2,6	3,0	2,3	2,1	1,9
Costa Rica	20,0	20,0	20,7	21,4	2,7	2,8	3,1	3,8	1,8	1,8	2,0	1,9
Cuba	33,9	...	...	...	...	...	...	...	4,1	...	...	...
Ecuador	24,3	24,4	23,6	22,5	1,8	2,0	2,4	2,5	9,7	9,7	8,4	7,1
El Salvador	19,1	19,2	19,3	20,0	2,7	2,8	3,1	2,9	2,9	3,0	2,8	2,7
Guatemala	12,3	12,1	12,1	12,3	1,4	1,5	1,4	1,3	2,2	2,1	2,2	2,3
Haití	12,8	13,2	12,7	12,7	0,2	0,3	0,3	0,3	1,5	1,2	1,1	1,1
Honduras	22,9	23,0	23,4	21,8	2,5	2,4	2,6	2,6	4,7	5,1	5,4	5,2
México ^e	26,4	26,6	23,8	22,7	2,1	2,2	2,3	2,6	5,0	5,9	3,6	3,3
Nicaragua	18,3	19,2	19,3	19,3	0,9	1,0	1,1	1,1	4,5	4,5	4,8	4,6
Panamá	17,1	17,2	16,9	18,0	1,7	1,7	1,7	2,0	6,0	6,5	6,0	6,4
Paraguay	15,5	15,0	15,3	15,4	0,5	0,6	0,6	0,7	3,1	3,2	3,6	3,5
Perú ^d	22,3	20,9	21,1	21,7	1,0	1,0	1,1	1,2	5,4	4,7	4,7	5,1
República Dominicana	16,7	17,1	17,3	17,2	2,6	2,9	2,4	3,4	2,8	2,8	3,5	2,7
Uruguay	30,0	31,5	32,0	31,3	2,3	2,7	2,7	2,9	1,2	1,4	1,3	1,2
Venezuela (República Bolivariana de)	19,2	...	...	...	1,2	...	...	...	3,9	...	...	...
El Caribe^f	29,2	28,9	28,3	28,2	3,1	3,7	3,3	3,3	4,6	3,9	3,5	3,7
Antigua y Barbuda	21,4	24,5	21,8	21,5	2,4	2,6	2,4	2,4	1,4	3,9	1,5	2,3
Bahamas ^g	19,0	23,1	20,3	22,6	2,3	2,3	2,6	2,7	2,0	3,3	2,2	2,3
Barbados ^{h i}	36,2	36,2	34,9	34,2	7,3	8,2	8,1	8,0	2,6	2,5	1,8	2,4
Belice ^h	35,9	33,1	30,4	30,5	2,5	2,5	2,8	2,8	10,5	7,0	3,5	3,9
Dominica	31,8	35,4	46,4	...	1,8	1,7	1,5	...	5,7	10,2	17,1	...
Granada	25,7	24,5	22,6	24,6	3,3	2,9	2,6	2,1	8,3	4,7	2,7	5,4
Guyana	27,3	31,0	32,8	33,2	1,0	1,0	1,1	1,1	4,7	6,7	8,0	7,7
Jamaica ^h	27,8	28,6	29,9	29,7	7,6	7,9	7,3	6,9	2,0	2,4	2,5	3,0
Saint Kitts y Nevis	33,9	32,3	31,0	...	2,0	7,3	1,6	...	7,0	3,7	5,4	...
San Vicente y las Granadinas	29,3	28,7	30,6	30,6	2,2	2,1	2,3	2,8	4,2	3,8	4,2	2,6
Santa Lucía	24,9	23,6	25,2	25,5	3,3	3,3	3,3	3,8	4,9	3,2	4,7	3,5
Suriname	30,4	25,8	26,7	23,4	1,5	1,8	2,7	2,9	2,6	2,7	3,3	3,5
Trinidad y Tabago ⁱ	38,5	35,6	33,2	31,9	2,2	2,5	3,0	2,9	4,9	2,9	2,3	2,3

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

Cuadro A1.30

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

(En porcentajes del PIB)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina y el Caribe^b	46,2	45,9	46,4	48,2	49,3	50,2	51,5	52,4	54,0	54,1
América Latina^b	32,3	30,4	29,7	30,9	32,3	33,8	36,4	38,1	39,6	41,0
Argentina	55,4	43,5	38,9	40,4	43,5	44,7	52,6	53,3	57,1	77,4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	36,3	34,6	34,5	29,1	28,4	27,7	29,5	31,4	34,4	32,6
Brasil ^c	59,6	52,0	50,8	55,2	56,7	58,9	66,5	70,0	74,0	77,2
Chile	5,7	8,6	11,0	11,9	12,8	14,9	17,4	21,3	23,6	23,7
Colombia	38,1	38,7	36,5	34,6	37,2	40,0	43,9	44,3	45,3	48,6
Costa Rica	26,2	28,4	29,9	34,3	35,9	38,5	41,0	45,0	49,2	52,5
Ecuador	15,0	17,8	17,3	20,1	22,9	27,5	30,9	35,7	41,3	43,8
El Salvador	50,0	49,4	47,6	50,9	49,2	49,6	50,2	50,2	49,1	49,0
Guatemala	22,8	24,0	23,7	24,3	24,6	24,3	24,2	24,0	23,8	24,3
Haití ^d	34,3	22,8	23,9	28,0	30,5	35,1	39,7	40,8	36,6	31,8
Honduras	23,9	30,4	32,5	34,4	43,1	44,4	44,4	46,1	47,7	46,3
México ^e	27,0	27,0	27,3	27,8	29,8	31,7	34,1	37,0	35,2	35,0
Nicaragua	32,6	33,2	31,8	31,2	30,8	30,2	29,9	30,6	34,1	35,1
Panamá	40,7	39,6	36,7	35,2	34,4	36,2	36,9	37,1	37,6	36,5
Paraguay	10,5	9,1	6,9	9,5	9,7	12,1	13,3	15,1	15,8	16,2
Perú	22,8	20,7	18,4	18,2	17,2	18,0	19,7	21,6	21,2	20,4
República Dominicana	26,9	27,2	28,3	31,5	37,2	35,9	34,4	36,2	38,0	39,5
Uruguay	53,3	39,9	38,4	40,2	36,9	39,2	47,2	46,1	48,2	48,8
Venezuela (República Bolivariana de)	25,2	29,0	25,1	27,5	32,9	28,5	31,7	...	...	...
El Caribe^f	65,4	67,4	69,5	72,1	72,8	72,9	72,5	72,1	73,9	72,1
Antigua y Barbuda	79,6	74,2	77,1	72,2	77,9	82,1	69,9	66,5	66,9	60,1
Bahamas	36,1	40,7	42,3	45,1	52,6	57,4	56,5	59,6	64,8	65,3
Barbados	86,0	93,0	96,8	106,3	116,2	121,9	129,5	138,4	136,9	134,0
Belice	82,2	72,3	70,7	72,8	78,5	75,6	78,4	83,2	91,6	88,9
Dominica	53,7	56,7	54,6	64,6	64,6	64,8	64,0	57,5	64,7	73,6
Granada	81,3	84,2	87,8	91,4	94,6	89,6	82,7	75,7	68,9	68,9
Guyana ^g	67,0	68,0	66,7	63,6	58,1	51,8	48,7	47,6	47,1	44,6
Jamaica ^g	126,3	131,7	131,4	133,9	135,5	131,8	128,1	122,3	104,6	100,3
Saint Kitts y Nevis	78,6	90,2	105,0	99,7	71,3	59,9	50,6	48,8	51,2	48,6
San Vicente y las Granadinas	48,9	55,5	58,5	61,2	59,1	68,8	67,5	65,8	64,1	63,6
Santa Lucía	47,3	48,6	54,1	61,5	64,0	65,6	63,3	63,6	61,0	58,7
Suriname	27,6	27,5	26,8	27,3	35,6	33,3	52,3	48,4	78,0	69,7
Trinidad y Tabago	36,0	34,1	31,3	38,0	38,5	45,4	50,5	60,0	61,0	61,0

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

Cuadro A1.31

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

(En porcentajes del PIB)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
América Latina y el Caribe^b	51,9	50,3	51,6	53,4	54,8	55,5	56,7	57,8	59,3	59,4
América Latina^b	35,0	30,4	32,0	33,3	34,7	36,5	39,2	41,4	42,8	44,2
Argentina	55,4	43,5	38,9	40,4	43,5	44,7	52,6	53,3	57,1	77,4
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^c	39,3	34,6	33,7	31,3	30,4	30,0	31,6	34,1	37,2	34,5
Brasil ^d	59,6	52,0	50,8	55,2	56,7	58,9	66,5	70,0	74,0	77,2
Chile	12,0	8,6	17,7	18,9	20,5	24,1	27,6	30,7	32,1	32,0
Colombia	45,2	38,7	43,1	40,7	43,1	46,0	50,1	54,9	54,4	58,3
Costa Rica	32,5	28,4	37,2	41,5	44,1	46,9	49,2	53,0	58,9	61,8
Ecuador	16,3	17,8	18,3	21,1	24,0	29,6	33,0	38,2	44,5	46,8
El Salvador	53,0	49,4	50,3	53,3	51,3	51,9	52,8	53,4	52,6	52,2
Guatemala	23,2	24,0	23,9	24,5	24,7	24,5	24,3	24,1	23,9	24,3
Haití ^{e,f}	34,3	22,8	23,9	28,0	30,5	35,1	39,7	40,8	36,6	31,8
Honduras	23,9	30,4	32,5	34,7	43,1	43,6	43,5	46,9	48,9	47,3
México ^g	33,6	27,0	34,1	33,9	36,8	40,1	44,2	49,4	46,9	46,1
Nicaragua	33,5	33,2	32,6	32,0	31,5	30,7	30,4	32,0	34,5	35,5
Panamá	41,3	39,6	37,3	35,7	34,9	36,5	37,3	37,5	37,8	37,8
Paraguay ^h	12,1	9,1	8,1	10,7	10,8	13,5	15,1	17,3	18,2	18,7
Perú	27,2	20,7	22,0	20,4	19,4	19,8	20,9	22,7	22,6	21,8
República Dominicana	27,6	27,2	28,5	32,2	37,4	36,0	35,1	37,0	38,9	40,0
Uruguay	59,6	39,9	43,4	45,7	41,5	44,6	52,2	50,2	52,0	52,8
Venezuela (República Bolivariana de) ^f	25,2	29,0	25,1	27,5	32,9	28,5	31,7	...	...	...
El Caribeⁱ	75,3	77,8	78,8	81,3	82,6	81,9	81,0	80,5	82,1	80,5
Antigua y Barbuda	85,9	84,0	92,2	86,8	100,1	97,8	85,5	80,3	79,9	71,4
Bahamas ^f	44,7	50,9	53,4	57,5	65,4	71,3	69,7	73,0	78,2	78,4
Barbados	97,3	105,2	109,6	120,3	131,5	137,0	144,2	151,2	148,4	155,8
Belice	82,2	72,3	70,7	72,8	78,5	75,6	78,8	86,6	94,2	91,7
Dominica	68,2	69,0	67,5	77,6	77,3	77,6	74,1	68,4	77,3	87,4
Granada	90,8	93,5	98,7	101,4	103,7	96,9	88,6	80,0	69,7	63,5
Guyana	67,0	68,0	66,7	63,6	58,1	51,8	48,7	47,3	48,0	44,6
Jamaica	126,3	131,7	131,4	133,9	135,5	131,8	128,1	122,3	104,6	100,3
Saint Kitts y Nevis	123,4	133,4	128,9	126,1	92,2	71,7	62,8	60,0	63,0	62,4
San Vicente y las Granadinas	61,4	67,3	69,9	68,6	71,4	80,5	79,0	82,9	80,0	78,4
Santa Lucía	55,1	56,1	60,8	67,2	68,9	69,5	66,6	66,2	65,1	62,6
Suriname ^f	27,6	27,5	26,8	27,3	35,6	33,3	52,3	48,4	78,0	69,7
Trinidad y Tabago	49,0	52,9	48,0	53,2	56,2	70,6	74,4	80,5	80,5	79,8

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

Publicaciones recientes de la CEPAL

ECLAC recent publications

www.cepal.org/publicaciones

■ Informes Anuales / *Annual Reports*

También disponibles para años anteriores / *Issues for previous years also available*



Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2018
Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2018
Estudo Econômico da América Latina e do Caribe 2018
Documento informativo



La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2018
Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2018
O Investimento Estrangeiro Direto na América Latina e no Caribe 2018



Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2018
Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean 2018
Balanço Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe 2018. Documento informativo



Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe 2107
Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean 2017



Panorama Social de América Latina 2018
Social Panorama of Latin America 2018
Panorama Social da América Latina 2018
Documento informativo



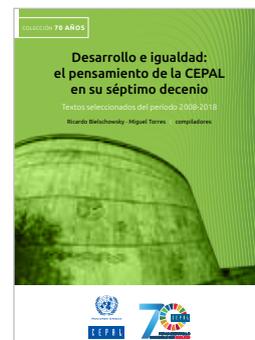
Perspectivas del Comercio Internacional de América Latina y el Caribe 2018
International Trade Outlook for Latin America and the Caribbean 2018
Perspectivas do Comércio Internacional da América Latina e do Caribe 2018

El Pensamiento de la CEPAL / ECLAC Thinking

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

La ineficiencia de la desigualdad
The Inefficiency of Inequality

Horizontes 2030: la igualdad en el centro del desarrollo sostenible
Horizons 2030: Equality at the centre of sustainable development
Horizontes 2030: a igualdade no centro do desenvolvimento sustentável



Libros y Documentos Institucionales / Institutional Books and Documents

Acuerdo Regional sobre el Acceso a la Información, la Participación Pública y el Acceso a la Justicia en Asuntos Ambientales en América Latina y el Caribe
Regional Agreement on Access to Information, Public Participation and Justice in Environmental Matters in Latin America and the Caribbean

Hacia una agenda regional de desarrollo social inclusivo: bases y propuesta inicial
ATowards a regional agenda for inclusive social development: bases and initial proposal



Libros de la CEPAL / ECLAC Books

Envejecimiento, personas mayores y Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible: perspectiva regional y de derechos humanos

La inclusión financiera para la inserción productiva y el papel de la banca de desarrollo

Estudios sobre financierización en América Latina

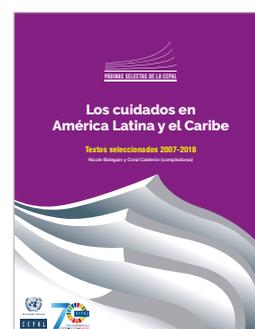


Páginas Selectas de la CEPAL / ECLAC Select Pages

Los cuidados en América Latina y el Caribe. Textos seleccionados 2007-2018

Empleo en América Latina y el Caribe. Textos seleccionados 2006-2017

Desarrollo inclusivo en América Latina. Textos seleccionados 2009-2016



Revista CEPAL / CEPAL Review



Series de la CEPAL / ECLAC Series



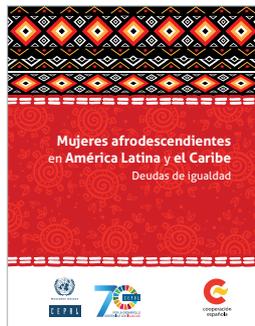
Notas de Población



Observatorio Demográfico / Demographic Observatory



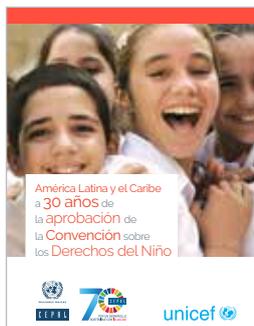
Documentos de Proyectos / Project Documents



Metodologías de la CEPAL



Coediciones / Co-editions



Copublicaciones / Co-publications



**Suscribase y reciba información oportuna
sobre las publicaciones de la CEPAL**

**Subscribe to receive up-to-the-minute
information on ECLAC publications**



www.cepal.org/es/suscripciones

www.cepal.org/en/suscripciones



www.cepal.org/publicaciones

 facebook.com/publicacionesdelacepal

**Las publicaciones de la CEPAL también se pueden adquirir a través de:
ECLAC publications also available at:**

shop.un.org

United Nations Publications
PO Box 960
Herndon, VA 20172
USA

Tel. (1-888)254-4286
Fax (1-800)338-4550
Contacto/Contact: publications@un.org
Pedidos/Orders: order@un.org

www.cepal.org



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

