

IP

2020

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



NACIONES UNIDAS

CEPAL

# Gracias por su interés en esta publicación de la CEPAL



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

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

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



IPU

2020

# 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

**Sally Shaw**  
Oficial a Cargo de la División de Documentos y Publicaciones

El *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe* es un documento anual de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La elaboración de esta edición 2020 estuvo encabezada por Daniel Titelman, Director de la División, mientras que la coordinación general estuvo a cargo de Ramón Pineda, Oficial de Asuntos Económicos de la misma División.

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

El informe regional fue elaborado con insumos preparados por los siguientes expertos: Cecilia Vera, José Antonio Sánchez y Pablo Carvallo (tendencias de la economía mundial y sector externo), Esteban Pérez Caldentey (liquidez global), Claudio Aravena (actividad económica), Ramón Pineda Salazar y Alejandra Acevedo (precios), Ramón Pineda Salazar, Alejandra Acevedo, Christine Carton y José Antonio Sánchez (políticas monetaria, cambiaria y macroprudencial), Sonia Gontero, Jürgen Weller y Claudio Aravena (empleo y salarios), Noel Pérez Benítez, Juan Pablo Jiménez, Michael Hanni, Ivonne González y Jean-Baptiste Carpentier (política fiscal), y Cecilia Vera, Pablo Carvallo, Claudio Aravena y Albert Klein (proyecciones económicas), con la colaboración de las sedes subregionales y las oficinas nacionales de la CEPAL. Sonia Albornoz estuvo a cargo de la elaboración y coordinación del anexo estadístico.

Las notas sobre los países fueron elaboradas por los siguientes expertos: Alejandra Acevedo, Olga Lucía Acosta, Maharouf Adedayo, Sonia Albornoz, Dillon Alleyne, Anahí Amar, Claudio Aravena, Christine Carton, Pablo Carvallo, Georgina Cipoletta, Don Charles, Martín Cherkasky, Randolph Gilbert, Sonia Gontero, Enrique González, Camila Gramkow, Michael Hanni, Michael Hendrickson, Juan Pablo Jiménez, Albert Klein, Álvaro Lalanne, Jesús López, Sara Lynn Hess, Sheldon McLean, Carlos Mussi, Roberto Orozco, Ramón Padilla, Machel Pantin, Juan Pérez, Noel Pérez Benítez, Esteban Pérez Caldentey, Ramón Pineda Salazar, Juan Carlos Ramírez, Juan Carlos Rivas, Indira Romero, José Antonio Sánchez, Jesús Santamaría, Nyasha Skerrette, Juan Guillermo Valderrama, Cecilia Vera, Keron Victor y Francisco Villarreal.

Se expresa un especial agradecimiento a Sol Etcheberry, María Verónica Moreno y Nancy Rivas por su colaboración en diferentes actividades durante el proceso de elaboración de este informe.

Publicación de las Naciones Unidas

ISBN: 978-92-1-122056-8  
(versión impresa)

ISBN: 978-92-1-004749-4  
(versión pdf)

ISBN: 978-92-1-358299-2  
(versión ePub)

Nº de venta: S.20.II.G.6

LC/PUB.2020/17-P/Rev.1

Distribución: G

Copyright © Naciones Unidas, 2021

Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas, Santiago

S.20-00990

#### 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, 2020* (LC/PUB.2020/17-P/Rev.1), Santiago, 2021.

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

Resumen ejecutivo .....	9
<b>Capítulo I</b>	
<b>Tendencias de la economía mundial .....</b>	<b>21</b>
Pese a una leve revisión al alza respecto de las proyecciones realizadas a mediados de año, en 2020 la economía mundial tendría la peor caída en décadas (4,4%) y la recesión es de carácter generalizado a nivel de países y regiones.....	23
El volumen de comercio mundial de bienes caería un 9,2% este año, según el último pronóstico de la Organización Mundial del Comercio (OMC), y para 2021 se proyecta un aumento del 7,2%.....	24
A diferencia de crisis anteriores, en esta oportunidad ha sido el comercio de servicios el que se ha visto afectado más negativamente por la pandemia .....	26
A partir de mayo se revirtieron las marcadas caídas que los precios de los productos básicos habían tenido en los primeros meses del año y, con la excepción de los productos energéticos, actualmente se encuentran por encima de los niveles previos a la pandemia .....	26
Si bien las condiciones financieras mundiales mejoraron desde finales de marzo, en línea con las importantes medidas de política monetaria y fiscal expansiva adoptadas por las principales economías, aún se registra un alto nivel de incertidumbre respecto de la evolución de la pandemia en 2021 .....	28
Bibliografía.....	30
<b>Capítulo II</b>	
<b>La liquidez mundial .....</b>	<b>31</b>
La liquidez mundial registró un marcado aumento como consecuencia de las políticas contracíclicas adoptadas por los principales bancos centrales del mundo.....	33
La evolución de la liquidez responde, en gran medida, a las políticas monetarias no convencionales de expansión cuantitativa.....	34
La expansión de la liquidez mundial también responde a la función más tradicional de los bancos centrales de prestamista de última instancia .....	36
Los efectos del aumento en la liquidez mundial se han dejado sentir en el mercado financiero no bancario.....	37
Las políticas monetarias contracíclicas han acentuado la vulnerabilidad financiera .....	40
A la vez, las políticas monetarias contracíclicas han tenido un escaso efecto en la actividad del sector corporativo no financiero .....	40
Bibliografía.....	42
<b>Capítulo III</b>	
<b>El sector externo .....</b>	<b>45</b>
El déficit en cuenta corriente de la región se reduce marcadamente en 2020 impulsado por el aumento del superávit de bienes como resultado de una fuerte contracción de las importaciones .....	47
Las importaciones de bienes tienen el peor desempeño desde la crisis financiera mundial y su caída sobrepasa la de las exportaciones, por lo que el superávit de la cuenta de bienes aumenta en 2020 .....	47
Los términos de intercambio se deterioran en 2020 para la región en promedio, aunque con diferencias a nivel subregional.....	49

El déficit de la balanza de servicios empeora en 2020, influido por la gran contracción del turismo receptor que ha producido la pandemia en la región.....	50
El déficit de la balanza de rentas se reduce en 2020, debido a la menor remisión de utilidades por parte de las empresas de inversión extranjera en el contexto de la crisis .....	51
El superávit de la balanza de transferencias se amplía en 2020, a pesar de que en los primeros meses de la pandemia se había pronosticado un gran deterioro de su principal componente: la recepción de remesas .....	51
Los flujos de IED neta crecen en el primer semestre de 2020, lo que permite mitigar los efectos de la salida de otros flujos financieros y financiar el déficit en cuenta corriente, además de acumular reservas en 2020.....	52
El riesgo soberano ha tendido a disminuir y estabilizarse luego de la importante alza que experimentó a inicios de la crisis y gracias a las grandes mejoras registradas en septiembre en la Argentina y el Ecuador.....	54
Las emisiones de deuda crecen gracias a las buenas condiciones que han tenido los países de la región para emitir deuda soberana.....	55
Bibliografía.....	56
<b>Capítulo IV</b>	
<b>La actividad económica.....</b>	<b>57</b>
Una fuerte caída de la economía, el consumo, la inversión y las exportaciones y una contracción en sectores clave es lo que enfrenta América Latina como resultado de la pandemia de COVID-19.....	59
La actual coyuntura afecta negativamente a todos, pero con distinta intensidad a determinados sectores de la actividad económica: los más afectados son la industria manufacturera, la construcción, el comercio al por mayor y al por menor, y el transporte .....	64
Bibliografía.....	65
<b>Capítulo V</b>	
<b>Los precios internos.....</b>	<b>67</b>
Las economías de la región continúan registrando niveles de inflación históricamente bajos en 2020, lo que refleja la fuerte contracción que ha experimentado la demanda agregada y abre el espacio para mantener políticas monetarias expansivas.....	69
La dinámica inflacionaria mostró un cambio a partir de mayo de 2020, cuando la inflación regional promedio tendió a incrementarse.....	70
Factores como la fuerte contracción de la demanda agregada interna, las tendencias a la baja de la inflación internacional, la caída en los precios de la energía, los problemas de oferta, el aumento de la volatilidad cambiaria y las medidas para enfrentar la pandemia han contribuido a explicar dinámicas muy diferenciadas en los distintos componentes de la inflación durante 2020 .....	71
Bibliografía.....	72
<b>Capítulo VI</b>	
<b>Empleo y salarios.....</b>	<b>73</b>
La crisis sanitaria tuvo un impacto contundente en los mercados laborales .....	75
En el segundo trimestre de 2020 hubo una pérdida inédita de puestos de trabajo .....	77
El empleo se recuperó levemente en el tercer trimestre, pero centrado en puestos de trabajo de baja calidad.....	81
Bibliografía .....	83
<b>Capítulo VII</b>	
<b>Las políticas macroeconómicas.....</b>	<b>85</b>
A. La política fiscal .....	87
La caída de los ingresos totales se ha atenuado tras la mejoría de la recaudación tributaria a partir de junio.....	87
En el gasto público se han priorizado las transferencias corrientes para proteger los ingresos de las familias y la base productiva .....	90
Frente al deterioro de las cuentas fiscales, la deuda pública mantiene una tendencia alcista .....	96

B. Las políticas monetaria y cambiaria .....	101
Tras la propagación de la pandemia de COVID-19 en América Latina y el Caribe, las autoridades monetarias de la región han empleado medidas convencionales y no convencionales con el fin de aplicar una política monetaria expansiva para estimular la demanda agregada interna .....	101
En el caso de las tasas de referencia, las políticas se han traducido en significativos y reiterados recortes, lo que las ha situado en niveles históricamente bajos .....	101
Las diversas medidas adoptadas para expandir la liquidez provocaron un aumento generalizado de los agregados monetarios en la mayoría de las economías de la región, con la excepción de las economías dolarizadas .....	103
En este contexto de fuertes estímulos monetarios y de contracción de la actividad económica, las tasas de interés activas han tendido a reducirse .....	104
Pese a los esfuerzos de las autoridades, el crédito otorgado al sector privado se sigue debilitando en toda la región, en especial el destinado al consumo, aunque se incrementa el financiamiento otorgado al sector público .....	105
En 2020, la mayoría de las monedas de la región mantuvieron la tendencia observada en 2019 y se depreciaron respecto al dólar .....	106
Los bancos centrales han reforzado sus políticas para atenuar la volatilidad cambiaria y, al mismo tiempo, han logrado incrementar sus reservas internacionales .....	109
En 2020, los bancos centrales de la región han adoptado medidas para aumentar la resiliencia del sistema financiero y reducir la volatilidad de los flujos financieros .....	110
Bibliografía .....	111

## Capítulo VIII

Perspectivas económicas y riesgos que enfrentará América Latina y el Caribe en 2021 .....	113
Perspectivas económicas para América Latina y el Caribe .....	115
Riesgos que enfrentará América Latina y el Caribe en 2021 .....	118

Anexo estadístico .....	121
-------------------------	-----

Publicaciones recientes de la CEPAL .....	157
---	-----

## Cuadros

Cuadro II.1	Países emergentes y en desarrollo seleccionados: diferencial de tasas de interés para la deuda soberana en dólares, marzo a septiembre de 2020 .....	37
Cuadro III.1	América Latina: emisiones totales de deuda en mercados internacionales, por sector, enero a octubre de 2019 y enero a octubre de 2020 .....	55
Cuadro V.1	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, diciembre de 2018 a septiembre de 2020 .....	69
Cuadro VII.1	América Latina y el Caribe (20 países): variación interanual real de la recaudación del impuesto sobre el valor agregado (IVA) y del impuesto sobre la renta, acumulado entre enero y septiembre de 2020 .....	89
Cuadro VII.2	América Latina (7 países): proyecciones de la deuda pública bruta de los gobiernos centrales, 2020 .....	100
Cuadro VII.3	América Latina y el Caribe (17 países): variación trimestral del tipo de cambio nominal respecto del dólar, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2020 .....	107
Cuadro A1.1	América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos .....	123
Cuadro A1.2	América Latina y el Caribe: producto interno bruto en tasas anuales de variación .....	124
Cuadro A1.3	América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante .....	125
Cuadro A1.4	América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo .....	126
Cuadro A1.5	América Latina y el Caribe: balanza de pagos .....	127
Cuadro A1.6	América Latina: comercio internacional de bienes .....	130
Cuadro A1.7	América Latina: términos de intercambio de bienes FOB/FOB .....	131
Cuadro A1.8	América Latina y el Caribe (países seleccionados): ingresos por remesas de trabajadores emigrados .....	131
Cuadro A1.9	América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos .....	132

Cuadro A1.10	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta.....	133
Cuadro A1.11	América Latina y el Caribe: deuda externa bruta.....	134
Cuadro A1.12	América Latina y el Caribe: diferencial de bonos soberanos EMBI Global.....	135
Cuadro A1.13	América Latina y el Caribe: primas por canje de riesgo soberano de incumplimiento de crédito a cinco años (CDS).....	135
Cuadro A1.14	América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos.....	136
Cuadro A1.15	América Latina y el Caribe: índices de las bolsas de valores.....	136
Cuadro A1.16	América Latina y el Caribe: reservas internacionales brutas.....	137
Cuadro A1.17	América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo.....	138
Cuadro A1.18	América Latina y el Caribe: tasa de participación.....	139
Cuadro A1.19	América Latina y el Caribe: desocupación nacional.....	141
Cuadro A1.20	América Latina y el Caribe: tasa de ocupación.....	143
Cuadro A1.21	América Latina: salario medio real.....	144
Cuadro A1.22	América Latina y el Caribe: indicadores monetarios.....	145
Cuadro A1.23	América Latina y el Caribe: crédito interno.....	147
Cuadro A1.24	América Latina y el Caribe: tasa de interés de política monetaria.....	148
Cuadro A1.25	América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas.....	149
Cuadro A1.26	América Latina y el Caribe: precios al consumidor.....	150
Cuadro A1.27	América Latina y el Caribe: balances fiscales.....	151
Cuadro A1.28	América Latina y el Caribe: composición de los ingresos del gobierno central.....	152
Cuadro A1.29	América Latina y el Caribe: composición de los gastos del gobierno central.....	153
Cuadro A1.30	América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central.....	154
Cuadro A1.31	América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del sector público no financiero.....	155

### Gráficos

Gráfico I.1	Regiones y países seleccionados: tasa de crecimiento del PIB, 2019 y proyecciones para 2020 y 2021.....	23
Gráfico I.2	Tasa de variación interanual del volumen de comercio mundial.....	25
Gráfico I.3	Índices de precios internacionales de los productos básicos, enero de 2018 a octubre de 2020.....	27
Gráfico I.4	Índice de volatilidad en los mercados financieros.....	28
Gráfico I.5	Flujos de capital de cartera de no residentes a mercados emergentes (incluye bonos y acciones).....	29
Gráfico I.6	Índices MSCI de precios de mercados accionarios, 1 de enero de 2019 a 25 de noviembre de 2020.....	29
Gráfico II.1	Estados Unidos, zona del euro, Japón y Reino Unido: tasa de variación de la oferta monetaria, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2020.....	33
Gráfico II.2	Reino Unido, Estados Unidos, zona del euro y Japón: evolución de las hojas de balance de los bancos centrales, julio y diciembre de 2019 y febrero, marzo y octubre de 2020.....	35
Gráfico II.3	Estados Unidos y Alemania: evolución de los rendimientos en términos reales de los bonos del Tesoro con una madurez de diez años, 30 de enero a 31 de agosto de 2020.....	35
Gráfico II.4	Tasa de variación del acervo de deuda en el mercado internacional de bonos y de los préstamos transfronterizos en dólares, cuarto trimestre de 2018 a segundo trimestre de 2020.....	38
Gráfico II.5	Evolución de los activos de la Reserva Federal de los Estados Unidos y del índice de la bolsa de valores S&P 500, julio de 2019 a octubre de 2020.....	39
Gráfico II.6	Estados Unidos y Unión Europea: diferencial de tasas de interés para el sector corporativo para deuda de alto rendimiento y con grado de inversión, 2 de enero de 2020 a 7 de septiembre de 2020, datos diarios.....	41
Gráfico III.1	América Latina (19 países): cuenta corriente de la balanza de pagos, según componentes, 2009-2020.....	47



Gráfico III.2	América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las importaciones de bienes, según volumen y precios, 2020 .....	48
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, 2020 .....	49
Gráfico III.4	América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación de los términos de intercambio, 2018-2020 .....	49
Gráfico III.5	América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación interanual de los ingresos por remesas de emigrados, 2018-2020 .....	52
Gráfico III.6	América Latina: indicador adelantado de flujos financieros, cuarto trimestre de 2007 a tercer trimestre de 2020 .....	53
Gráfico III.7	América Latina: índice de riesgo soberano medido por el índice de bonos de mercados emergentes de J. P. Morgan (EMBI).....	54
Gráfico IV.1	América Latina: tasa de crecimiento y nivel del PIB, 2018-2020 .....	59
Gráfico IV.2	América Latina: tasas de crecimiento del PIB, con base en dólares constantes de 2010, segundo y tercer trimestre de 2020.....	60
Gráfico IV.3	América Latina (6 países): indicadores de actividad de la industria manufacturera, el comercio al por mayor y al por menor, y la construcción, enero de 2019 a septiembre de 2020 .....	61
Gráfico IV.4	América Latina: contribución del consumo privado y público y de la inversión al crecimiento del PIB, 2014 a 2020 .....	62
Gráfico IV.5	América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes de la demanda agregada al crecimiento, 2018 a 2020 .....	63
Gráfico IV.6	América Latina: contribución de las exportaciones de bienes y servicios al crecimiento del PIB y contribuciones de los componentes de la demanda interna al PIB, por subregión, 2019 a 2020 .....	63
Gráfico IV.7	América Latina: tasa de variación del valor agregado y contribución por sector de actividad económica al crecimiento del valor agregado, 2016 a 2020.....	65
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 2016 a septiembre de 2020 .....	70
Gráfico V.2	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses por tipos de inflación, promedio ponderado, enero de 2016 a septiembre de 2020 .....	72
Gráfico VI.1	América Latina y el Caribe (14 países): tasas de participación, ocupación y desocupación y variación interanual, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2020 .....	76
Gráfico VI.2	América Latina y el Caribe (12 países): variación del número de personas en la fuerza de trabajo, de los ocupados y de los desocupados, por sexo, segundo y tercer trimestre de 2020.....	77
Gráfico VI.3	América Latina (8 países): variación interanual de la tasa de informalidad laboral, segundo y tercer trimestre de 2020.....	78
Gráfico VI.4	América Latina (11 países): variación del número de ocupados, por categoría de ocupación, segundo y tercer trimestre de 2020 .....	79
Gráfico VI.5	América Latina y el Caribe (10 países): variación del empleo, por rama de actividad, segundo y tercer trimestre de 2020.....	79
Gráfico VI.6	América Latina (7 países): empleo registrado, enero a septiembre de 2020 .....	83
Gráfico VII.1	América Latina (12 países) y el Caribe (8 países): variación de los ingresos totales de los gobiernos centrales, por subcomponente, 2019-2020 .....	87
Gráfico VII.2	América Latina y el Caribe (19 países): variación interanual real de la recaudación del impuesto sobre el valor agregado (IVA), enero de 2020 a septiembre de 2020 .....	88
Gráfico VII.3	América Latina (12 países): variación interanual real del gasto primario de los gobiernos centrales, acumulado entre enero y septiembre de 2020 .....	91
Gráfico VII.4	América Latina (12 países) y el Caribe (8 países): variación del gasto total de los gobiernos centrales, por subcomponente, 2019-2020 .....	91

Gráfico VII.5	América Latina (11 países) y el Caribe (7 países): gastos en transferencias corrientes de los gobiernos centrales, 2019-2020 .....	93
Gráfico VII.6	América Latina (12 países) y el Caribe (8 países): pago de intereses de los gobiernos centrales, 2019-2020 .....	95
Gráfico VII.7	América Latina (12 países) y el Caribe (8 países): resultado global de los gobiernos centrales, 2019-2020 .....	96
Gráfico VII.8	América Latina (16 países): deuda pública bruta de los gobiernos centrales y promedios subregionales, diciembre de 2019 y septiembre de 2020.....	97
Gráfico VII.9	América Latina (11 países): deuda pública por tipo de moneda, septiembre de 2020 .....	98
Gráfico VII.10	América Latina (16 países): deuda pública de los gobiernos centrales y promedios subregionales, por residencia del acreedor, septiembre de 2020 .....	99
Gráfico VII.11	América Latina (12 países): tasa de política monetaria en los países que la emplean como principal instrumento de política, enero de 2016 a octubre de 2020.....	102
Gráfico VII.12	América Latina y el Caribe (31 países): evolución de la base monetaria, promedio de los primeros tres trimestres del año, 2017-2020 .....	104
Gráfico VII.13	América Latina y el Caribe (31 países): tasas de interés activas, promedio de los primeros tres trimestres del año, 2017-2020 .....	105
Gráfico VII.14	América Latina y el Caribe (31 países): evolución del crédito interno real otorgado al sector privado, promedio de las tasas anualizadas, primer trimestre de 2016 a tercer trimestre de 2020 .....	106
Gráfico VII.15	América Latina y el Caribe (17 países): volatilidad del tipo de cambio nominal, promedio del valor absoluto de las variaciones diarias, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2020 .....	108
Gráfico VII.16	América Latina y el Caribe: evolución de las reservas internacionales brutas, 2016-2020 .....	109
Gráfico VIII.1	América Latina y el Caribe (33 países): proyecciones de crecimiento, 2020 .....	115
Gráfico VIII.2	América del Sur: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2008-2020 .....	116
Gráfico VIII.3	Centroamérica y México: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2008-2020 .....	116
Gráfico VIII.4	América Latina y el Caribe (33 países): proyecciones de crecimiento, 2021 .....	117
Gráfico VIII.5	América Latina y el Caribe (33 países): nivel del PIB en términos reales .....	118



## Resumen ejecutivo

---



A nivel global, 2020 ha sido un año caracterizado por una fuerte crisis sanitaria y económica y por una elevada incertidumbre derivada del desconocimiento sobre la dinámica y la evolución de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19). Así, este año se espera la mayor contracción del PIB mundial desde 1946, como consecuencia de una caída generalizada de la actividad económica tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes. En los casos en que la actividad no se ha contraído, como en China, se ha registrado una marcada desaceleración del crecimiento.

De igual forma, la crisis ha desencadenado una contracción considerable del comercio internacional, fuertes fluctuaciones de los precios de los bienes primarios y una elevada volatilidad en los mercados financieros. Además, las medidas de confinamiento adoptadas en la gran mayoría de los países del mundo para contener el avance de la pandemia han repercutido significativamente en el turismo y actividades conexas como la aviación comercial y el servicio de restaurantes y hoteles. Asimismo, la interrupción de ciertas actividades productivas y comerciales ha tenido un fuerte impacto sobre los mercados laborales a nivel mundial, y con ello ha afectado la capacidad de los migrantes para enviar remesas a sus países de origen.

Para enfrentar los efectos de la pandemia se han anunciado paquetes fiscales y monetarios sin precedentes, por montos cercanos a los 12 billones de dólares en acciones fiscales y 7,5 billones en anuncios de acciones monetarias<sup>1</sup>. Estas medidas han amortiguado la caída de la actividad económica, pero también se han traducido en altos niveles de liquidez, lo que ha posibilitado un aumento del endeudamiento a nivel mundial.

Ni la crisis se ha manifestado de forma homogénea, ni lo serán la magnitud y la persistencia de sus consecuencias. Factores como la capacidad de los países para reaccionar a la emergencia sanitaria a corto plazo y para adoptar políticas de apoyo a los sectores más necesitados han sido clave para explicar la dinámica de la actividad durante el año. Por otro lado, la severidad del cierre de las economías tampoco ha sido homogénea, y la actividad económica de los países ya exhibía diferentes dinámicas antes de la pandemia. La magnitud de los efectos de esta crisis sobre las economías también ha sido determinada por factores estructurales como su grado de integración en el comercio internacional y las cadenas de valor mundiales, su estructura productiva, aspectos demográficos y el nivel de formalización de los mercados laborales.

En este contexto, si se comparan diferentes indicadores sanitarios, económicos, sociales y de desigualdad, América Latina y el Caribe es la región más golpeada del mundo emergente<sup>2</sup>. Las debilidades y brechas estructurales históricas de la región, su limitado espacio fiscal, la escasa cobertura y acceso a la protección social, la elevada informalidad laboral, la heterogeneidad productiva y la baja productividad son centrales para entender el alcance de los efectos de la pandemia en las economías de la región, sus dificultades para implementar políticas que mitiguen estos efectos y los desafíos a la hora de emprender una reactivación económica sostenible e inclusiva.

Antes de la pandemia, la región ya mostraba un bajo crecimiento económico: en promedio un 0,3% en el sexenio 2014-2019, y específicamente en 2019 una tasa de crecimiento del 0,1%. Con la llegada de la pandemia, se sumaron a ese bajo crecimiento económico los choques externos negativos y la necesidad de implementar políticas de confinamiento, distanciamiento físico y cierre de actividades productivas, lo que hizo que la emergencia sanitaria se materializara en la peor crisis económica, social y productiva que ha vivido la región en los últimos 120 años, y en una caída del 7,7% del PIB regional. Dicha contracción de la actividad económica ha venido acompañada de un aumento significativo de la tasa de desocupación, que se prevé en torno al 10,7%, una profunda caída de la participación laboral y un incremento considerable de la pobreza y la desigualdad.

<sup>1</sup> Véase Fondo Monetario Internacional (FMI), *IMF Annual Report 2020: A Year Like No Other*.

<sup>2</sup> Véase FMI, *Regional Economic Outlook. Western Hemisphere Pandemic: Persistence Clouds the Recovery*, Washington, D.C., 2020.

En el ámbito mundial, a pesar de una leve revisión al alza respecto de las proyecciones realizadas a mediados de año, en 2020 se espera que la economía mundial sufra una caída del 4,4% y que se produzca una recesión generalizada en los países y regiones. La dinámica de crecimiento refleja, en parte, un segundo trimestre mejor de lo esperado en algunas de las grandes economías, gracias al impulso de los grandes paquetes fiscales y al rebote que permitieron las reaperturas durante el tercer trimestre.

Para las economías desarrolladas se espera una caída del 5,8% en 2020. En el caso de los Estados Unidos, a pesar del aumento de los contagios y la aceleración de la pandemia, el fuerte crecimiento del tercer trimestre ha continuado en el cuarto, lo que lleva a pronosticar una contracción de en torno al 4,1% en 2020. En la zona del euro, tras la apertura durante el verano y los signos de recuperación económica, el número de casos de COVID-19 comenzó a empeorar nuevamente a fines de octubre; numerosos países —incluidos Alemania, Francia e Italia— instituyeron nuevos confinamientos. Esto conducirá a una caída del PIB en el cuarto trimestre, por lo que se estima una contracción del 8% en 2020. Para las economías emergentes y en desarrollo se espera este año una caída del 3,3%; de las principales economías, China será la única que crecerá a una tasa positiva (1,9%).

En 2021 se espera un rebote de la tasa de crecimiento de la economía mundial de alrededor del 5,2%. Sin embargo, estas proyecciones deberán revisarse si, entre otros factores, los procesos de distribución de vacunas y de inoculación son más lentos de lo esperado, en particular en las economías emergentes. En las economías desarrolladas se proyecta una tasa de crecimiento del 3,9% en 2021, lo que implica que, en promedio, estas economías no alcanzarían el próximo año los niveles de PIB previos a la crisis. En los Estados Unidos se pronostica un crecimiento del 3,6% en 2021, y en la zona del euro, del 5,1%.

En las economías emergentes y en desarrollo se espera un crecimiento del 6% en 2021, liderado principalmente por China (que crecería un 8,1%), debido al dinamismo del sector inmobiliario, impulsado por los gastos fiscales en inversión e infraestructura, y a la recuperación del sector externo a partir del segundo trimestre. Si se excluye a China del grupo de economías emergentes y en desarrollo, la proyección para 2021 es del 5%, un repunte que tampoco bastaría para recuperar el nivel de actividad previo a la pandemia en este grupo de economías.

En lo que respecta al comercio mundial, de acuerdo con la Organización Mundial del Comercio (OMC)<sup>3</sup>, se pronostica una caída del 9,2% este año y una recuperación del 7,2% en 2021. La caída de 2020 será la más profunda desde la crisis económica y financiera mundial de 2009, cuando fue de casi un 13%. Entre enero y septiembre de 2020 el volumen del comercio se redujo un 7,2% con relación al mismo período del año anterior, si bien desde el mes de junio se producía una recuperación. Destaca el caso de China, donde a partir del segundo trimestre se observa una recuperación del comercio tanto en las exportaciones como en las importaciones.

Si bien en los primeros meses de 2020 se registró una marcada disminución de los precios de los productos básicos, a partir de mayo esta ha ido revirtiendo y, con la excepción de los productos energéticos, en octubre los precios se encontraban ya por encima de los niveles previos a la pandemia: un 5% por encima del nivel de diciembre de 2019 en el caso de los productos agropecuarios, un 10% por encima en los metales industriales y un 30% por encima en los metales preciosos. Por su parte, en octubre los precios de los productos energéticos permanecían alrededor de un 33% por debajo de su valor de diciembre de 2019.

Las perspectivas para los precios de los productos básicos en 2021 son inciertas, ya que un factor determinante en ellos es la evolución de la pandemia. Las proyecciones de octubre del Fondo Monetario Internacional (FMI) apuntan, en promedio, a un aumento del 9% de los precios de los productos básicos: un 4% en los productos agroalimentarios, un 3% en los metales básicos y un 16% en los productos energéticos.

<sup>3</sup> Organización Mundial del Comercio (OMC), "El comercio da muestras de reactivarse tras los efectos de la COVID-19, pero la recuperación sigue siendo incierta", *Comunicado de Prensa*, N° 862, 6 de octubre de 2020 [en línea] [https://www.wto.org/spanish/news\\_s/pres20\\_s/pr862\\_s.htm](https://www.wto.org/spanish/news_s/pres20_s/pr862_s.htm).

Las políticas fiscales y monetarias de las economías desarrolladas y las noticias sobre la evolución de la pandemia y la vacuna han influido en gran medida en la dinámica de los mercados financieros mundiales. Las medidas de política monetaria y fiscal expansiva provocaron un marcado descenso de la volatilidad financiera, que había alcanzado niveles récord a mediados de marzo; también contribuyeron a aumentar la liquidez global, lo que se ha traducido en una menor rentabilidad y un mayor apetito de riesgo.

Se ha mantenido la desconexión entre la dinámica financiera y la economía real. Si la percepción del riesgo cambiase y se observara un aumento de la aversión al riesgo, esto tendría efectos negativos sobre las economías emergentes en general y sobre América Latina y el Caribe en particular. Las economías emergentes serían más vulnerables a los cambios en las condiciones de acceso a los mercados financieros, dado el fuerte aumento de los ratios de deuda, que —para algunas empresas e incluso Gobiernos— podrían tornarse inmanejables en un entorno de nuevas caídas de la actividad económica. Según el Instituto de Finanzas Internacionales (IIF), la deuda de los Gobiernos y empresas de países desarrollados alcanzó el 432% del PBI en el tercer trimestre de este año, superando el nivel récord del 380% del PIB registrado en 2019, mientras que en los países emergentes alcanzó el 250%. El aumento de la deuda se acompañó de una mayor aceptación de riesgo por parte de los inversores, que buscaban un rendimiento superior. Gran parte de la acumulación de deuda a partir de la crisis financiera mundial se había dado en el sector corporativo no financiero, para el que la interrupción de las cadenas de suministro y la reducción del crecimiento global implican peores resultados y una mayor dificultad en el repago de la deuda.

En lo que respecta a América Latina y el Caribe, la disminución de los precios de los productos básicos se tradujo en menores precios de las exportaciones, sobre todo en los países exportadores de hidrocarburos (-19%); los exportadores de productos agroindustriales y mineros enfrentaron una caída más leve (-3%). Los volúmenes exportados se contrajeron en todos los subgrupos, ya que la crisis internacional redujo la demanda externa.

En este contexto, se proyecta que los términos de intercambio de la región se deteriorarán en promedio un 2% en 2020, aunque con diferencias a nivel subregional. El grupo más afectado sería el de los países exportadores de hidrocarburos, en los que se proyecta una caída de los términos de intercambio del 14%. En los países exportadores de minerales y metales industriales y los exportadores de productos agroindustriales se espera que los términos de intercambio presenten una leve mejoría del 3% y el 0,3%, respectivamente. En el mismo sentido, en los países de Centroamérica y del Caribe, excluido Trinidad y Tabago, los términos de intercambio mejorarían (un 5% y un 3,4%, respectivamente) como consecuencia del gran peso de la energía en su canasta importadora.

Las remesas, que son un componente clave en la balanza de transferencias, han tenido un comportamiento heterogéneo entre los países. En México, principal economía receptora de remesas (concentra más de un tercio del total de los flujos recibidos), hasta agosto de 2020 las remesas crecieron un 9% con relación al mismo período del año anterior. También han aumentado en Jamaica (18%), la República Dominicana (11%), Nicaragua (9%), Guatemala (4%) y El Salvador (1%). Por el contrario, en otros países las remesas han disminuido en lo que va del año: es el caso de Bolivia (Estado Plurinacional de) (-26%), el Perú (-22%), el Paraguay (-16%), Costa Rica (-10%), el Ecuador (-10%), Honduras (-2%) y Colombia (-1%).

A pesar de la caída de las exportaciones, el déficit en cuenta corriente de la región disminuirá de manera significativa (a un 0,4% del PIB con respecto al 1,8% del PIB en 2019) debido a la fuerte contracción de las importaciones. Estas presentan el peor desempeño desde la crisis financiera mundial: se espera una reducción del 14% en términos de volumen. El valor de las exportaciones de la región se contraería un 13%: los precios de exportación caerían un 7% y los volúmenes exportados, un 6%.

La dinámica de los flujos financieros hacia la región se ha visto influida por los aumentos de liquidez global. El indicador adelantado de flujos financieros elaborado por la CEPAL muestra que, en el tercer trimestre del año, los flujos financieros hacia la región continuaban en su senda de recuperación, lo que coincide con la evolución de las emisiones de bonos de los países de la región en los mercados internacionales. Se estima que los flujos financieros promedio que recibirá la región durante 2020 permitirán tanto cubrir el déficit en cuenta corriente como acumular reservas.

Tras el alza considerable que experimentó a inicios de la crisis, el riesgo soberano de la región ha tendido a disminuir y estabilizarse gracias a las fuertes mejoras registradas en septiembre en la Argentina y el Ecuador. Según la medición del índice de bonos de mercados emergentes global (EMBIG), llegó a los 467 puntos básicos a finales de octubre, muy por debajo de los 702 puntos básicos con los que cerró en abril, pero aún por encima de los 346 puntos básicos que registraba al cierre de 2019.

Las emisiones de deuda en los mercados internacionales durante los primeros diez meses de 2020 fueron un 19% más altas que las del mismo período del año anterior. Los bonos soberanos representaron el 40% del total emitido hasta octubre, seguidos por el sector corporativo privado (el 27% del total) y los bonos de entes cuasisoberanos (el 20%).

Los bonos soberanos crecieron un 45% hasta octubre respecto al acumulado a octubre de 2019. México emitió un bono soberano sostenible vinculado al logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas, lo que lo convirtió en el primer país en hacer una emisión de este tipo; la emisión, por 750 millones de euros, se hizo a una tasa del 1,35%, la segunda más baja de su historia. En la última semana de noviembre, el Perú emitió por primera vez en su historia un bono a 100 años, por un total de 1.000 millones de dólares. Con esta operación, el país buscaba aprovechar los bajos niveles de tasas de interés en dólares, y así obtener recursos para financiar los planes contra los efectos de la pandemia en un contexto de merma de los ingresos públicos. El Perú logró una sobredemanda de 11,5 veces el monto ofrecido, con una tasa que supera en solo 170 puntos básicos a la del rendimiento de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos. Esta operación se enmarca en una más amplia, en la que emitió también 1.000 millones de dólares a 12 años y 2.000 millones de dólares a 40 años.

Las emisiones cuasisoberanas crecieron un 24%, impulsadas principalmente por las operaciones realizadas en octubre por Petróleos Mexicanos (PEMEX), que captó 1.500 millones de dólares, y por Petrobras, que emitió 1.000 millones de dólares. La deuda corporativa privada se contrajo un 20%, fundamentalmente por la contracción de este rubro por valor de 8.000 millones de dólares en el Brasil. Por su parte, la emisión del sector bancario prácticamente se duplicó.

En lo que respecta al crecimiento económico, en las economías de América del Sur, el PIB cayó en los tres primeros trimestres a una tasa del -7,7% interanual, frente a un crecimiento cercano a cero en el mismo período del año anterior. Las economías de Centroamérica pasaron de un crecimiento del 3,2% en los primeros tres trimestres de 2019 a una contracción del 5,9% en el mismo período de 2020. Si se toma en cuenta Centroamérica y México, la caída del crecimiento en los tres primeros trimestres del 2020 es del 9,2%, cifra 9,6 puntos porcentuales inferior a la del mismo período de 2019.

La contracción del PIB regional se explica tanto por la significativa disminución de la demanda interna en cada uno de sus componentes como por la menor demanda externa. En cuanto a la demanda agregada, se observan fuertes caídas en todos sus componentes: el consumo, la inversión y las exportaciones. En términos sectoriales, si bien la actual coyuntura ha repercutido negativamente en todos los sectores, lo ha hecho con distinta intensidad según el sector: los más afectados son la industria manufacturera, la construcción, el comercio y el transporte, y los menos, la agricultura, los servicios de carácter esencial, los servicios financieros y la minería.



En cuanto a los mercados laborales, se espera una tasa de desocupación de en torno al 10,7% en promedio para 2020, acompañada de una fuerte caída de la participación de la fuerza de trabajo respecto al nivel observado en 2019. De hecho, dicha caída ha atenuado el aumento de la tasa de desocupación, pues, si los niveles de participación hubiesen permanecido en niveles similares a los registrados en 2019, la tasa de desocupación observada habría superado el 18%. Las medidas de confinamiento y de distanciamiento físico para contener la pandemia han hecho que el empleo informal se vea más perjudicado que el formal, lo que ha provocado que bajen los indicadores de informalidad, en contraste con lo que suele ocurrir en crisis de origen económico. La pérdida de puestos de trabajo ha afectado en mayor proporción a los grupos vulnerables: los trabajadores informales, los jóvenes, las personas de menor nivel de educación formal, las mujeres y los inmigrantes. Específicamente, se dio una mayor caída de la ocupación entre las mujeres, que se retiraron en mayor medida del mercado laboral para asumir tareas adicionales de cuidado en sus hogares.

A mediados de 2020, el nivel de empleo se estabilizó y se inició un lento proceso de recuperación centrado en la reactivación de los empleos informales, mientras que la apertura gradual de las actividades en las que se desempeñan las empresas formales se tradujo principalmente en el retorno de “ocupados ausentes” a sus puestos de trabajo y en el incremento de las horas de trabajo. El aumento de la tasa de ocupación regional no conllevó una reducción de la tasa de desocupación, dado que se produjo un aumento de la tasa de participación debido al retorno gradual al mercado de trabajo de parte de las personas que se encontraban económicamente inactivas de manera transitoria. El moderado incremento del nivel de empleo se centró en los hombres, lo que refleja el hecho de que muchas mujeres continúan dedicándose en gran medida al trabajo de cuidado, en un contexto en el que los sistemas de cuidado preescolar y de personas mayores, así como los centros educativos, ven restringido su funcionamiento. Ello ha redundado en una nueva ampliación de las brechas de género en el ámbito laboral.

La pérdida de ingresos laborales generada por la caída del nivel de empleo y la reducción de los ingresos de muchas personas que se mantuvieron ocupadas fue masiva y se atenuó solo levemente en el tercer trimestre. Se estima que la reducción de ingresos fue de un 10,1% del PIB regional<sup>4</sup>, lo que evidencia los graves problemas de subsistencia de muchos hogares, el significativo debilitamiento de la demanda interna y la urgente necesidad de mantener y ampliar las medidas para apoyar a estos hogares.

La manera en que evolucionen los mercados laborales en 2021 dependerá de la fuerza y la forma que adopte la reactivación económica, y ello tendrá que ver con el grado de control de la pandemia de COVID-19. En vista de la alta correlación entre el crecimiento económico y la generación de empleo —sobre todo, de empleo asalariado—, los diferentes escenarios de recuperación de la actividad económica elaborados por la CEPAL tendrían su correspondencia en la recuperación de la tasa de ocupación. Dado que el escenario más probable implica una reactivación más bien lenta y gradual, es de suponer que también el nivel del empleo (sobre todo, del empleo asalariado) aumentará lentamente.

La política fiscal se ha convertido en la herramienta más importante de la que se han valido los países de la región para hacer frente a los efectos sociales y económicos de la pandemia. Esto se ha visto reflejado en medidas de alivio tributario, de gasto público y de liquidez del sector productivo, que han influido en el comportamiento de las cuentas públicas durante 2020. Conforme la región empiece a superar los efectos de la pandemia, será esencial mantener y profundizar una política fiscal activa que permita impulsar la reactivación de la economía y generar las condiciones para avanzar hacia un desarrollo transformador y sostenible a mediano plazo. Para ello, será necesario desarrollar marcos de sostenibilidad de la política fiscal centrados en la ampliación de la capacidad fiscal de

<sup>4</sup> Organización Internacional del Trabajo (OIT), *Observatorio de la OIT: la COVID-19 y el mundo del trabajo*, sexta edición, 23 de septiembre de 2020 [en línea] [https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/@dgreports/@dcomm/documents/briefingnote/wcms\\_755917.pdf](https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/@dgreports/@dcomm/documents/briefingnote/wcms_755917.pdf).

los países de la región, a través del fortalecimiento de los ingresos de forma progresiva y eficiente, y de mejoras en la eficiencia, eficacia y equidad del gasto público.

Los ingresos públicos de los gobiernos centrales también se han visto afectados como consecuencia de la crisis económica derivada de la pandemia de COVID-19. En América Latina, estos alcanzaron un promedio del 13,1% del PIB en el período de enero a septiembre de 2020, mientras que, en el mismo período de 2019, esta cifra había sido del 13,6% del PIB. La contracción ha sido mayor en el Caribe, donde los ingresos totales en los primeros seis meses de 2020 fueron de un 12,4% del PIB, en comparación con el 13,2% del PIB registrado durante el mismo período de 2019. No obstante, cabe subrayar que la crisis no ha afectado en la misma medida las diferentes fuentes de recursos.

La contracción de los ingresos tributarios ha sido la principal causa de la reducción de los ingresos totales de los gobiernos centrales, tanto en América Latina como en el Caribe. La paralización de la actividad económica y la fuerte caída del consumo privado han repercutido negativamente en la recaudación tributaria. Esta dinámica se ha acentuado en algunos países, por la aplicación de medidas de alivio tributario para resguardar la liquidez de los hogares y las empresas. No obstante, se observa una mejora de la recaudación de los ingresos tributarios a partir de junio, particularmente del impuesto sobre el valor agregado (IVA). Esta mejora, sin embargo, podría verse amenazada dependiendo de la evolución de la pandemia.

En cambio, los ingresos provenientes de otras fuentes de recursos —ingresos no tributarios, ingresos de capital y donaciones, entre otros— han registrado tendencias opuestas en América Latina y en el Caribe. Destaca el incremento observado en estos ingresos en América Latina, debido principalmente a los ingresos extraordinarios percibidos por algunos países, lo que compensó en parte la caída de los ingresos tributarios. Resulta importante señalar que esta dinámica no ha sido generalizada: los ingresos petroleros de los países exportadores de petróleo crudo han registrado fuertes caídas, que podrían empeorar dependiendo de la evolución de los precios internacionales. Por otra parte, en el Caribe, la contracción de los ingresos tributarios se vio agravada por la reducción de los otros ingresos, sobre todo en las entradas asociadas a programas de ciudadanía por inversión.

Los países han aplicado paquetes importantes de medidas fiscales para atenuar los efectos sociales y económicos de la crisis. Estos paquetes han incluido un fuerte componente de gasto público, lo cual refleja su importancia como instrumento para incidir en el bienestar de las familias y la preservación de la capacidad productiva. Como consecuencia, se observa un incremento importante de los gastos totales en la región. En América Latina, las erogaciones públicas de los gobiernos centrales alcanzaron un 18,1% del PIB en los primeros nueve meses de 2020, frente al 15,2% del PIB registrado en el mismo período de 2019, lo que equivale a un incremento de 2,9 puntos porcentuales del PIB. Al mismo tiempo, en el Caribe, los gastos totales de los gobiernos centrales se ubicaron en un 14,8% del PIB en el año hasta junio, en comparación con el 12,8% del PIB que alcanzaron en el mismo período de 2019, lo que representa un aumento de 2,0 puntos porcentuales del PIB.

La composición de estos paquetes de medidas ha incidido fuertemente en la evolución de los diferentes componentes del gasto total. La herramienta más utilizada durante el año ha sido las transferencias corrientes, que han reflejado la implementación de bonos extraordinarios para las familias, la asistencia brindada a las empresas para cubrir el pago de nóminas y el apoyo financiero otorgado a gobiernos subnacionales y otras instituciones públicas para atender la crisis. En cambio, se han observado incrementos menores en los pagos de bienes y servicios y en los pagos de intereses, aunque, en el caso de este último ítem, se han registrado aumentos sustanciales en algunos países. Los gastos de capital, que han sido la principal variable de ajuste fiscal en la última década, se han mantenido estables —en relación con el producto— en los promedios subregionales.

Estas tendencias han repercutido en la posición fiscal de los países de la región. El resultado global de los gobiernos centrales en América Latina se ubica en un -5,0% del PIB en el promedio de los primeros nueve meses del año, en comparación con la cifra del -1,6% del PIB registrada en el mismo período de 2019. Esta dinámica se repite en el Caribe, que presenta un déficit global medio del -2,4% del PIB para los gobiernos centrales en el año hasta junio, mientras que, en el mismo período de 2019, registró un superávit del 0,5% del PIB. En ambas subregiones, se observan también déficits primarios significativos.

El deterioro de las cuentas fiscales ha ejercido una fuerte presión sobre las necesidades de financiamiento de la mayoría de los países de la región, lo que se ha traducido en una tendencia al alza de la deuda pública. A septiembre de 2020, la deuda pública bruta promedio de los gobiernos centrales de América Latina alcanzaba un 53,4% del PIB, cifra que supera en 7,4 puntos porcentuales del PIB la del cierre de 2019. En lo que respecta a las subregiones, los niveles de endeudamiento público de los gobiernos centrales de América del Sur, por un lado, y de Centroamérica, México y la República Dominicana, por otro, alcanzaron un 56,0% y un 50,8% del PIB, respectivamente, en el segundo trimestre de 2020. Esto implica aumentos en el nivel de endeudamiento de 7,4 puntos porcentuales del PIB en América del Sur y de 7,3 puntos porcentuales del PIB en Centroamérica, México y la República Dominicana.

El aumento de la deuda pública se traducirá en una fuerte presión sobre las cuentas públicas, especialmente a través del pago del servicio de la deuda, lo que constituirá una carga adicional sobre los presupuestos futuros. A mediano plazo, la región deberá emprender acciones para evitar que la sostenibilidad de los niveles de endeudamiento público se convierta en un problema. Como se mencionó en el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2020*<sup>5</sup>, el marco de sostenibilidad de la política fiscal a mediano plazo debe estar centrado en el fortalecimiento de los ingresos públicos y en la mejora de la eficiencia, eficacia y equidad del gasto público.

Por su parte, los bancos centrales de los países de la región también han reforzado las medidas para apoyar la demanda agregada y preservar la estabilidad macrofinanciera. Por un lado, esto ha conllevado la adopción de políticas monetarias expansivas para, en conjunto con el fisco, sostener la demanda agregada interna. Los instrumentos convencionales, como las reducciones de las tasas de interés, las modificaciones de las tasas de encaje legal y el fortalecimiento de los mecanismos para promover la intermediación financiera, se han complementado con mecanismos menos convencionales, como la compra definitiva por parte de los bancos centrales de títulos privados y públicos en manos de las instituciones financieras, y la transferencia de recursos directamente al sector público. Estas políticas han inducido una importante expansión de la liquidez, así como un aumento del financiamiento dirigido al sector privado, pero, muy especialmente, del otorgado por los bancos centrales al sector público.

Por otro lado, también se han adecuado las normativas macroprudenciales para preservar la estabilidad del sistema financiero y el buen funcionamiento del sistema de pagos, y aminorar el impacto de los riesgos sistémicos sobre el desempeño de las economías de la región. De esta manera, los bancos centrales de la región han incrementado las intervenciones en los mercados cambiarios y han modificado las tasas de encaje a los depósitos, en especial en divisas. También se han establecido mecanismos para el canje de monedas con bancos centrales de fuera de la región y se han activado líneas de crédito con organismos internacionales. Además, algunos bancos centrales han optado por fortalecer la regulación de los flujos de capitales, para reducir el impacto de la volatilidad que han experimentado los flujos financieros desde y hacia la región durante 2020.

<sup>5</sup> Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2020* (LC/PUB.2020/12-P), Santiago, 2020.

En este contexto de fuertes estímulos monetarios y de contracción de la actividad económica, las tasas de interés activas han tendido a reducirse en la mayoría de los países de la región, con la excepción de las economías dolarizadas y de aquellas con tipo de cambio fijo del Caribe no hispanohablante. En ellas, las tasas activas se han incrementado en el período analizado, lo que refleja las mayores restricciones a las que se enfrentan para expandir la liquidez.

La inestabilidad financiera generada por la pandemia en los mercados financieros internacionales y la incertidumbre sobre los mercados de bienes primarios motivó fuertes correcciones cambiarias y, en los primeros tres trimestres de 2020, las monedas de la región experimentaron fluctuaciones considerables. La mayoría de las monedas de la región se depreciaron con respecto al dólar, con lo que se mantuvo la tendencia observada en 2019. Así, en los primeros diez meses de 2020, 17 de las economías de la región registraron depreciaciones de sus monedas respecto de la cotización del dólar a finales de 2019, y la depreciación media fue del 16,3%.

A fin de atenuar la volatilidad cambiaria, los bancos centrales de la región han adoptado diversas medidas en el ámbito cambiario, incluida una mayor intervención en los mercados, mediante la compra o venta de divisas, pero también mediante normativas para regular los flujos financieros. En países como el Brasil, Chile, Colombia, Guatemala, Jamaica, México, el Perú y la República Dominicana, se ha anunciado un aumento de los montos destinados a las intervenciones en el mercado cambiario, así como una ampliación del horizonte de dichas intervenciones. Asimismo, las autoridades han empleado diversos instrumentos para proveer de liquidez en divisas, como los contratos a plazo y las permutas financieras.

Entre los factores que han favorecido el incremento de las reservas internacionales a nivel regional en 2020, destacan la reducción de las importaciones, dada la fuerte caída del consumo y la inversión, y la recuperación experimentada por los precios de los bienes primarios durante el segundo semestre del año. Otro elemento que, durante 2020, ha contribuido a fortalecer la capacidad de las autoridades monetarias de la región para proteger sus monedas han sido los convenios establecidos por algunos bancos centrales de América Latina con el FMI y con la Reserva Federal de los Estados Unidos. Los créditos de emergencia y donaciones otorgados por organismos multilaterales, así como el endeudamiento en los mercados voluntarios al que han tenido acceso algunos países de la región, también han contribuido a incrementar el acervo de reservas internacionales, al tiempo que han permitido financiar un incremento del gasto que, en general, se ha destinado a consolidar la demanda agregada interna.

Las proyecciones de crecimiento para las economías de América Latina y el Caribe en 2021 son positivas. Se estima un promedio regional de crecimiento del 3,7%. En general, sin embargo, estas tasas reflejan un rebote estadístico significativo, vinculado a la fuerte caída registrada en la actividad económica en 2020. En efecto, 3,1 puntos de la tasa de crecimiento proyectada para la región en 2021 corresponde a arrastre estadístico y, además, dicho 3,7% solo permitiría recuperar un 44% de la pérdida de PIB registrada en 2020.

Las proyecciones para 2021 están naturalmente sujetas a cambios, dada la incertidumbre que existe en torno a la evolución de diversos factores el próximo año. En primer lugar, se supone que en 2021 comenzará el proceso de vacunación en la región, y, en este sentido, se estima que el impacto económico de las vacunas sobre el crecimiento se produzca ya a partir de la segunda mitad de ese año. No obstante, de no darse este supuesto, los resultados en términos de crecimiento de la región podrían ser peores a los proyectados.

En segundo lugar, el supuesto implícito en las proyecciones es la continuación de una política monetaria expansiva por parte de los bancos centrales de las principales economías, que garantice la disponibilidad de liquidez en dólares a nivel mundial e impulse

el crecimiento de las respectivas economías. El retiro temprano de estos estímulos, así como de los estímulos fiscales, podría truncar la recuperación de las grandes economías, lo que tendría un impacto negativo en la región a través del comercio y los demás canales de transmisión de los choques externos. A nivel de la región, también se espera que permanezcan los estímulos monetarios y que los estímulos de política fiscal no se retiren prematuramente. De lo contrario, la recuperación prevista en la actividad podría verse truncada. El crecimiento de la inflación puede constituir una restricción para algunos países, así como la volatilidad financiera que pudiera ocurrir en los mercados internacionales.

En tercer lugar, las proyecciones de crecimiento para el próximo año no consideran un empeoramiento de las condiciones financieras mundiales de una magnitud como la que se dio en el primer trimestre de 2020. Por el contrario, se supone que las condiciones financieras serán similares a las del segundo semestre de 2020, en el que los países han podido acceder, en general, a financiamiento en condiciones favorables.

Sin embargo, un empeoramiento del panorama financiero de los países emergentes que implique una interrupción súbita del nuevo financiamiento —o de la renovación de financiamiento anterior— podría suponer un problema importante para muchas economías cuyos coeficientes de deuda han aumentado para hacer frente a la pandemia. Además, las posibles depreciaciones de monedas —ante un menor apetito de riesgo— ejercerían presión especialmente sobre aquellos países con mayores niveles de deuda en moneda extranjera.

En cuarto lugar, se ha supuesto que los precios de los productos básicos aumentarán en 2021 en concordancia con los pronósticos de las instituciones especializadas (que se analizan en la sección de contexto internacional). De no darse este escenario, los países de América del Sur —subregión exportadora neta de estos productos— serían quienes sufrirían un choque negativo que afectaría sus niveles de ingreso y sus perspectivas de crecimiento.

Finalmente, las cicatrices que deja la mayor crisis en décadas, con un aumento de los niveles de desempleo y pobreza, así como de la desigualdad, podrían intensificar las tensiones sociales latentes, lo que tendría consecuencias en la recuperación de la actividad económica de los países. Asimismo, otro tipo de tensiones, esta vez geopolíticas, incluidas las fricciones tecnológicas y comerciales entre países, pueden afectar el contexto internacional en que se encuentra inserta la región y, con ello, su desempeño y perspectivas.

Como ya se mencionó, con anterioridad a la pandemia de COVID-19, la región ya exhibía bajas tasas de crecimiento y vulnerabilidades sociales y macroeconómicas cada vez mayores, que, sumadas a una muy particular simultaneidad de choques externos y domésticos de oferta y demanda, hacen pensar que la dinámica de recuperación será lenta y que los costos económicos y sociales de esta crisis podrían seguir aumentando durante 2021. En el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2020*, la CEPAL proyectaba un escenario en el que se producía un rebote en la región en 2021 y, posteriormente, esta regresaba a su trayectoria de crecimiento promedio de la última década, del 1,8%. En este escenario, la recuperación del nivel del PIB de 2019 se alcanzaría en 2024. Por otro lado, si se toma como base la dinámica de crecimiento del último sexenio, junto con el rebote de 2021, la recuperación de los niveles de PIB de 2019 no se alcanzaría ni siquiera en la próxima década.

Por este motivo, a fin de sostener una dinámica de reactivación y colocar a la región en una senda de desarrollo sostenible, es necesario mantener políticas fiscales y monetarias activas que apoyen no solo la dinámica de crecimiento, sino también la inclusión social y la universalización de la protección social. Conjuntamente con lo anterior, harán falta políticas industriales que, además de promover el aumento de la productividad, puedan hacer frente a los desafíos tecnológicos y ambientales a los que deberá responder la estructura productiva de los países de la región.



# Tendencias de la economía mundial

---

Pese a una leve revisión al alza respecto de las proyecciones realizadas a mediados de año, en 2020 la economía mundial tendría la peor caída en décadas (4,4%) y la recesión es de carácter generalizado a nivel de países y regiones

El volumen de comercio mundial de bienes caería un 9,2% este año, según el último pronóstico de la Organización Mundial del Comercio (OMC), y para 2021 se proyecta un aumento del 7,2%

A diferencia de crisis anteriores, en esta oportunidad ha sido el comercio de servicios el que se ha visto afectado más negativamente por la pandemia

A partir de mayo se revirtieron las marcadas caídas que los precios de los productos básicos habían tenido en los primeros meses del año y, con la excepción de los productos energéticos, actualmente se encuentran por encima de los niveles previos a la pandemia

Si bien las condiciones financieras mundiales mejoraron desde finales de marzo, en línea con las importantes medidas de política monetaria y fiscal expansiva adoptadas por las principales economías, aún se registra un alto nivel de incertidumbre respecto de la evolución de la pandemia en 2021

Bibliografía





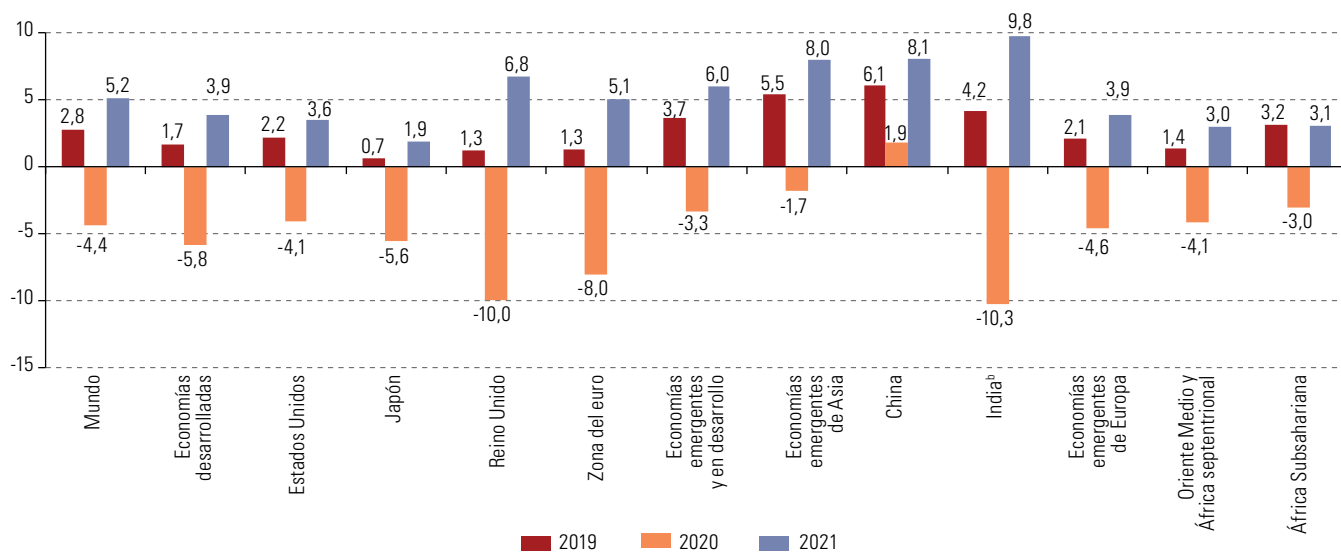
## Pese a una leve revisión al alza respecto de las proyecciones realizadas a mediados de año, en 2020 la economía mundial tendría la peor caída en décadas (4,4%) y la recesión es de carácter generalizado a nivel de países y regiones

En 2020 se espera una caída del PIB mundial del 4,4%, tras una leve revisión al alza respecto de las proyecciones realizadas a mediados de año. Esto se debe, en parte, a un segundo trimestre mejor de lo esperado en algunas de las grandes economías, como China (gracias al impulso de un sólido paquete de inversiones públicas), los Estados Unidos y la zona del euro, donde las caídas, aunque históricas, también resultaron, en cierto modo, atenuadas por los grandes conjuntos de medidas fiscales y por el rebote que permitieron las reaperturas de las economías durante el tercer trimestre.

Para 2021 se prevé un crecimiento del producto mundial del 5,2%, impulsado sobre todo por las economías emergentes, cuyo repunte estaría por encima del de las economías desarrolladas (véase el gráfico I.1). Las perspectivas, sin embargo, están sujetas a un alto grado de incertidumbre, ya que dependen de la evolución de la pandemia, incluido el riesgo de que la segunda ola de contagios se intensifique y extienda a más países y regiones, y la velocidad a la que se puedan distribuir las vacunas.

### Gráfico I.1

Regiones y países seleccionados: tasa de crecimiento del PIB, 2019 y proyecciones para 2020 y 2021<sup>a</sup>  
(En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), *OECD Economic Outlook: December 2020*, diciembre de 2020; Fondo Monetario Internacional (FMI), *World Economic Outlook (WEO)*, octubre de 2020; Banco Central Europeo (BCE), "Eurosysteem staff macroeconomic projections", septiembre de 2020 [en línea] <https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/index.en.html>.

<sup>a</sup> Las cifras de la India corresponden al año fiscal, que comienza en abril y termina en marzo del año siguiente.

Para el grupo de economías desarrolladas se espera una caída del 5,8% en 2020, en tanto que para 2021 se prevé una tasa de crecimiento positiva del 3,9%. Esto significa que, aunque las tasas de crecimiento se recuperarán en 2021, en promedio para estas economías la recuperación sería parcial y el próximo año no se alcanzarían

los niveles de producto previos a la crisis. En el grupo de economías desarrolladas, en los Estados Unidos se incrementó el riesgo de nuevas restricciones debido a un nuevo aumento en los casos, y es posible que la pandemia continúe acelerándose durante un tiempo más con la temporada de influenza. A pesar de esto, se cree que el marcado crecimiento del tercer trimestre ha continuado en el cuarto trimestre, lo que lleva a pronosticar una contracción menor que antes. Se espera que la economía del país caiga un 4,1% en 2020 y que la tasa de crecimiento sea del 3,6% en 2021.

En la zona del euro después de un respiro durante el verano y signos de recuperación económica en camino, el número de casos de COVID-19 comenzó a empeorar nuevamente a fines de octubre, por lo que muchos países, incluidos Alemania, Francia e Italia, implementaron nuevos confinamientos. Esto conducirá a una caída del PIB en el cuarto trimestre, pero probablemente a un ritmo menor que en los primeros confinamientos. Dado lo anterior, este año el PIB caería un 8,0%, lo que es mejor que la previsión de julio (-8,7%). Para 2021 la previsión es de un crecimiento del 5,1%.

Para el grupo de economías emergentes y en desarrollo se espera una caída del 3,3% este año y un crecimiento del 6% en 2021, una tasa por encima de la de las economías desarrolladas. Cabe destacar que estas tasas reflejan principalmente el desempeño positivo previsto para China que, después de crecer este año un 1,9%, repuntaría a un crecimiento del 8,1% en 2021.

Aunque la tasa del 1,9% es la más baja en las últimas cuatro décadas, China es la única de las grandes economías emergentes cuyo crecimiento es positivo este año. Detrás de este resultado están el dinamismo del sector inmobiliario, impulsado por gastos fiscales en inversión e infraestructura, y la recuperación, ya a partir del segundo trimestre, del sector externo. Mientras que en el resto del mundo se expandía la pandemia, el retorno a la producción permitió al país satisfacer la creciente demanda externa de productos sanitarios (incluidos los equipos de protección personal) y de equipos informáticos, en medio de un viraje mundial hacia el trabajo remoto.

Si se excluye a China del grupo de economías emergentes y en desarrollo, la proyección para este año es una caída del 5,7% y para el próximo se prevé un crecimiento del 5,0%, un repunte que no bastaría para recuperar el nivel de actividad previo a la pandemia tampoco en este grupo de economías (FMI, 2020). La revisión a la baja más considerable para 2020 dentro de este grupo ha sido la de la India, que ahora se prevé que caiga más del 10% este año. El país tiene el mayor número de casos de COVID-19 después de los Estados Unidos y se ha visto muy impactado por el cierre de actividades productivas y por las medidas de confinamiento impuestas a nivel provincial y distrital. Si bien para el próximo año se proyecta un rebote en la tasa de crecimiento que alcanzaría al 9,8%, esto no permitiría a la economía volver a los niveles de producto registrados previo a la pandemia.

## El volumen de comercio mundial de bienes caería un 9,2% este año, según el último pronóstico de la Organización Mundial del Comercio (OMC), y para 2021 se proyecta un aumento del 7,2%

Tras haber pronosticado en abril un rango de caída del volumen de comercio de bienes de entre el 13% y el 32%, la OMC revisó recientemente al alza su pronóstico en vista de la evolución más favorable del comercio de bienes a partir de junio. Ahora espera que este descienda un 9,2% en 2020, en la que será, de todas formas, la caída más pronunciada desde la crisis económica y financiera mundial de 2009 (que fue de casi un 13%).

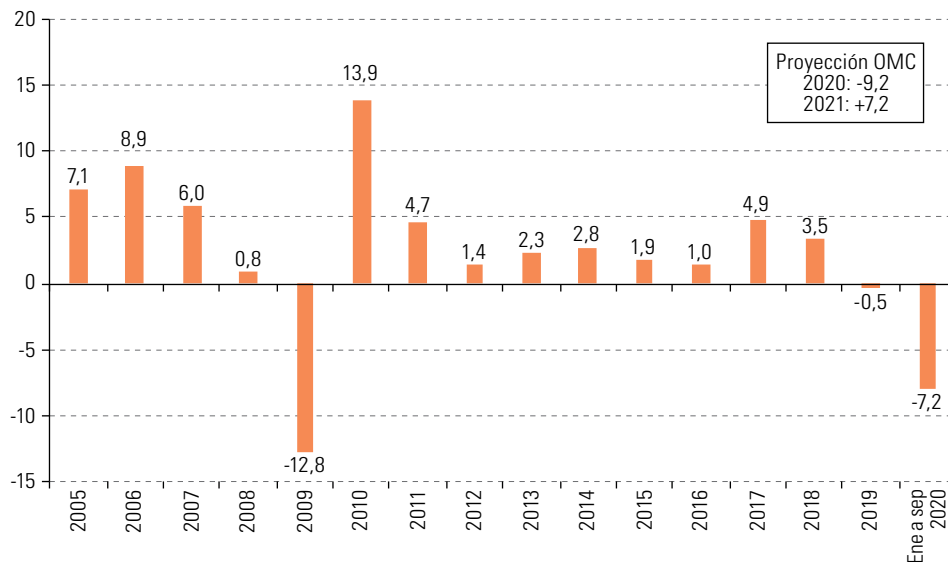
En lo que va del año hasta septiembre (último dato disponible), el volumen de comercio cayó un 7,2% en relación con igual período del año anterior, con un comportamiento a la

baja hasta mayo (cuando las caídas en varios países o regiones rondaron el 25% interanual) y una recuperación a partir de junio (véase el gráfico I.2). Destaca el caso de China, país que sufrió la pandemia y el mayor impacto sobre el comercio durante el primer trimestre, pero que a partir de entonces mostró una recuperación del comercio, tanto en lo que concierne a exportaciones como a importaciones. En el primer caso, ello se debió a una acrecentada demanda mundial de producción china, en particular de equipo sanitario y productos electrónicos, en un contexto de expansión de la pandemia en el resto del mundo. En el segundo caso se debió principalmente a un aumento de las compras por parte de China de productos básicos, en particular algunos metales industriales, como resultado del paquete fiscal de gasto en infraestructura impulsado por el Gobierno.

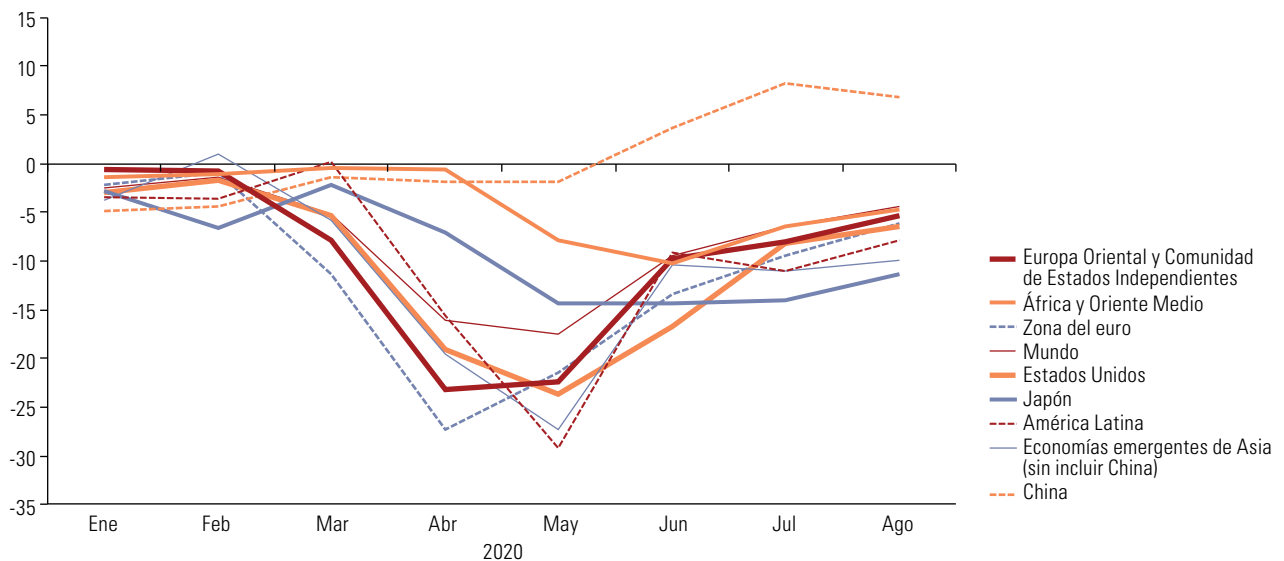
### Gráfico I.2

Tasa de variación interanual del volumen de comercio mundial  
(En porcentajes, sobre la base de un índice desestacionalizado)

#### A. Mundo



#### B. Regiones y países seleccionados



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB), World Trade Monitor [base de datos en línea] <https://www.cpb.nl/en/worldtrademonitor> y Organización Mundial de Comercio (OMC), "El comercio da muestras de reactivarse tras los efectos de la COVID-19, pero la recuperación sigue siendo incierta", Comunicado de Prensa, N° 862, 6 de octubre de 2020 [en línea] [https://www.wto.org/spanish/news\\_s/pres20\\_s/pr862\\_s.htm](https://www.wto.org/spanish/news_s/pres20_s/pr862_s.htm).

Para 2021 la OMC espera un rebote del volumen de comercio con un crecimiento del 7,2%, en línea con el repunte esperado de la actividad económica mundial. De todas formas, esto no permitiría alcanzar los niveles de comercio previos a la crisis. Además, el sesgo de este pronóstico podría ser a la baja, en tanto la recuperación de la actividad y del comercio podría verse afectada por la necesidad de imponer nuevos confinamientos ante rebrotes de la enfermedad en los distintos países. En sentido contrario, existe la posibilidad de un desempeño algo mejor al pronosticado en caso de que las vacunas o tratamientos para el COVID-19 pudieran ser distribuidos con mayor velocidad, aunque, según la OMC, su impacto sobre el comercio no sería inmediato (OMC, 2020).

## A diferencia de crisis anteriores, en esta oportunidad ha sido el comercio de servicios el que se ha visto afectado más negativamente por la pandemia

En crisis anteriores, el comercio de bienes ha tendido a registrar peores resultados que el del sector de los servicios en términos de la caída del comercio global (Ariu, 2016). Sin embargo, en esta oportunidad, dada la naturaleza de la crisis, los sectores de servicios son los que sufren la peor parte del colapso.

En particular, por ejemplo, el comercio internacional de servicios de turismo y transporte de pasajeros (tercer sector de exportación más grande de la economía mundial, que en 2019 representaba el 7% del comercio mundial) se vio muy impactado por las restricciones sanitarias y los cierres de fronteras (OMT, 2019). Según la Organización Mundial del Turismo (OMT), los viajes internacionales de pasajeros cayeron un 70% en los primeros ocho meses del año, con descensos de más del 95% interanual en abril y mayo, cuando estuvieron prácticamente suspendidos a nivel mundial (OMT, 2020a). Desde fines de mayo y durante el mes de junio, algunos países comenzaron lentamente a reabrirse a recibir pasajeros internacionales y los viajes registraron un leve repunte. Según la OMT, el número de destinos que imponían un cierre completo de fronteras descendió de 156 en abril a 93 a comienzos de septiembre (sobre un total de 217). A pesar de esto, la mayoría de los destinos todavía mantiene cierres parciales de frontera (desde determinados orígenes) o algún tipo de restricción (como cuarentenas obligatorias a los viajeros) (OMT, 2020b).

## A partir de mayo se revirtieron las marcadas caídas que los precios de los productos básicos habían tenido en los primeros meses del año y, con la excepción de los productos energéticos, actualmente se encuentran por encima de los niveles previos a la pandemia

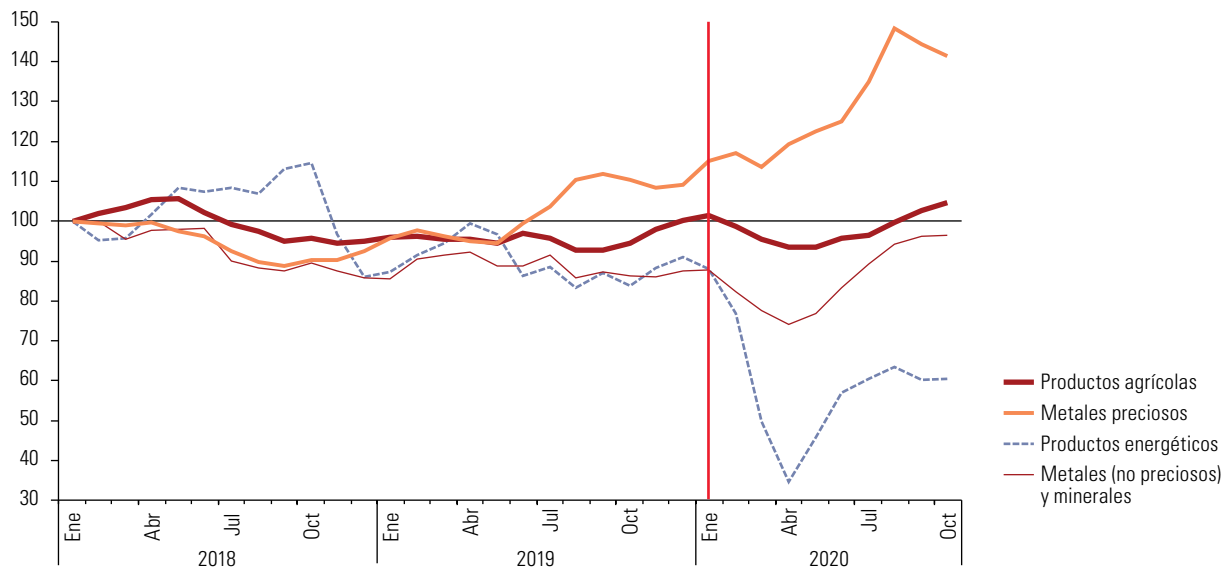
La mayoría de los productos básicos revirtió la tendencia a la baja en los precios a partir del mes de mayo como consecuencia de la recuperación de la actividad económica de China y una disminución gradual de las condiciones de confinamiento en los Estados Unidos y Europa.

En octubre los precios de los productos agropecuarios se encontraban un 4% por encima del nivel de diciembre de 2019, previo a la pandemia, y los metales industriales un 10% (véase el gráfico I.3).

En el caso de los metales industriales, el precio también se vio beneficiado por el anuncio de China (que representa alrededor de la mitad de la demanda mundial de metales básicos) de un fuerte plan de estímulo fiscal enfocado en infraestructura y, por ende, intensivo en dichos materiales.

**Gráfico I.3**

Índices de precios internacionales de los productos básicos, enero de 2018 a octubre de 2020  
(Índice enero 2018=100)



Fuente: Banco Mundial, "Pink Sheet" Data [en línea] <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets>.

Los metales preciosos, en concreto el oro, habían sido la excepción a la tendencia de baja de los precios por constituir una reserva de valor en momentos de incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros. El rubro de metales preciosos mostró entonces una tendencia continua al alza desde que comenzó el año, y los precios al mes de octubre estaban un 30% por encima de su nivel de diciembre de 2019, previo a la pandemia.

Por último, el rubro de productos energéticos es el único donde los niveles de precios aún se mantienen muy por debajo de los vigentes a fines de diciembre de 2019.

Los recortes acordados por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), sumados al hecho de que los bajos precios vigentes en el primer trimestre dieron lugar a cierres de plantas y quiebras entre los productores estadounidenses de petróleo de esquisto (con una reducción sin precedentes en la producción estadounidense), apoyaron una recuperación del precio del petróleo a partir de mayo. Pero la reducción de la demanda por el impacto del COVID-19 en la actividad económica, y en particular en el transporte terrestre y aéreo, impidió una recuperación mayor del precio. El precio de los productos energéticos permanecía en octubre un 33% por debajo de nivel de diciembre de 2019.

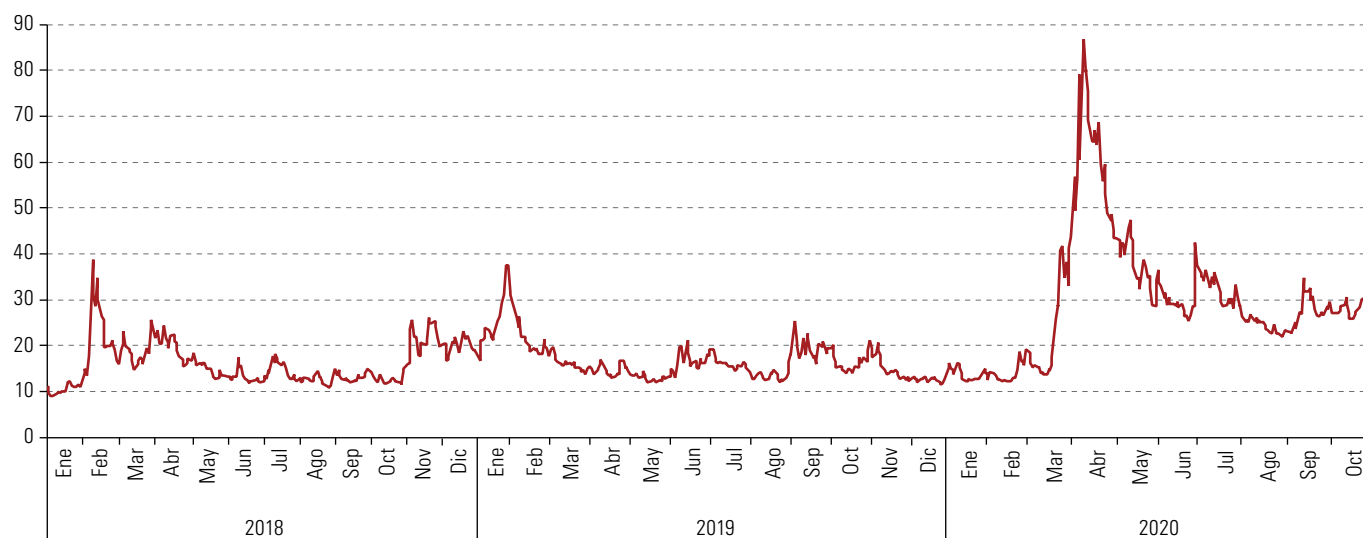
Las perspectivas para los precios de los productos básicos son naturalmente inciertas para 2021, ya que un factor determinante es el nivel de actividad mundial que, a su vez, dependerá de la evolución de la pandemia. Las proyecciones realizadas en octubre por el Fondo Monetario Internacional (FMI) pronostican un aumento del 9% para el promedio de precios de productos básicos, con un alza del 4% para los productos agroalimentarios, un 3% para los metales básicos y un 16% para los productos energéticos (FMI, 2020).

## Si bien las condiciones financieras mundiales mejoraron desde finales de marzo, en línea con las importantes medidas de política monetaria y fiscal expansiva adoptadas por las principales economías, aún se registra un alto nivel de incertidumbre respecto de la evolución de la pandemia en 2021

Las medidas de política monetaria y fiscal expansiva, así como las adoptadas para apuntalar la liquidez en dólares (por ejemplo, las líneas de canje (*swap*) de la Reserva Federal de los Estados Unidos con otros bancos centrales), provocaron un marcado descenso en los niveles de volatilidad financiera, que habían alcanzado cifras récord a mediados de marzo (véase el gráfico I.4). Además, contribuyeron a reactivar los flujos de inversión de cartera hacia los mercados emergentes tras la fuerte contracción que habían registrado en los primeros meses de la pandemia (véase el gráfico I.5), así como a impulsar los precios de activos financieros, incluidos los bursátiles, que al momento actual se encuentran en varios casos por encima de los niveles previos a la pandemia (véase el gráfico I.6). Los índices de precios de acciones promedio de mercados desarrollados y emergentes se encuentran en ambos casos un 10% por encima de los niveles previos a la pandemia. En el caso de los Estados Unidos, los precios se encuentran un 15% por encima de ese nivel, en China un 27% y en Japón un 4%. Por el contrario, en Europa los precios se encuentran un 7% por debajo del nivel previo a la pandemia debido al rebote en el número de casos de COVID-19<sup>1</sup>.

### Gráfico I.4

Índice de volatilidad en los mercados financieros  
(índice VIX, enero de 2018 a octubre de 2020)

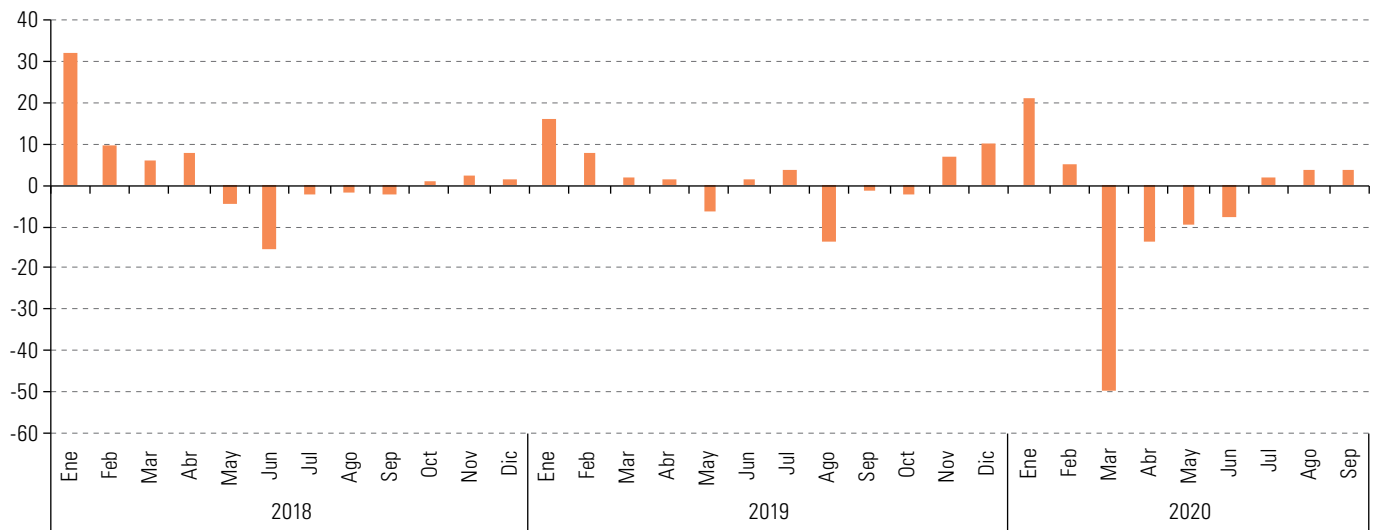


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Bloomberg.

**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.

**Gráfico I.5**

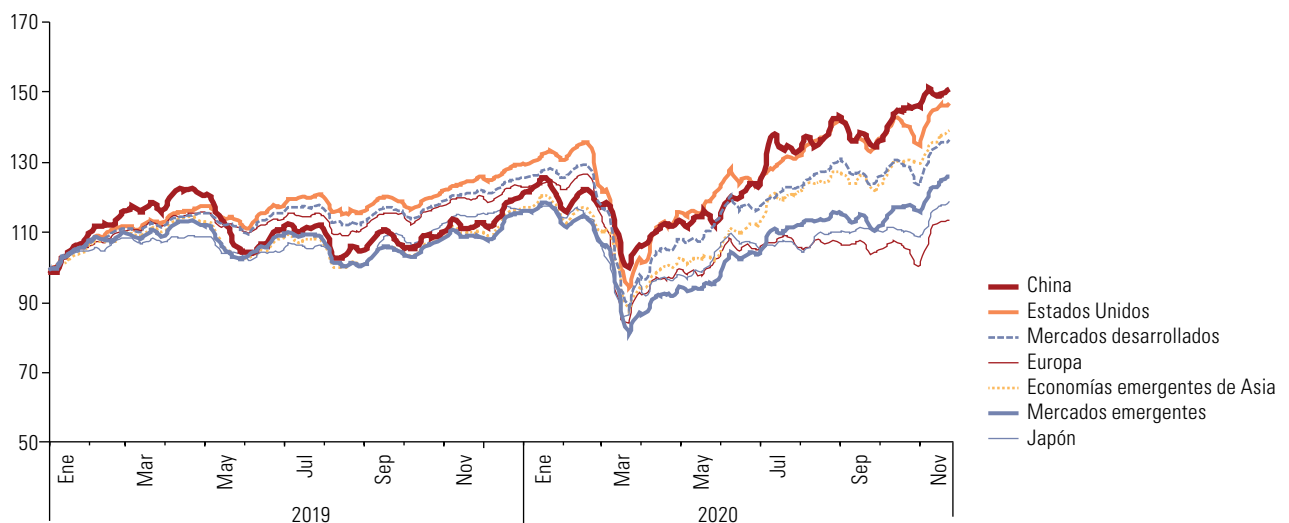
Flujos de capital de cartera de no residentes a mercados emergentes (incluye bonos y acciones)  
(En miles de millones de dólares)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Fondo Monetario Internacional (FMI), Perspectivas de la economía mundial: un largo y difícil camino cuesta arriba, octubre de 2020.

**Gráfico I.6**

Índices MSCI de precios de mercados accionarios, 1 de enero de 2019 a 25 de noviembre de 2020  
(Base 1 de enero de 2019=100)



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

A pesar de todo lo mencionado, dados los rebrotes de COVID-19 en países del hemisferio norte, y el hecho de que en varios casos se han reimpuesto medidas de confinamiento, existe una enorme incertidumbre respecto de la evolución futura de la incipiente recuperación que había comenzado en el tercer trimestre en la mayoría de las economías del mundo. En este sentido, no debería descartarse a futuro el comienzo de una nueva fase de aversión al riesgo, con el consecuente efecto negativo sobre

los mercados emergentes. Esto, además, los encontraría más vulnerables aún dados los marcados aumentos en los coeficientes de deuda, que, para algunas empresas e incluso gobiernos, podrían tornarse inmanejables en un entorno de nuevas caídas en la actividad económica. La deuda (pública y privada) de países desarrollados alcanzó el 432% del PBI en el tercer trimestre de este año, lo que significa un aumento de 50 puntos respecto de 2019, mientras que en los países emergentes alcanzó a casi el 250% del PIB, con un aumento de 26 puntos respecto de 2019 (IIF, 2020).

## Bibliografía

- Ariu, A. (2016), "Why Trade in Services Resisted the Crisis," *New Perspectives on Global Economic Dynamics*, 11 de octubre [en línea] <https://ged-project.de/trade-and-investment/why-trade-in-services-resisted-the-crisis/>.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2020), *Perspectivas de la economía mundial: un largo y difícil camino cuesta arriba*, octubre.
- IIF (Instituto de Finanzas Internacionales) (2020), "Global Debt Monitor: attack of the debt tsunami," 18 de noviembre [en línea] <https://www.iif.com/Research/Capital-Flows-and-Debt/Global-Debt-Monitor>.
- OMC (Organización Mundial de Comercio) (2020), "El comercio da muestras de reactivarse tras los efectos de la COVID-19, pero la recuperación sigue siendo incierta," *Comunicado de Prensa*, N° 862, 6 de octubre [en línea] [https://www.wto.org/spanish/news\\_s/pres20\\_s/pr862\\_s.htm](https://www.wto.org/spanish/news_s/pres20_s/pr862_s.htm).
- OMT (Organización Mundial del Turismo) (2020a), *Barómetro del Turismo Mundial*, vol. 18, N° 6, octubre.
- (2020b), *COVID-19-Related Travel Restrictions: A Global Review for Tourism, Seventh Report as of 1 September 2020* [en línea] <https://webunwto.s3.eu-west-1.amazonaws.com/s3fs-public/2020-09/200909-travel-restrictions.pdf>.
- (2019), *Panorama del turismo internacional, edición 2019*, Madrid.



# La liquidez mundial

---

La liquidez mundial registró un marcado aumento como consecuencia de las políticas contracíclicas adoptadas por los principales bancos centrales del mundo

La evolución de la liquidez responde, en gran medida, a las políticas monetarias no convencionales de expansión cuantitativa

La expansión de la liquidez mundial también responde a la función más tradicional de los bancos centrales de prestamista de última instancia

Los efectos del aumento en la liquidez mundial se han dejado sentir en el mercado financiero no bancario

Las políticas monetarias contracíclicas han acentuado la vulnerabilidad financiera

A la vez, las políticas monetarias contracíclicas han tenido un escaso efecto en la actividad del sector corporativo no financiero

Bibliografía





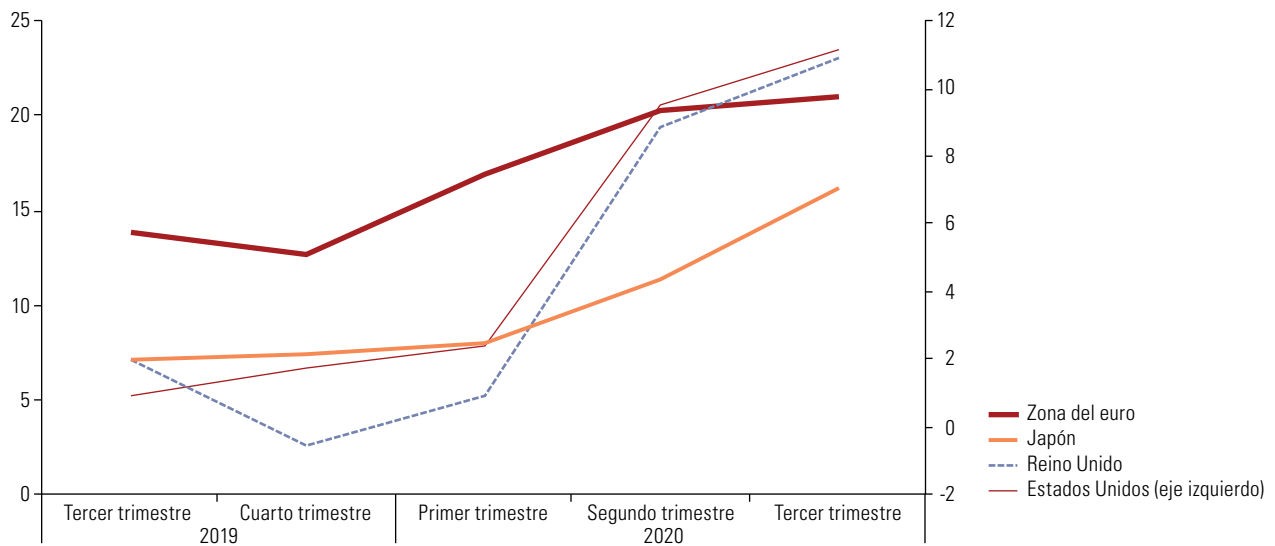
## La liquidez mundial registró un marcado aumento como consecuencia de las políticas contracíclicas adoptadas por los principales bancos centrales del mundo

La liquidez mundial registró un marcado aumento en 2020 debido a la postura contracíclica adoptada por los principales bancos centrales de los países desarrollados (incluidos los Estados Unidos, la zona del euro, el Reino Unido y el Japón) para contrarrestar los efectos en la actividad económica de la pandemia y de las medidas de contención y aislamiento social. Entre el primer y el tercer trimestre de 2020, la tasa de crecimiento de la oferta monetaria pasó del 0,9% al 10,9% en el Reino Unido, del 2,5% al 7,5% en el Japón, del 7,5% al 9,7% en la zona del euro y del 7,9% al 23,6% en los Estados Unidos (véase el gráfico II.1).

### Gráfico II.1

Estados Unidos, zona del euro, Japón y Reino Unido: tasa de variación de la oferta monetaria, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2020

(En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco de la Reserva Federal de St. Louis, Federal Reserve Economic Data (FRED), 2020 [base de datos en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>.

**Nota:** Todas las variables se refieren a la oferta monetaria ampliada que incluye efectivo, los depósitos de los bancos comerciales y otros activos financieros.

En claro contraste con otros episodios de crisis, incluida la crisis financiera mundial de 2008-2009, y en algunos casos con su historia pasada, la mayoría de los países en desarrollo, incluidos los de América Latina y el Caribe, también adoptaron una política monetaria expansiva<sup>1</sup>. En algunos países de la región, como el Brasil, Chile, Costa Rica, El Salvador, México y el Paraguay, esta postura acentuó la orientación expansiva de la política monetaria que habían puesto en marcha antes de la pandemia.

<sup>1</sup> Durante la crisis financiera mundial de 2008-2009, algunos países en desarrollo, incluidos el Brasil, la Federación de Rusia, Hungría y el Perú, adoptaron una postura monetaria procíclica y aumentaron las tasas de interés (Aguilar y Cantú, 2020). Según Gelos, Rawat y Ye (2020), 79 países en desarrollo optaron por una orientación expansiva en su política monetaria para hacer frente a los efectos de la pandemia.

## La evolución de la liquidez responde, en gran medida, a las políticas monetarias no convencionales de expansión cuantitativa

Los efectos de la pandemia impulsaron a los bancos centrales a atenuar las presiones en la liquidez causadas por el COVID-19 y relajar las condiciones de crédito en los mercados financieros. En primer lugar, los principales bancos centrales del mundo mantuvieron o bajaron sus tasas de política monetaria a niveles cercanos a cero.

Entre diciembre de 2019 y octubre de 2020, el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos disminuyó la tasa de los fondos federales del 1,55% al 0,09%. Por su parte, el Banco de Inglaterra bajó la tasa de política monetaria del 0,8% al 0,1% para el mismo período. El Banco Central Europeo (BCE), en tanto, mantuvo en un 0% la tasa de refinanciamiento, a través de la cual provee el grueso de la liquidez al sistema financiero, mientras que el Banco del Japón no modificó la tasa de corto plazo, que actualmente se sitúa en un -0,1%.

La pérdida del uso de la tasa de interés de corto plazo, como instrumento convencional por excelencia, llevó a estas economías a poner en marcha o expandir políticas monetarias no convencionales, como las políticas de expansión cuantitativas basadas en la compra de activos del sector público y privado.

El Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos anunció en la primera quincena de marzo la compra de activos, incluidos bonos del gobierno y activos respaldados por hipotecas, por un monto equivalente a 700.000 millones de dólares. Una semana más tarde, la Reserva Federal decidió que su política de expansión cuantitativa no tendría límites establecidos. Estos esfuerzos superaron en escala a las políticas de expansión cuantitativa que la propia Reserva Federal implementó durante la crisis financiera mundial de 2008-2009 y hasta 2013<sup>2</sup>. También los superaron en alcance, ya que las compras de activos por parte de la Reserva Federal pasaron a incluir no solo bonos del Tesoro, sino también la deuda emitida por el sector corporativo no financiero.

El BCE y el Banco de Inglaterra establecieron (el 18 y el 19 de marzo, respectivamente) programas de expansión cuantitativa por 750.000 millones de euros y 200.000 millones de libras esterlinas para la compra de papeles gubernamentales. En el caso del Banco de Inglaterra, su intervención también fue dirigida al sector corporativo no financiero. El Banco del Japón, por su parte, puso en marcha un programa de compras (26 de abril) de bonos gubernamentales sin límites y de hasta 20 billones de yenes para el sector corporativo no financiero<sup>3</sup>.

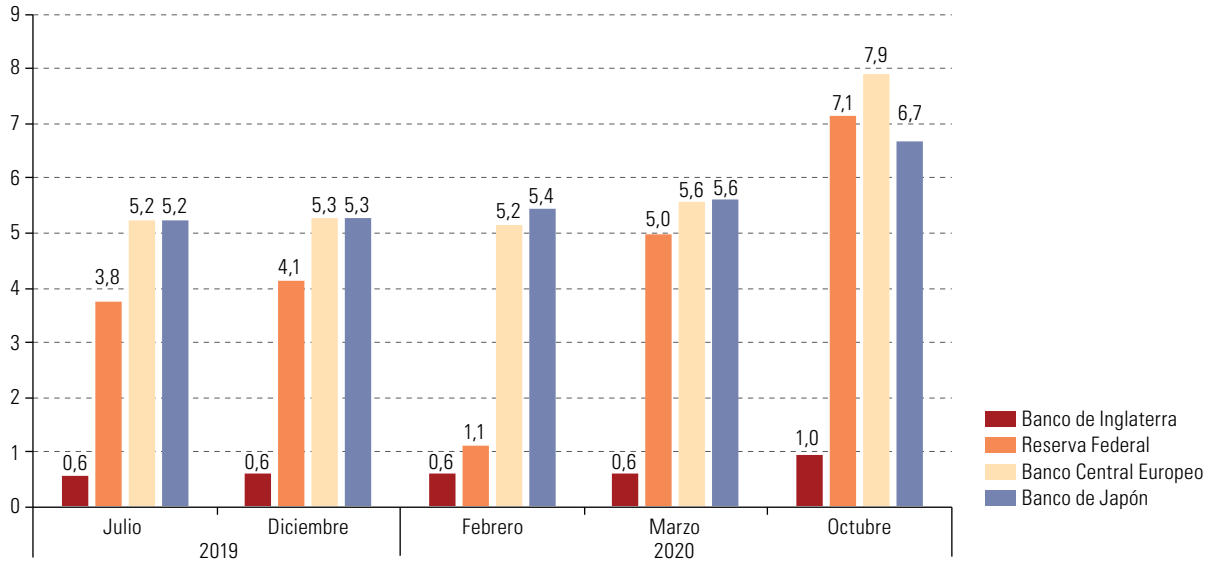
Estas medidas se tradujeron en una gran expansión de las hojas de balance de los bancos centrales de estas economías. En el gráfico II.2 se muestra la evolución de las hojas de balance de los bancos centrales de Inglaterra, los Estados Unidos, la zona del euro y el Japón entre julio de 2019 y octubre de 2020. Entre ambas fechas, las hojas de balance de estas instituciones registraron significativos aumentos: de 600.000 millones a 1 billón de dólares (Banco de Inglaterra), de 5,2 billones a 7,9 billones de dólares (zona del euro), de 3,8 a 7,2 billones de dólares (Estados Unidos) y de 5,2 a 6,7 billones de dólares (Japón).

<sup>2</sup> La política de expansión cuantitativa aplicada como consecuencia de la crisis financiera mundial duró aproximadamente seis años y consistió en tres rondas principales de compras de activos a gran escala: i) diciembre de 2008-marzo de 2010 (QE1), ii) noviembre de 2010-junio de 2011 (QE2) y iii) septiembre de 2012-diciembre de 2013 (QE3). A través de la implementación de la primera ronda de expansión cuantitativa (QE1), la Reserva Federal adquirió hasta 1,3 billones de dólares en títulos con garantía hipotecaria y deuda de instituciones financieras, además de 300.000 millones de dólares en valores del Tesoro. La segunda ronda de expansión cuantitativa (QE2) consistió en la compra de 600.000 millones de dólares de valores a largo plazo. Por último, la tercera ronda (QE3) consistió en la compra de 1,7 billones de dólares en títulos con garantía hipotecaria a largo plazo.

<sup>3</sup> Los bancos centrales de otros países desarrollados, incluidos Australia, el Canadá, Nueva Zelanda y Suecia, adoptaron (también en el mes de marzo) medidas monetarias muy similares (véase Hartley y Rebucci, 2020).

**Gráfico II.2**

Reino Unido, Estados Unidos, zona del euro y Japón: evolución de las hojas de balance de los bancos centrales, julio y diciembre de 2019 y febrero, marzo y octubre de 2020  
(En billones de dólares)

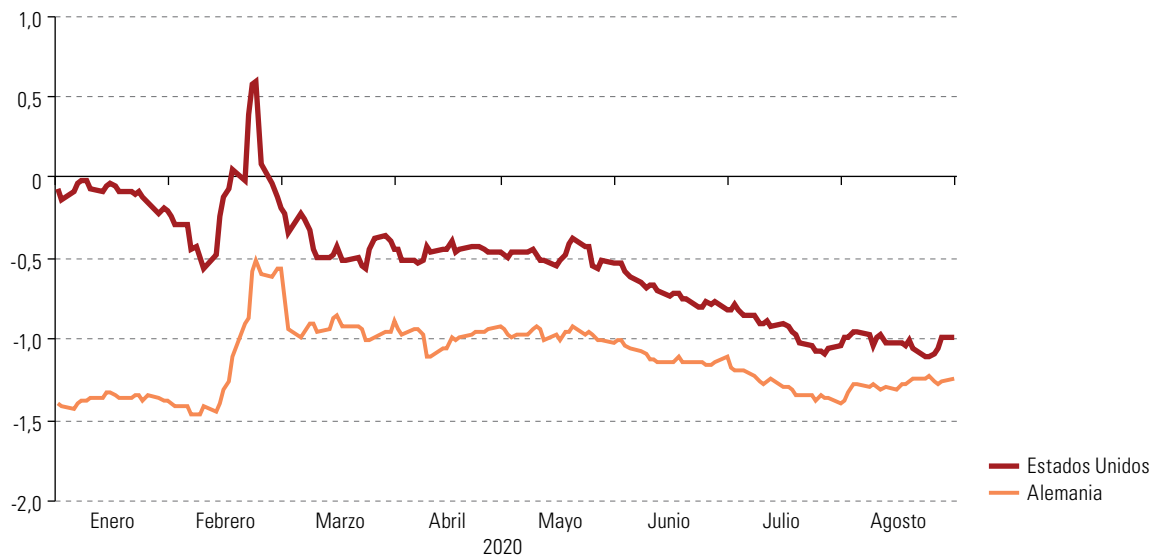


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco de la Reserva Federal de St. Louis, Federal Reserve Economic Data (FRED), 2020 [base de datos en línea] <https://fred.stlouisfed.org>.

A su vez, las políticas de expansión cuantitativa se tradujeron en una disminución de las tasas de interés de largo plazo. Tal como se muestra en el gráfico II.3 para el caso de los Estados Unidos y Alemania, los rendimientos en términos reales de los bonos del Tesoro con una madurez de diez años muestran una clara tendencia a la baja a partir de la puesta en marcha de los programas de expansión cuantitativa en marzo de 2020.

**Gráfico II.3**

Estados Unidos y Alemania: evolución de los rendimientos en términos reales de los bonos del Tesoro con una madurez de diez años, 30 de enero a 31 de agosto de 2020  
(En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco de Pagos Internacionales (BPI), *BIS Quarterly Review*, Basilea, septiembre de 2020 [en línea] [https://www.bis.org/publ/qrpdf/r\\_qt2009.htm](https://www.bis.org/publ/qrpdf/r_qt2009.htm).

## La expansión de la liquidez mundial también responde a la función más tradicional de los bancos centrales de prestamista de última instancia

Una segunda función que cumplieron los bancos centrales fue la de prestamista de última instancia hacia el sistema financiero. Los programas de apoyo a la liquidez de los residentes se canalizaron a través de operaciones de redescuento y de los programas de servicio de crédito para operadores primarios y de liquidez de fondos mutuos del mercado monetario. También la Reserva Federal estableció un programa de financiamiento de papeles comerciales por parte de entidades del sistema financiero.

Por su parte, el BCE lanzó una nueva ronda de operaciones de refinanciamiento a largo plazo, esencialmente ilimitadas para los bancos con tipos de endeudamiento más bajos (50 puntos básicos), y en abril anunció operaciones adicionales de repos de emergencia pandémica hasta septiembre de 2020.

En algunos casos, como en el de la Reserva Federal de los Estados Unidos, el papel de prestamista de última instancia también se orientó hacia los no residentes. La Reserva Federal puso en marcha el acuerdo de recompra temporal para las autoridades monetarias extranjeras e internacionales, y la extensión de los acuerdos de recompra de dólares para proveer liquidez a bancos centrales de otros países. Con ambos instrumentos se busca evitar que el exceso de demanda de dólares fuera de los Estados Unidos lleve a los bancos centrales de otros países a vender parte de sus tenencias de bonos del Tesoro de los Estados Unidos (el activo con mayor grado de liquidez en el mercado monetario) para evitar una posible crisis de liquidez.

Al generar una disminución de los precios de los bonos del Tesoro y un alza de las tasas de interés de largo plazo, la venta de bonos del Tesoro puede comprometer los objetivos de la política monetaria y en particular los relativos a las políticas de expansión cuantitativa. Otros motivos que explican los programas para proveer liquidez en dólares para los no residentes son: i) evitar una sobrevaluación del dólar, lo que tendría un efecto negativo en las exportaciones de bienes y servicios, y aumentaría los pasivos para los agentes e instituciones no residentes con deuda en moneda extranjera, y ii) facilitar las transacciones comerciales de empresas estadounidenses extraterritoriales y de instituciones financieras extranjeras que operan en los Estados Unidos.

Catorce bancos centrales participan en los programas de los acuerdos de recompra de dólares: el Banco de Canadá, el Banco de Inglaterra, el Banco del Japón, el BCE, el Banco Nacional de Suiza, el Banco de la Reserva de Australia, el Banco Central del Brasil, el Banco de la República de Corea, el Banco de México, la Autoridad Monetaria de Singapur, el Banco de Suecia, el Banco Nacional de Dinamarca, el Banco de Noruega y el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda<sup>4</sup>. Estos bancos se encuentran entre los principales tenedores de bonos del Tesoro de los Estados Unidos (que suman 33 países)<sup>5</sup>. De hecho, el conjunto de estos bancos centrales tienen cerca del 60% de los bonos del Tesoro que se hallan fuera del territorio estadounidense.

Los dos países de América Latina que participan en estos programas —el Brasil y México— ocupan el quinto y el vigésimo cuarto lugar entre los principales países de tienen bonos del Tesoro de los Estados Unidos. Con 265.000 millones de dólares en tenencias de bonos del tesoro, el Brasil es solo superado por el Japón (1,3 billones de dólares), China (1,1 billones de dólares), el Reino Unido (429.000 millones de dólares) e Irlanda (316.000 millones de dólares).

<sup>4</sup> Estas líneas de canje (*swap*) permiten la provisión de liquidez por montos de hasta 60.000 millones de dólares para el Banco de la Reserva de Australia, el Banco Central del Brasil, el Banco de la República de Corea, el Banco de México, la Autoridad Monetaria de Singapur y el Banco de Suecia, y por montos de hasta 30.000 millones de dólares para el Banco Nacional de Dinamarca, el Banco de Noruega y el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda (véase Junta de Gobernadores de la Reserva Federal, 2020).

<sup>5</sup> Véase Departamento del Tesoro de los Estados Unidos (2020).

## Los efectos del aumento en la liquidez mundial se han dejado sentir en el mercado financiero no bancario

El principal efecto positivo de las medidas de relajamiento monetario y expansión de la liquidez se ha registrado en el sector financiero no bancario. En particular, la disminución de las tasas de interés de largo plazo ha redundado en un aumento del valor presente de los activos financieros y los bonos.

Los emisores (oferentes) de bonos enfrentan un menor costo de endeudamiento. Esto se ilustra en el cuadro II.1, donde se muestra, para un conjunto de economías emergentes, que el costo del endeudamiento en moneda extranjera (reflejado en el diferencial de tasas de interés para la deuda de gobierno emitida en dólares) se ha reducido desde el inicio de la pandemia. A la vez que la disminución del costo de endeudamiento ha incentivado la emisión de deuda en los mercados internacionales de bonos, el aumento del valor presente de los bonos genera una ganancia de capital y, por consiguiente, un aumento de su riqueza para los tenedores de bonos.

País	
Perú	- 44,63
Chile	-47,04
Colombia	-52,68
México	-57,57
Brasil	-75,17
China	-19,00
India	-24,18
Filipinas	-31,98
Indonesia	-53,47
Malasia	-54,49
Turquía	7,53
Federación de Rusia	-16,28
Sudáfrica	-24,05
Polonia	-36,97
Hungría	-49,14

**Cuadro II.1**

Países emergentes y en desarrollo seleccionados: diferencial de tasas de interés para la deuda soberana en dólares, marzo a septiembre de 2020  
(En porcentajes)

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco de Pagos Internacionales (BPI), BIS Quarterly Review, Basilea, septiembre de 2020 [en línea] [https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt2009.htm](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2009.htm).

Los factores de oferta y demanda han impulsado, de esta manera, el dinamismo del mercado internacional de bonos que, al contrario de lo ocurrido en otros episodios de crisis, como la crisis financiera mundial de 2008-2009, no ha acusado los efectos del COVID-19<sup>6</sup>. La evidencia disponible para el acervo de deuda denominada en dólares correspondiente al mercado internacional de bonos ha registrado una tasa de crecimiento del 5,9% y del 9% para el primer y el segundo trimestre de 2020, respectivamente, en relación con el año anterior. El análisis a nivel regional muestra un comportamiento similar. La evidencia disponible para el segundo trimestre de 2019 y 2020 muestra que las tasas de crecimiento del acervo de deuda aumentaron para todas las regiones en desarrollo (un 1,7% y un 8,6% para África y Oriente Medio; un 2,3% y un 2,8% para

<sup>6</sup> Entre el tercer trimestre de 2007 y cuarto trimestre de 2008, la tasa de crecimiento del acervo de bonos internacionales (en dólares) cayó del 22,2% al 5,0%. De la misma manera, entre el tercer trimestre de 2000 y el cuarto trimestre de 2002, esta tasa se desplomó del 11,9% al 5,4%, reflejando el fin de la crisis denominada "punto com".

Asia y el Pacífico; un 2,0% y un 2,4% para América Latina y el Caribe; y un 1,0% y un 1,3% para los países en desarrollo de Europa)<sup>7</sup>.

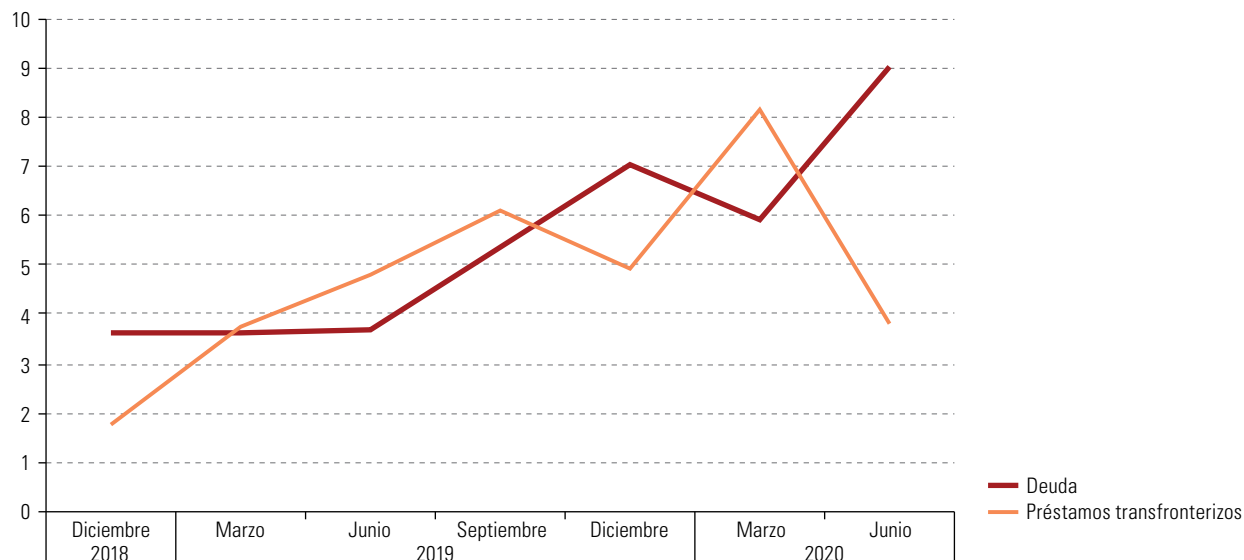
Un análisis más detallado para el caso de América Latina y el Caribe muestra que 17 países emitieron bonos entre enero y octubre de 2020, por un valor de 122.000 millones de dólares, lo que supera la emisión para todo 2019 (118.000 millones de dólares). La descomposición por emisor muestra que el sector gobierno es el principal emisor, seguido por el sector corporativo-financiero y el sector financiero (un 59%, un 27% y un 10% del total, respectivamente)<sup>8</sup>. Esto se explica por el fuerte impacto que ha tenido el COVID-19 en las necesidades de financiamiento del sector público debido al aumento del gasto para hacer frente a la emergencia sanitaria y de apoyo a hogares y empresas, junto con la caída de los ingresos producto de las medidas de contención social y aislamiento.

Este desempeño contrasta con la baja que se produjo en la tasa de crecimiento de la segunda fuente de financiamiento internacional en dólares: los préstamos transfronterizos (un 8,1% y un 3,8% para el mismo período) (véase el gráfico II.4). La evolución de los préstamos transfronterizos se ha visto afectada por las pérdidas que ha experimentado la banca comercial a nivel mundial, sobre todo en las economías avanzadas debido al impacto que ha tenido la contracción de los ingresos en la demanda de crédito y en los compromisos de pago de las deudas adquiridas por hogares y por el sector corporativo no financiero. Esto ha incidido en la rentabilidad de la banca comercial, reforzando la tendencia a la baja observada en dicho sector en algunos países, en particular los europeos, con posterioridad a la crisis financiera mundial.

#### Gráfico II.4

Tasa de variación del acervo de deuda en el mercado internacional de bonos y de los préstamos transfronterizos en dólares, cuarto trimestre de 2018 a segundo trimestre de 2020

(En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco de Pagos Internacionales (BPI), "Global liquidity indicators", 26 de octubre de 2020 [en línea] <https://www.bis.org/statistics/gli.htm>.

<sup>7</sup> Estas cifras se obtuvieron a partir de la información sobre el acervo de deuda correspondiente al mercado internacional de bonos del BPI (2020c).

<sup>8</sup> El sector gobierno incluye las empresas de propiedad pública o empresas que tienen una garantía estatal.



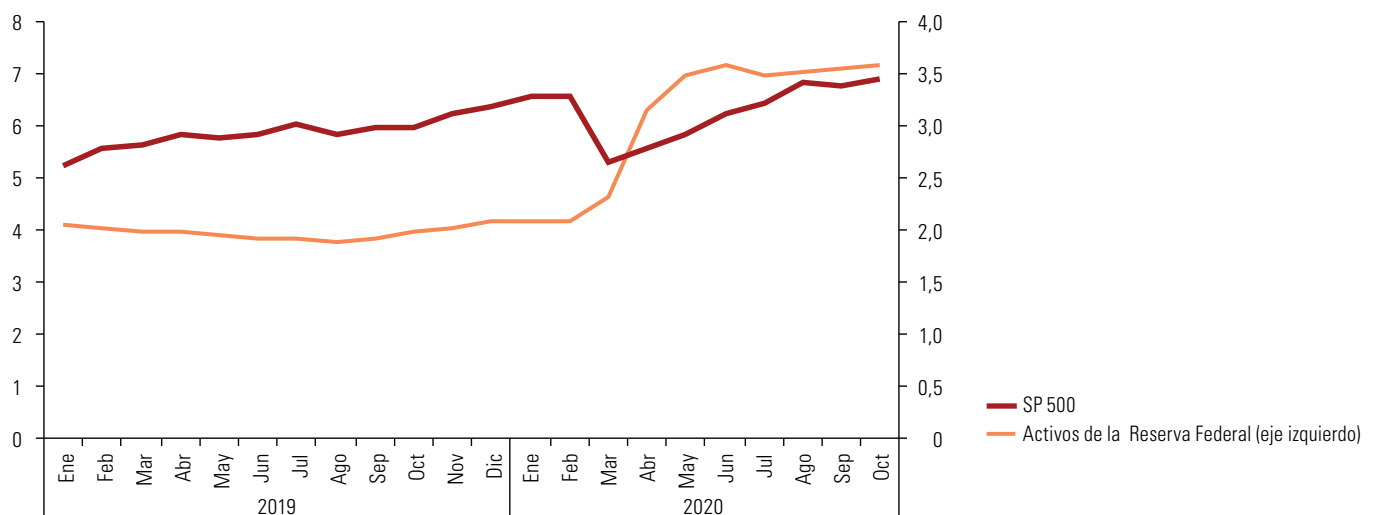
Las pérdidas crediticias para la industria bancaria a nivel mundial se estiman en torno a los 1,3 billones de dólares para 2020 (S&P Global, 2020a)<sup>9</sup>. La evidencia disponible muestra que entre el primer trimestre de 2019 y de 2020 la rentabilidad (medida por la tasa de retorno sobre activos) del sistema bancario para el conjunto de economías avanzadas y de economías emergentes y en desarrollo disminuyó del 0,82% al 0,33% y del 1,44% al 1,28%, respectivamente (BPI, 2020a).

Las políticas monetarias expansivas no solo impulsaron al alza el mercado de bonos, sino que también contribuyeron a contrarrestar la caída inicial que se produjo en las bolsas de valores como consecuencia de la irrupción del COVID-19 a escala mundial en marzo de 2020 y a potenciar el alza de los valores transados en el mercado bursátil (véase el gráfico II.5) (Putniš, 2020)<sup>10</sup>. Derhecho, los índices de los mercados bursátiles han anotado niveles históricos (incluso previo a los anuncios del lanzamiento de la vacuna contra el COVID-19), sin una aparente correlación con la dinámica de la actividad real<sup>11</sup>.

### Gráfico II.5

Evolución de los activos de la Reserva Federal de los Estados Unidos y del índice de la bolsa de valores S&P 500, julio de 2019 a octubre de 2020

(En billones de dólares)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco de la Reserva Federal de St. Louis, Federal Reserve Economic Data (FRED), 2020 [base de datos en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>.

<sup>9</sup> Las pérdidas crediticias se refieren a la provisiones que los bancos realizan en virtud de estimaciones de mora en los créditos (véase S&P Global, 2020a y 2020b). Las estimaciones se realizan sobre una muestra de 88 bancos a nivel mundial.

<sup>10</sup> La Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró al COVID-19 una pandemia el 11 de marzo de 2020.

<sup>11</sup> En 2020, los índices de valores S&P 500 y Dow Jones alcanzaron su mínimo en la tercera semana de marzo y desde entonces han mostrado una tendencia al alza con valores históricos a principios de septiembre y octubre y mediados de noviembre (véase Banco de la Reserva Federal de St. Louis, 2020). Esto también se explica por la importancia que han adquirido los valores bursátiles tecnológicos como consecuencia de los cambios que ha producido el COVID-19 en las formas de organización de la actividad laboral y la producción y distribución de bienes y servicios. A septiembre de 2020, los valores ligados a la tecnología, las telecomunicaciones y los medios de comunicación representan el 35% de la capitalización del mercado de valores en los Estados Unidos, pero solo el 8% de la actividad real (Staples, 2020).

## Las políticas monetarias contracíclicas han acentuado la vulnerabilidad financiera

El dinamismo que ha mostrado el mercado internacional de bonos ha abierto una importante fuente de financiamiento (tal como se ha señalado para el caso del sector público para América Latina y el Caribe). A la vez, ha acentuado la vulnerabilidad financiera al aumentar el endeudamiento que ya se situaba en niveles históricos con anterioridad al estallido de la pandemia.

Se espera que en 2020 la deuda a nivel mundial aumente 15 billones de dólares en relación con 2019 y se sitúe en 277 billones de dólares (un 365% del PIB mundial). La descomposición a nivel sectorial para el tercer trimestre de 2020 muestra que la deuda del sector gobierno y del sector corporativo no financiero representan el 58% del total (un 29% cada uno). Por su parte, la deuda del sector financiero y de los hogares representan el 24% y el 18% del total de la deuda (IIF, 2020). El acervo de deuda se divide en un 73% y un 27% para las economías desarrolladas y las economías emergentes y en desarrollo, respectivamente.

Las economías emergentes y en desarrollo que han registrado el mayor aumento de la deuda sobre el PIB entre el cuarto trimestre de 2019 y el tercer trimestre de 2020 son: China (30%), Malasia (25%), Turquía (25%), Colombia (22%), la Federación de Rusia (20%), la República de Corea (19%) y Chile (17%). Para el mismo período, el análisis sectorial en el caso de América Latina y el Caribe muestra que la deuda del sector financiero, el gobierno, el sector corporativo no financiero y los hogares aumentó del 28,4% al 35,5%, del 68,4% al 73,7%, del 38,2% al 43,3% y del 24,1% al 26,5% del PIB, respectivamente. El análisis a nivel de país indica que Chile y el Brasil son las economías más endeudadas de la región (un 263% y un 229% del PIB para el tercer trimestre de 2020, respectivamente)<sup>12</sup>.

El aumento de la deuda en las economías emergentes, en un contexto de contracción económica (todas las regiones del mundo en desarrollo experimentarán en 2020 una caída en el nivel del PIB con respecto a 2019), puede generar no solo problemas de liquidez, sino también situaciones de insolvencia. Esto se refleja en la rebaja de la calificación crediticia de la deuda soberana de 36 países del mundo desde el inicio de la pandemia<sup>13</sup>. Además, incluso en ausencia de un problema de insolvencia, un contexto de endeudamiento puede llevar a un mayor servicio de la deuda. Las estimaciones disponibles muestran que el servicio correspondiente a la deuda soberana para las economías emergentes y en desarrollo aumentará del 7% de los ingresos públicos en 2019 al 10% en 2020 (IIF, 2020). Esto restringe el uso del gasto público para potenciar el desarrollo económico y social.

## A la vez, las políticas monetarias contracíclicas han tenido un escaso efecto en la actividad del sector corporativo no financiero

Las intervenciones de las autoridades monetarias no solo se han dirigido al sector financiero. También se han centrado en proteger la economía real a través de préstamos a empresas, hogares y gobiernos municipales con el fin de preservar empleos, atender las dificultades financieras y evitar la quiebra de las grandes y las pequeñas y medianas

<sup>12</sup> En el caso del Brasil, el endeudamiento se concentra en el sector gobierno y en Chile en el sector corporativo no financiero (un 41% y un 46% del total, respectivamente).

<sup>13</sup> Las rebajas en la calificación crediticia corresponden a las efectuadas por la agencia calificadora de riesgo Fitch que, junto con Moody's y Standard & Poor's, domina el mercado mundial de calificación crediticia.

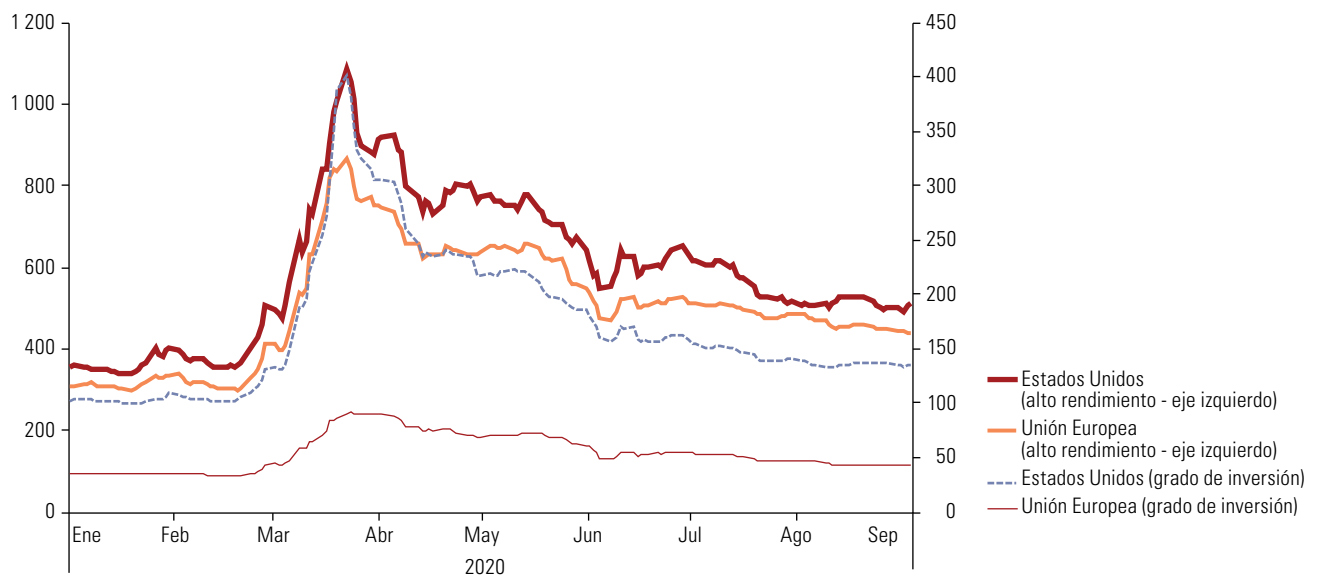
empresas (pymes), y mantener el funcionamiento de los servicios públicos durante la urgencia generada por la pandemia. Estos programas no solo recurren a intervenciones indirectas a través de los mercados de crédito para otorgar apoyo financiero a las grandes empresas, lo que forma parte de los programas de expansión cuantitativa, sino que también incluyen préstamos directos al sector privado, lo que no es un componente del mandato de los bancos centrales.

Las intervenciones dirigidas al sector privado y a las municipalidades han tenido escaso efecto en la liquidez. Debido a su elevado riesgo, este tipo de operaciones requieren el apoyo del gobierno, tienen un costo más elevado que el financiamiento a través del mercado privado financiero y son complejas de administrar<sup>14</sup>. También el impacto positivo de las medidas de mayor envergadura en los mercados financieros (como las que forman parte de la política de expansión cuantitativa) ha evitado una mayor demanda de liquidez por parte del sector privado a través de estos programas<sup>15</sup>.

Las políticas de expansión de liquidez han logrado disminuir el costo del financiamiento para el sector corporativo no financiero. El diferencial de tasas de interés para el sector corporativo se ha reducido sustancialmente desde el inicio de la pandemia para los bonos de alto rendimiento y con grado de inversión (véase el gráfico II.6).

### Gráfico II.6

Estados Unidos y Unión Europea: diferencial de tasas de interés para el sector corporativo para deuda de alto rendimiento y con grado de inversión, 2 de enero de 2020 a 7 de septiembre de 2020, datos diarios (En puntos básicos)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco de Pagos Internacionales (BPI), BIS Quarterly Review, Basilea, septiembre de 2020 [en línea] [https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt2009.htm](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2009.htm).

**Nota:** 100 puntos básicos es igual a un cambio de 1%.

El sector corporativo, no obstante, se enfrenta a importantes vulnerabilidades, como el elevado nivel de endeudamiento, y a la ausencia de liquidez, cuyos efectos potenciales se hacen más patentes en un contexto de demanda agregada deprimida. La evidencia disponible para el caso de los Estados Unidos muestra que a junio de 2020

<sup>14</sup> El Programa de Protección de Pago en los Estados Unidos, el préstamo rápido de Alemania y el esquema de préstamos por interrupción de negocios por coronavirus en el Reino Unido constituyen ejemplos de programas de los respectivos bancos centrales con apoyo gubernamental.

<sup>15</sup> Por ejemplo, el programa de préstamos para pequeñas y medianas empresas de la Reserva Federal, que fue introducido el 9 de abril de 2020 y tiene una cartera de 600.000 millones de dólares, tiene tasas de interés asociadas superiores a las del mercado.

el 42% de las empresas pequeñas se ha declarado en quiebra (lo que se aproxima al 44% registrado tras la crisis financiera mundial)<sup>16</sup>. En cuanto a las empresas de mayor tamaño, una muestra de las empresas con activos superiores a 100 millones de dólares da cuenta de que durante el primer, segundo y tercer trimestre de 2020, 73, 140 y 113 empresas se declararon en quiebra, respectivamente, lo que supera con creces el promedio para el período 2005-2019 (42 empresas) (Cornerstone Research, 2020).

En este contexto, la liquidez otorgada al sector corporativo no financiero más que orientarse a fines productivos se ha dedicado a saldar deudas o a acumular balances por motivos de precaución. Un análisis de todas las empresas que emitieron bonos hasta junio de 2020 y que reportan sus estados financieros en dólares muestra que las empresas incluso emitieron bonos, pero mantuvieron sus líneas de crédito existentes<sup>17</sup>.

En el caso de América Latina y el Caribe, la evidencia indica que el sector corporativo no financiero ha experimentado una caída de la rentabilidad, restricciones de liquidez y una disminución de la capacidad de repago (FMI, 2020)<sup>18</sup>.

## Bibliografía

- Aguilar, A. y C. Cantú (2020), "Monetary policy response in emerging market economies: why was it different this time?," *BIS Bulletin*, N° 32, noviembre, Basilea, Banco de Pagos Internacionales (BPI).
- Banco de la Reserva Federal de St. Louis (2020), Federal Reserve Economic Data (FRED) [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>.
- BPI (Banco de Pagos Internacionales) (2020a), *BIS Quarterly Review*, Basilea, septiembre [en línea] [https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt2009.htm](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2009.htm).
- (2020b), "Global liquidity indicators," 26 de octubre [en línea] <https://www.bis.org/statistics/gli.htm>.
- (2020c), "Debt securities statistics," 14 de septiembre [en línea] <https://www.bis.org/statistics/secstats.htm>.
- Cornerstone Research (2020), *Trends in Large Corporate Bankruptcy and Financial Distress: 2005-Q3 2020* [en línea] <https://www.cornerstone.com/Publications/Reports/Trends-in-Large-Corporate-Bankruptcy-and-Financial-Distress-2005%E2%80%93Q3-2020>.
- Darmouni, O. (2020), "Pandemic-panicked companies used bonds to repay banks rather than expand their businesses," *Press Releases*, Columbia Business School, 29 de octubre [en línea] <https://www8.gsb.columbia.edu/newsroom/news/9896/pandemic-panicked-companies-used-bonds-to-repay-banks-rather-than-expand-their-businesses>.
- Darmouni, O. y K. Siani (2020), "Crowding-out bank loans: the effects of the Fed bond market stimulus on firms," *VoxEU*, 29 de octubre [en línea] <https://voxeu.org/article/effects-fed-bond-market-stimulus-firms>.
- Departamento del Tesoro de los Estados Unidos (2020), "Major foreign holders of Treasury securities" [en línea] <https://ticdata.treasury.gov/Publish/mfh.txt>.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2020), *Global Financial Stability Report: Bridge to Recovery*, Washington, D.C., octubre.
- Gelos, G., U. Rawat y H. Ye (2020), "COVID-19 in emerging markets: escaping the monetary policy procyclicality trap," *VoxEU*, 20 de agosto [en línea] <https://voxeu.org/article/covid-19-emerging-markets-escaping-monetary-policy-procyclicality-trap>.
- Hartley, J. y A. Rebucci (2020), "An event study of COVID-19 Central Bank quantitative easing in advanced and emerging economies," 22 de mayo, SSRN [en línea] <https://ssrn.com/abstract=3607645>.

<sup>16</sup> Véase Henderson (2020).

<sup>17</sup> Por ejemplo, Chevron tenía 5.000 millones de dólares de su línea de crédito disponible a principios de 2020, pero el trimestre siguiente emitió 650 millones de dólares en bonos el 24 de marzo (Darmouni, 2020; Darmouni y Siani, 2020).

<sup>18</sup> Desde fines de 2019, la agencia de riesgo crediticio Standard & Poor's ha bajado la calificación crediticia para la deuda de largo plazo en moneda extranjera de aproximadamente un tercio de todas las empresas de la región (FMI, 2020).

- Henderson, R. (2020), "Small US companies squeezed hardest by Covid-19 effects," *Financial Times*, 21 de junio [en línea] <https://www.ft.com/content/4d3ef7f2-5465-4c1b-923a-a8f9b394cb9a>.
- IIF (Instituto de Finanzas Internacionales) (2020), "Global Debt Monitor: attack of the debt tsunami," 18 de noviembre [en línea] <https://www.iif.com/Research/Capital-Flows-and-Debt/Global-Debt-Monitor>.
- Junta de Gobernadores de la Reserva Federal (2020), "Federal Reserve Board announces the extensions of its temporary U.S. dollar liquidity swap lines and the temporary repurchase agreement facility for foreign and international monetary authorities (FIMA repo facility) through March 31, 2021," 29 de julio [en línea] <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200729b.htm>.
- Mosser, P. (2020), "Central bank responses to COVID-19," *Business Economics*, National Association for Business Economics (NABE), 13 de noviembre.
- Putnigš, T. J. (2020), "From free markets to Fed markets: how unconventional monetary policy impacts equity markets," 1 de septiembre, SSRN [en línea] <https://ssrn.com/abstract=3621460>.
- Staples, M. (2020), "COVID-19, soaring stock markets and the implications for business," *Foro Económico Mundial*, 22 de octubre [en línea] <https://www.weforum.org/agenda/2020/10/covid19-implications-business-stock-technology-agility/>.
- S&P Global (2020a), "The \$2 trillion question: what's on the horizon for bank credit losses," 9 de julio [en línea] <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/200709-the-2-trillion-question-what-s-on-the-horizon-for-bank-credit-losses-11565006#:~:text=Losses%2C%20By%20Region-,Key%20Takeaways,than%20double%20the%202019%20level>.
- \_\_\_\_\_(2020b), "How COVID-19 is affecting bank ratings: October 2020 update," 22 de octubre [en línea] <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/201022-how-covid-19-is-affecting-bank-ratings-october-2020-update-11706057>.



## El sector externo

---

El déficit en cuenta corriente de la región se reduce marcadamente en 2020 impulsado por el aumento del superávit de bienes como resultado de una fuerte contracción de las importaciones

Las importaciones de bienes tienen el peor desempeño desde la crisis financiera mundial y su caída sobrepasa la de las exportaciones, por lo que el superávit de la cuenta de bienes aumenta en 2020

Los términos de intercambio se deterioran en 2020 para la región en promedio, aunque con diferencias a nivel subregional

El déficit de la balanza de servicios empeora en 2020, influido por la gran contracción del turismo receptor que ha producido la pandemia en la región

El déficit de la balanza de rentas se reduce en 2020, debido a la menor remisión de utilidades por parte de las empresas de inversión extranjera en el contexto de la crisis

El superávit de la balanza de transferencias se amplía en 2020, a pesar de que en los primeros meses de la pandemia se había pronosticado un gran deterioro de su principal componente: la recepción de remesas

Los flujos de IED neta crecen en el primer semestre de 2020, lo que permite mitigar los efectos de la salida de otros flujos financieros y financiar el déficit en cuenta corriente, además de acumular reservas en 2020

El riesgo soberano ha tendido a disminuir y estabilizarse luego de la importante alza que experimentó a inicios de la crisis y gracias a las grandes mejoras registradas en septiembre en la Argentina y el Ecuador

Las emisiones de deuda crecen gracias a las buenas condiciones que han tenido los países de la región para emitir deuda soberana

Bibliografía





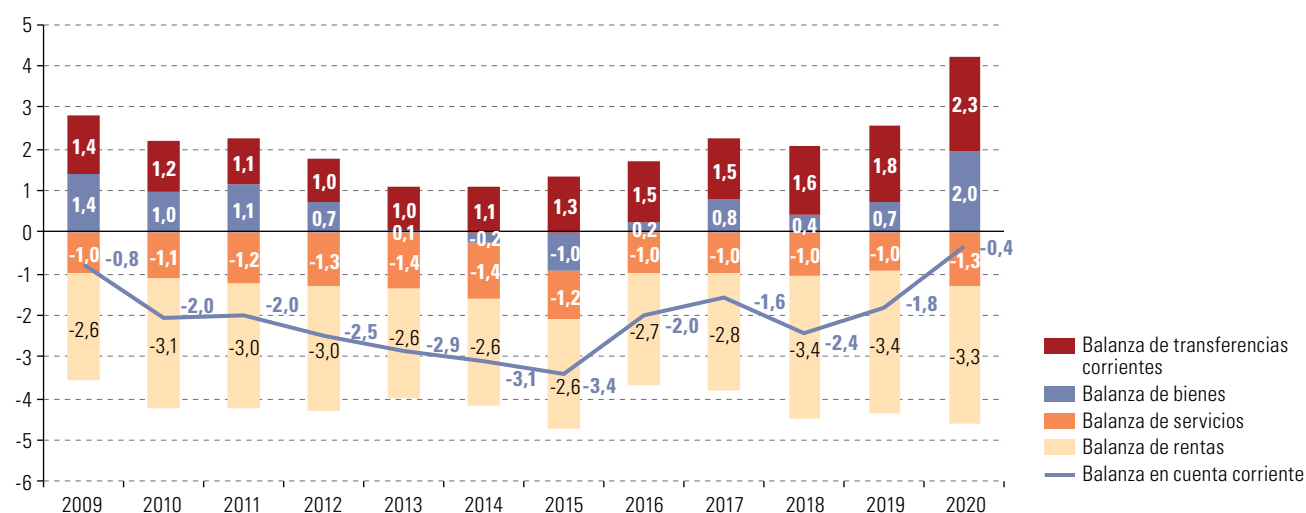


## El déficit en cuenta corriente de la región se reduce marcadamente en 2020 impulsado por el aumento del superávit de bienes como resultado de una fuerte contracción de las importaciones

En 2020, se prevé que el déficit de la cuenta corriente de América Latina sea de un 0,4% del PIB, muy por debajo del 1,8% de déficit del año anterior (véase el gráfico III.1).

### Gráfico III.1

América Latina (19 países): cuenta corriente de la balanza de pagos, según componentes, 2009-2020<sup>a</sup>  
(En porcentajes del PIB)



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

<sup>a</sup> Las cifras de 2020 son proyecciones.

El principal factor detrás de la reducción del déficit en cuenta corriente es el aumento en el superávit de la cuenta de bienes, que pasaría de un 0,7% del PIB en 2019 a un 2,0% del PIB en 2020. Esto se debe a una marcada caída de las importaciones de mercancías (18%) (vinculada a la contracción de la actividad interna), que resulta mayor que la caída de las exportaciones de bienes (13%).

Los rubros de rentas y transferencias corrientes también contribuyen a reducir el déficit en cuenta corriente. Por una parte, la balanza de rentas reduce su déficit de un -3,4% del PIB en 2019 a un -3,3% en 2020, y la balanza de transferencias aumenta su superávit de un 1,8% en 2019 a un 2,3% en 2020.

El rubro de servicios es el único componente de la cuenta corriente cuyo déficit aumenta (de un -0,9% en 2019 a un -1,3% en 2020), influido por la naturaleza particular de la crisis del COVID-19, que tuvo un gran impacto en el sector del turismo. Ello hizo que las exportaciones de este tipo de servicio se vieran muy afectadas, con mayor magnitud en la subregión de Centroamérica y México, dado su mayor peso en la economía.

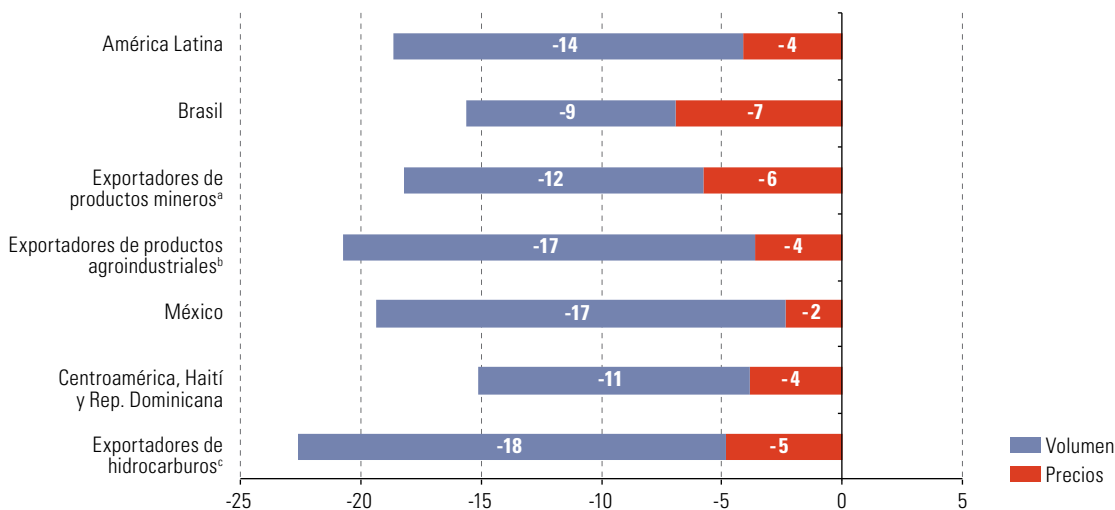
## Las importaciones de bienes tienen el peor desempeño desde la crisis financiera mundial y su caída sobrepasa la de las exportaciones, por lo que el superávit de la cuenta de bienes aumenta en 2020

En 2020 el superávit de la cuenta de bienes de América Latina aumenta (de un 0,7% del PIB en 2019 a un 2%) debido al pronunciado efecto de la crisis del COVID-19 sobre las importaciones, que muestran caídas mayores que las de las exportaciones.

Se prevé que los volúmenes importados experimenten durante el año en curso una caída del 14%, la mayor desde la crisis financiera mundial de 2008-2009, mientras que los precios de importación disminuirían un 4%, con lo que el valor de las importaciones de bienes se reduciría un 18%. Las grandes caídas de la actividad interna como consecuencia de la pandemia de COVID-19 y su efecto sobre el consumo y la inversión han redundado en una reducción de las importaciones a nivel generalizado en todos los subgrupos de países analizados (véase el gráfico III.2).

### Gráfico III.2

América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las importaciones de bienes, según volumen y precios, 2020  
(En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Chile y Perú.

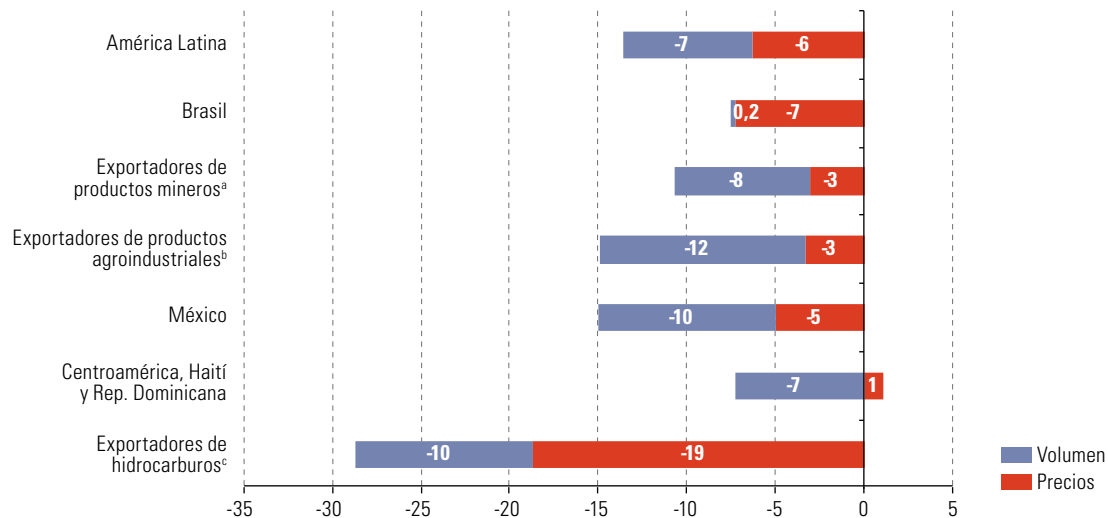
<sup>b</sup> Argentina, Paraguay y Uruguay.

<sup>c</sup> Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de).

Por otra parte, las exportaciones de la región se contraerían un 13%, con una caída de los precios de exportación del 7% y una caída de los volúmenes exportados del 6%. La disminución de los precios de los productos básicos comentada en el capítulo I se tradujo en menores precios de las exportaciones, sobre todo en los países exportadores de hidrocarburos (-19%). Entretanto, los exportadores de productos agroindustriales y mineros enfrentan caídas más leves (ambos del -3%), en consonancia con la recuperación de los precios internacionales de estos productos a partir del mes de mayo (véase el gráfico III.3). En cuanto a los volúmenes exportados, todos los subgrupos muestran caídas, ya que la crisis internacional redujo la demanda externa que enfrentaron los países (primero por parte de China, durante el primer trimestre) y luego por parte del resto de los principales socios comerciales, incluidos los Estados Unidos y la Unión Europea. Además, en varias economías se impusieron confinamientos que obligaron a detener parcialmente la actividad de producción y exportación durante períodos que, en algunos casos, se dilataron varias semanas o meses.

**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, 2020  
(En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Chile y Perú.

<sup>b</sup> Argentina, Paraguay y Uruguay.

<sup>c</sup> Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de).

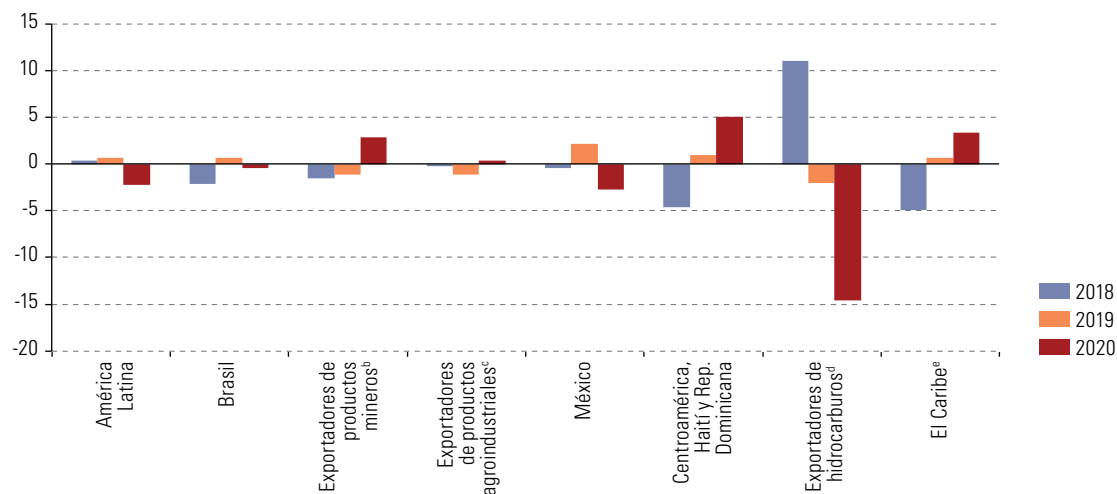
## Los términos de intercambio se deterioran en 2020 para la región en promedio, aunque con diferencias a nivel subregional

En 2020, la evolución de los índices de precios de exportación e importación de los países ha determinado que los términos de intercambio caigan un 2% en promedio en América Latina y el Caribe (véase el gráfico III.4).

**Gráfico III.4**

América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación de los términos de intercambio, 2018-2020<sup>a</sup>

(En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Las cifras de 2020 son proyecciones.

<sup>b</sup> Chile y Perú.

<sup>c</sup> Argentina, Paraguay y Uruguay.

<sup>d</sup> Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de).

<sup>e</sup> No incluye Trinidad y Tabago.

Sin embargo, este comportamiento no es uniforme a nivel de países y subregiones. Como resultado del descenso de los precios internacionales de los productos energéticos, el grupo más afectado es el de países exportadores de hidrocarburos, en cuyo caso se proyecta una caída de los términos de intercambio del 14%.

En el caso del grupo de países exportadores de minerales y metales industriales (cobre, hierro, zinc, entre otros) así como de los exportadores de productos agroindustriales, se espera que los términos de intercambio presenten una leve mejoría, del 3% y el 0,3%, respectivamente. Esto se debería, por un lado, a la recuperación que estos precios mostraron a partir del quinto mes del año y, por otro, a la caída de los precios de importación debido al abaratamiento de los insumos energéticos que enfrentan estos países.

En el mismo sentido, en el caso de los países de Centroamérica y el Caribe, sin incluir Trinidad y Tabago, los términos de intercambio mejoran (5,0% y 3,4%, respectivamente) como consecuencia del gran peso que tiene la energía en su canasta importadora (véase el gráfico III.4).

## El déficit de la balanza de servicios empeora en 2020, influido por la gran contracción del turismo receptor que ha producido la pandemia en la región

El déficit de la balanza de servicios aumenta en 2020 hasta el 1,3% del PIB (desde un 0,9% en 2019)<sup>1</sup>. Esto se debe sobre todo a la contracción del turismo internacional, lo que afecta negativamente a la región por ser receptora neta de turistas internacionales.

Las exportaciones de servicios se reducirían en torno al 24% en 2020, pues se vieron muy afectadas por la paralización de los servicios asociados al turismo receptor. En 2019 representaron más del 45% del total de ingresos por servicios en la región<sup>2</sup>. Los viajes internacionales hacia muchos de los países de la región continúan restringidos o con trabas durante el segundo semestre de 2020, después de haberse decretado cierres totales o parciales de fronteras durante el segundo trimestre del año. Como resultado, en los primeros ocho meses del año las llegadas de turistas evidenciaron un desplome en relación con el mismo período del año anterior, tanto en el Caribe (-64%), como en Centroamérica (-66%) y América del Sur (-63%)<sup>3</sup>.

Por otra parte, la caída del volumen de comercio de mercancías a nivel mundial (véase el capítulo I) afectó también a las exportaciones de servicios asociadas a dicha actividad por parte de países de la región. Por ejemplo, de acuerdo con las cifras disponibles hasta el primer semestre, en el caso de Panamá la gran caída del comercio internacional ya se reflejaba en una disminución del 18% en las exportaciones panameñas de servicios de transporte, que incluyen los vinculados al Canal de Panamá.

En cuanto a las importaciones de servicios, el empeoramiento de la actividad económica regional ha contribuido a que estas se contraigan en torno al 16% y a que la caída sea generalizada en todos los rubros (transporte, viajes y otros servicios). Con los datos del primer semestre de 2020, las exportaciones de viajes son el rubro más afectado por las restricciones de la movilidad, seguidas por el transporte, sector que se ha visto arrastrado por la caída de las importaciones de bienes, como efecto de una menor actividad regional. El rubro que presenta la menor contracción hasta el

<sup>1</sup> Una parte del deterioro de la balanza de servicios como porcentaje del PIB corresponde al efecto de la contracción del PIB, que equivale aproximadamente al 19% en 2020, lo que reduce el denominador.

<sup>2</sup> En 2019 los ingresos por servicios de turismo representaron aproximadamente el 33% del total de las exportaciones de servicios de América del Sur, el 50% de las de Centroamérica y México, y el 75% de las del Caribe.

<sup>3</sup> Véase OMT (2020).

momento es la importación de otros servicios. Se espera una recuperación durante el segundo semestre gracias a la creciente necesidad de servicios financieros, informáticos, de telecomunicaciones (para mitigar los efectos de la pandemia) y de construcción de infraestructuras (por la reanudación de las industrias extractivas y la inversión pública).

## El déficit de la balanza de rentas se reduce en 2020, debido a la menor remisión de utilidades por parte de las empresas de inversión extranjera en el contexto de la crisis

Se espera que el déficit de la cuenta de rentas de la región se reduzca de un 3,4% del PIB en 2019 a un 3,3% del PIB en 2020<sup>4</sup>. Este descenso se debe principalmente a las menores salidas por remisión de utilidades de empresas de inversión extranjera hacia el exterior. El descenso en la actividad regional y mundial a causa de la pandemia de COVID-19 ha afectado las ganancias obtenidas por las empresas vinculadas con la inversión extranjera, a la vez que el desplome en los precios del petróleo crudo ha afectado negativamente los márgenes de beneficios de las empresas petroleras extranjeras.

En el mismo sentido, aunque con una menor magnitud, se han visto reducidas hasta la fecha las salidas por pagos de renta a la inversión en cartera. Esto se ha debido al mal desempeño de las bolsas regionales y las menores salidas por intereses pagados por el rubro de otra inversión, influidas por las reducciones en las tasas de interés de las economías regionales, en acompañamiento del descenso de las tasas en los mercados internacionales.

A la par de esta reducción en las salidas de renta, los ingresos de renta hacia la región también se han visto disminuidos, aunque en una magnitud que no compensa lo anterior. Se ha observado una reducción en las entradas por utilidades de empresas de inversión directa de países de la región ubicadas en el exterior (las llamadas translatinas). El mal desempeño de la economía internacional ha hecho que se reduzcan los beneficios de las empresas. Esta situación se ha experimentado con especial intensidad en el Brasil, dada la mayor existencia de multinacionales en su base productiva.

## El superávit de la balanza de transferencias se amplía en 2020, a pesar de que en los primeros meses de la pandemia se había pronosticado un gran deterioro de su principal componente: la recepción de remesas

Se espera que el superávit de la balanza de transferencias de América Latina alcance en 2020 el 2,3% del PIB regional, en comparación con el 1,8% del año anterior<sup>5</sup>.

A pesar de que la mayoría de los pronósticos auguraban una marcada contracción de las remesas, la principal partida de esta cuenta, estas han mostrado resiliencia y han crecido hasta la fecha un 5% en promedio en los países receptores de la región. Esta tendencia está, no obstante, muy influida por el dinamismo observado en México, que es la principal economía receptora de remesas —concentra más de un tercio del total de los flujos recibidos—, donde crecieron hasta agosto de 2020 un 9% en relación a igual período del año anterior. En la mayoría de los demás países receptores se produce, o bien una desaceleración del ritmo de crecimiento que habían mostrado

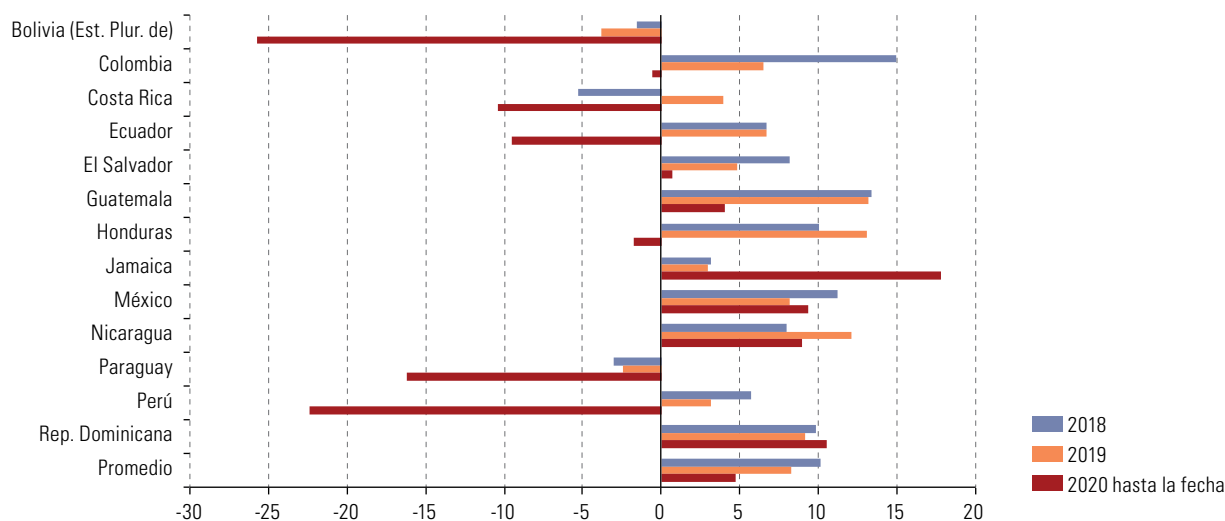
<sup>4</sup> La contracción en la balanza de rentas como porcentaje del PIB es más moderada que cuando se mide en valores nominales (dólares corrientes), en tanto el PIB en dólares se contrae a un ritmo similar a estas.

<sup>5</sup> La ampliación del superávit está amplificada por el efecto de la contracción simultánea del PIB.

las remesas en los últimos años o reducciones de estas, como en el caso de Bolivia (Estado Plurinacional de) (-26%), el Perú (-22%), el Paraguay (-16%), Costa Rica (-10%), el Ecuador (-10%), Honduras (-2%) y Colombia (-1%) (véase el gráfico III.5).

### Gráfico III.5

América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación interanual de los ingresos por remesas de emigrados, 2018-2020<sup>a</sup>  
(En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Las cifras de 2020 corresponden al período comprendido entre enero y septiembre en el caso de Colombia, Guatemala y El Salvador; entre enero y agosto en el caso de Bolivia (Estado Plurinacional de), Honduras, México, Nicaragua, el Paraguay y la República Dominicana; entre enero y julio en el caso del Jamaica, y entre enero y junio en el caso de Costa Rica, el Ecuador y el Perú.

El hecho de que las remesas hayan mostrado mayor resiliencia que lo originalmente previsto puede estar vinculado, en parte, a que los migrantes están empleados en puestos de trabajos asociados a servicios esenciales que les permitieron mantener los empleos durante los confinamientos. En otros casos, se habrían beneficiado de los programas de estímulo y protección del empleo implementados en las economías emisoras (principalmente los Estados Unidos y España)<sup>6</sup>.

Dado lo anterior, la balanza de transferencias marcaría un máximo relativo al PIB superior al de la crisis financiera mundial de 2008 y su máximo nivel histórico en dólares (alrededor de 95.000 millones de dólares), consolidándose este componente como el principal saldo superavitario de la cuenta corriente de la región.

## Los flujos de IED neta crecen en el primer semestre de 2020, lo que permite mitigar los efectos de la salida de otros flujos financieros y financiar el déficit en cuenta corriente, además de acumular reservas en 2020

La contracción de los flujos de entrada de la IED de no residentes durante los primeros seis meses del año se ha visto más que compensada por la contracción de las salidas de los residentes y la venta de activos en el exterior por parte de empresas latinoamericanas.

<sup>6</sup> Véase Banco Mundial (2020).

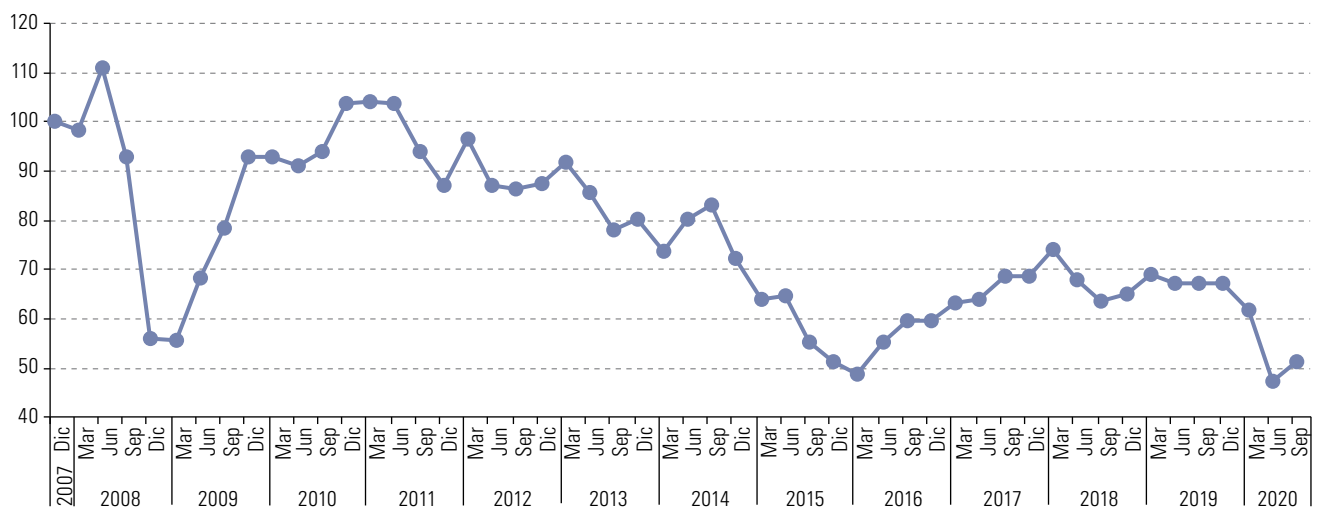
Gracias a ello, la IED neta ha aumentado un 25% en el primer semestre respecto de igual período de 2019. Tal aumento, unido a la contracción del PIB en dólares, ha derivado en una mayor importancia de la IED como principal rubro de la cuenta financiera con relación al PIB, de un 2,3% en 2019 a un 2,8% en junio de 2020 (en el acumulado de cuatro trimestres).

Por otro lado, los flujos financieros restantes, es decir, la inversión de cartera y la partida de otra inversión, han reducido sus salidas durante el segundo trimestre del año, y se estima que seguirán recuperándose durante la segunda mitad del año. Estos capitales registraron salidas por 26.000 millones de dólares en el segundo trimestre. Esta cifra representa una reducción significativa en los montos de salida, toda vez que, durante el primer trimestre, cuando se inició la crisis, estas llegaron a casi 40.000 millones de dólares<sup>7</sup>. Este resultado sigue un patrón similar al de otros mercados emergentes, lo que indica una recuperación de este tipo de flujos financieros a partir del mes de abril. Tal como se explica en el capítulo I (contexto internacional), las medidas tendientes a incrementar la liquidez puestas en marcha en mercados desarrollados a fines de marzo contribuyeron a reducir la elevada volatilidad financiera debido a la pandemia y permitieron que los inversionistas mejoraran la confianza hacia las regiones emergentes.

Para el tercer trimestre del año, el indicador adelantado de flujos financieros elaborado por la CEPAL permitiría afirmar que los flujos financieros hacia la región continuaron en su senda de recuperación (véase el gráfico III.6), lo que también es coherente con la evolución que han tenido las emisiones de los países de la región en los mercados internacionales, como se verá más adelante<sup>8</sup>. El indicador adelantado de flujos financieros permite estimar la dinámica futura de los flujos (aunque no su nivel), a partir de información de alta frecuencia, en lugar de esperar el resultado del trimestre en curso de la balanza de pagos, que se conoce con algunos meses de rezago.

### Gráfico III.6

América Latina: indicador adelantado de flujos financieros, cuarto trimestre de 2007 a tercer trimestre de 2020 (Índice 2007, cuarto trimestre=100)



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

<sup>7</sup> América Latina (17 países), sin incluir Haití y la República Bolivariana Venezuela.

<sup>8</sup> El indicador adelantado de flujos financieros para América Latina es elaborado por la CEPAL, de acuerdo a la metodología aplicada por Bloomberg para la elaboración del indicador de flujos financieros de mercados emergentes. Se construye como un promedio ponderado del índice de precios de productos básicos GSCI de Standard & Poor's (10%), el índice Morgan Stanley Capital International (MSCI) de mercados emergentes para América Latina (30%), el índice de bonos de mercados emergentes global (EMBIG) de J. P Morgan para la región (30%) y el índice de retornos de operaciones *carry trade* para América Latina elaborado por Bloomberg (30%). Con este indicador no se pretende predecir el nivel de los flujos, sino su tendencia en términos generales y la dirección en que operan los cambios.

Sobre la base de las tendencias anteriores, se estima que los flujos financieros que recibiría la región durante todo 2020 le permitirían cubrir el déficit en cuenta corriente que, como se mencionó, se ha reducido en alto grado durante el año en curso y alcanza solamente un -0,4% del PIB. También le deberían permitir acumular reservas holgadamente.

## El riesgo soberano ha tendido a disminuir y estabilizarse luego de la importante alza que experimentó a inicios de la crisis y gracias a las grandes mejoras registradas en septiembre en la Argentina y el Ecuador

El riesgo soberano, medido por el índice de bonos de mercados emergentes global de J. P. Morgan (EMBIG), ha experimentado una sostenida reducción desde que alcanzara valores máximos durante el pasado mes de abril. Como promedio regional, llegó a los 467 puntos básicos a finales de octubre, muy por debajo de los 702 puntos básicos con los que cerró en abril, aunque aún por encima del cierre de 2019, momento en el que el riesgo llegaba a los 346 puntos básicos (véase el gráfico III.7).

**Gráfico III.7**

América Latina: índice de riesgo soberano medido por el índice de bonos de mercados emergentes de J. P. Morgan (EMBI) (En puntos básicos)



	2018	2019	31/03/2020	30/04/2020	29/05/2020	30/06/2020	31/07/2020	31/08/2020	30/09/2020	30/10/2020
Argentina	817	1 744	3 803	3 472	2 627	2 495	2 263	2 147	1 300	1 482
Bolivia (Estado Plurinacional de)	378	218	645	698	614	630	575	577	622	601
Brasil	273	212	389	420	388	373	328	314	334	309
Chile	166	135	301	284	226	211	185	175	183	174
Colombia	228	161	376	392	288	293	253	250	262	244
Ecuador	826	826	4 553	5 129	3 907	3 373	2 755	2 813	1 015	1 029
México	357	292	653	656	536	526	493	459	501	477
Panamá	171	114	283	282	237	212	184	179	193	176
Paraguay	260	203	429	401	339	312	275	246	267	247
Perú	168	107	265	257	191	182	150	151	170	149
Uruguay	207	148	298	301	243	215	183	170	186	165
Venezuela (República Bolivariana de)	6 845	14 740	19 270	22 140	27 907	30 757	33 118	31 216	29 608	21 698
América Latina	568	346	703	702	581	552	500	480	476	467

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



La tendencia a la baja ha sido generalizada en todos los países, pero se destacan de manera particular los casos de la Argentina y el Ecuador. En el primer país, se registró una caída cercana a los 1.000 puntos básicos en septiembre. Ello se explica por la incorporación a la composición del riesgo de los nuevos bonos que surgieron tras el canje de la deuda y que empezaron a transarse en la primera quincena de septiembre. Si bien el nivel continúa siendo elevado, casi de 1.500 puntos básicos, es considerablemente inferior a los 3.800 puntos básicos con los que cerró en marzo.

En el caso del Ecuador, se registró una situación similar. El acuerdo alcanzado a fines de agosto para un programa de ayuda económica con el Fondo Monetario Internacional (FMI), junto con la renegociación de la deuda externa lograda por parte del Gobierno durante ese mes, permitió que se registrara una caída de 1.900 puntos básicos a inicios de septiembre. No obstante lo anterior, y al igual que la Argentina, el Ecuador sigue teniendo un riesgo elevado, en torno a los 1.000 puntos básicos, pero muy inferior a los más de 5.100 puntos básicos de fines de abril.

## Las emisiones de deuda crecen gracias a las buenas condiciones que han tenido los países de la región para emitir deuda soberana

Las emisiones de deuda en los mercados internacionales totalizan más de 122.000 millones de dólares en los primeros diez meses de 2020, lo que representa un alza del 19% respecto a igual período del año anterior (véase el cuadro III.1). La mayoría de los recursos obtenidos mediante deuda corresponde a bonos soberanos, con un 40% del total emitido hasta octubre, seguido por el sector corporativo privado (27% del total) y las emisiones de bonos de entes cuasisoberanos (20%). La mejora de las condiciones financieras mundiales, que se dio a partir del mes de abril, permitió a varios países de la región el acceso a los mercados de crédito internacionales en condiciones favorables, en el marco de una necesidad cada vez mayor de financiamiento para hacer frente a la pandemia.

	Bancos	Privados	Cuasisoberanos	Soberanos	Supranacional	Total
Enero a octubre de 2019	6 225	40 561	19 712	33 438	3 063	102 999
Enero a octubre de 2020	12 117	32 498	24 538	48 410	4 711	122 273
<b>Variación</b> <i>(en porcentajes)</i>	<b>95</b>	<b>-20</b>	<b>24</b>	<b>45</b>	<b>54</b>	<b>19</b>
<b>Variación absoluta</b>	<b>5 893</b>	<b>-8 064</b>	<b>4 826</b>	<b>14 972</b>	<b>1 648</b>	<b>19 274</b>

**Cuadro III.1**  
América Latina:  
emisiones totales de  
deuda en mercados  
internacionales, por  
sector, enero a octubre  
de 2019 y enero a  
octubre de 2020  
*(En millones de dólares)*

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

Las emisiones soberanas aumentaron un 45% hasta octubre, respecto al acumulado a octubre de 2019. Tal como se detalló en CEPAL (2020), entre los meses de abril y junio, 11 países habían emitido deuda soberana. En general lo hicieron con condiciones especialmente favorables, en términos de tasa de interés y sobredemanda de la colocación, como en los casos de México (6.000 millones de dólares en abril), el Brasil (3.500 millones de dólares en junio) y Colombia (2.500 millones de dólares en junio), entre otros. En meses recientes, destaca la emisión por parte de México de un bono soberano sostenible, vinculado al alcance de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas. México es el primer país que ha realizado una emisión de este tipo. La emisión, por 750 millones de euros, se hizo a una tasa del 1,35%, la segunda más baja de su historia. También Colombia logró una importante emisión en moneda local, de cerca de 1.300 millones de dólares.

En la última semana de noviembre, el Perú emitió, por primera vez en su historia, un bono con un plazo de 100 años, por un total de 1.000 millones de dólares. Con esta operación, el país busca aprovechar los bajos niveles de tasas en dólares y así obtener recursos para financiar los planes para combatir los efectos de la pandemia en un escenario de disminución de los ingresos públicos. El Perú logró una sobredemanda de 11,5 veces sobre el monto ofrecido, con una tasa que supera solo 170 puntos básicos la del rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos. Esta operación se enmarca en una más amplia, en la que emitió también 1.000 millones de dólares a 12 años y 2.000 millones de dólares a 40 años de plazo.

Las emisiones cuasisoberanas crecieron un 24%, impulsadas básicamente por la operación realizada por Petróleos Mexicanos (PEMEX), que en octubre captó 1.500 millones de dólares, y por Petrobras, con deuda de 1.000 millones de dólares, emitida también en octubre.

La deuda corporativa privada se contrajo un 20%, lo que se explica fundamentalmente por la caída de 8.000 millones de dólares de este rubro en el Brasil. No obstante lo anterior, se registraron algunas operaciones de relevancia, como las de CEMEX y América Móvil, en México, ambas por 1.000 millones de dólares, y la minera brasileña Vale, por 1.500 millones de dólares, así como otras en Chile, Colombia y el Perú.

Por último, la emisión en el sector bancario prácticamente se duplicó, gracias a emisiones realizadas por los bancos Itaú y Bradesco, en el Brasil, por 1.500 y 1.600 millones de dólares, respectivamente, y por el banco Santander, en México y en Chile, por 1.750 y 750 millones de dólares, respectivamente.

En síntesis, la región ha conseguido mantener un buen acceso a los mercados internacionales de deuda, gracias a la abundante liquidez que ha hecho que muchos inversionistas opten por buscar mejores opciones de rentabilidad en mercados emergentes.

## Bibliografía

- Banco Mundial (2020), "COVID-19: los flujos de remesas se reducirán un 14 % en 2021", *Comunicado de Prensa*, 29 de octubre [en línea] <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2020/10/29/covid-19-remittance-flows-to-shrink-14-by-2021>.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2020), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2020* (LC/PUB.2020/12-P), Santiago.
- OMT (Organización Mundial del Turismo) (2020), *World Tourism Barometer*, vol. 18, N° 6, octubre.

# La actividad económica

---

Una fuerte caída de la economía, el consumo, la inversión y las exportaciones y una contracción en sectores clave es lo que enfrenta América Latina como resultado de la pandemia de COVID-19

La actual coyuntura afecta negativamente a todos, pero con distinta intensidad a determinados sectores de la actividad económica: los más afectados son la industria manufacturera, la construcción, el comercio al por mayor y al por menor, y el transporte

Bibliografía



## Una fuerte caída de la economía, el consumo, la inversión y las exportaciones y una contracción en sectores clave es lo que enfrenta América Latina como resultado de la pandemia de COVID-19

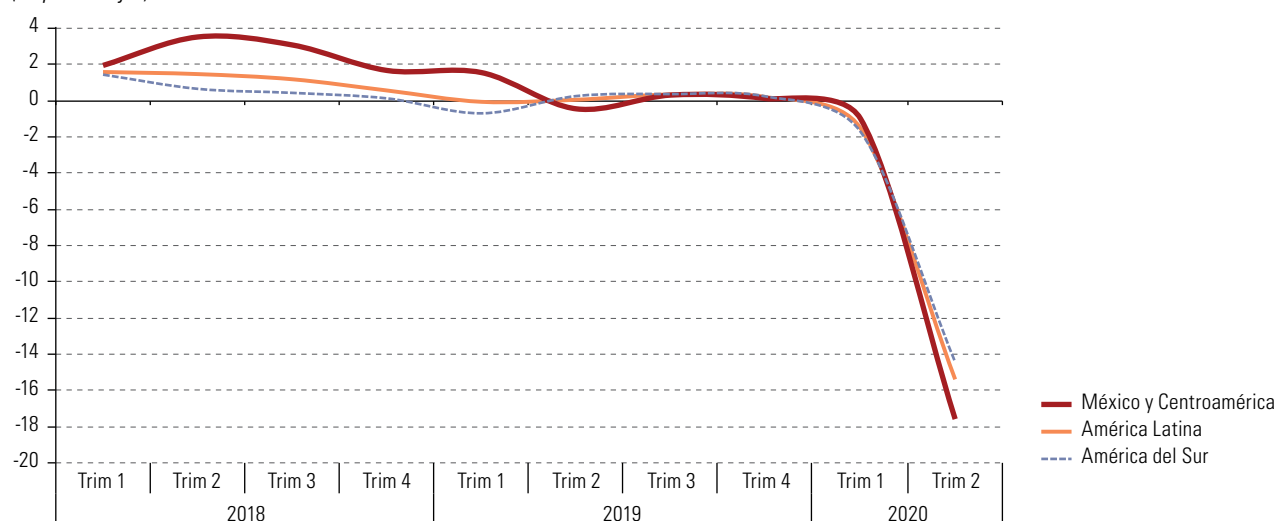
La mayor caída de la actividad económica se dio en el segundo trimestre de 2020. A partir del tercer trimestre, el PIB de América Latina se habría comenzado a recuperar en relación con el bajo nivel del segundo trimestre. No obstante, ha seguido mostrando una tasa de variación anual negativa. Después de registrar una caída del 15,35% anual en el segundo trimestre, se estima que el PIB del tercer trimestre se habría contraído a una tasa del 7,36% (véase el gráfico IV.1).

### Gráfico IV.1

América Latina: tasa de crecimiento y nivel del PIB, 2018-2020

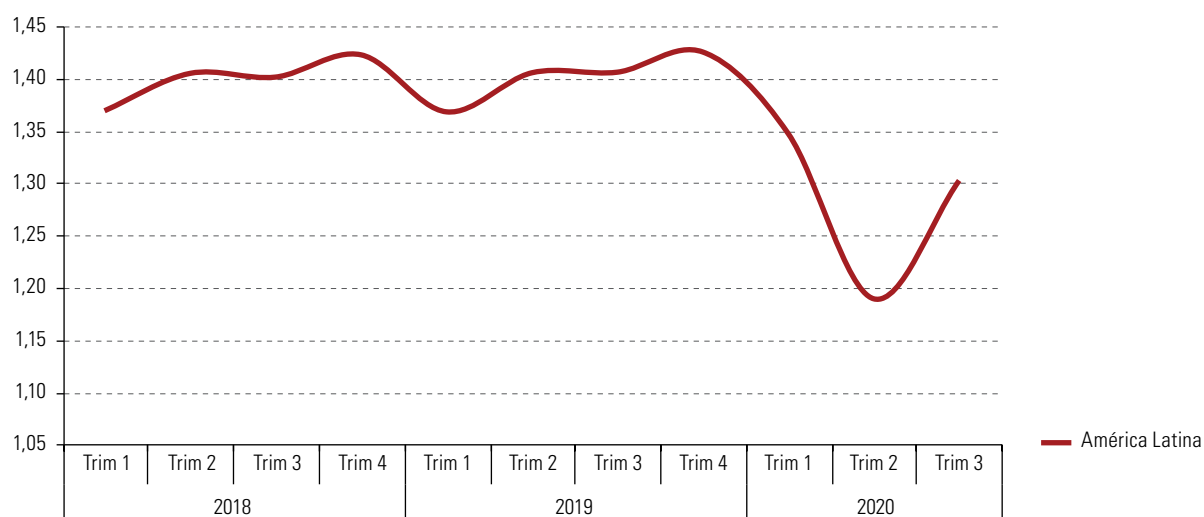
#### A. Tasa de crecimiento

(en porcentajes)



#### B. Nivel del PIB

(en billones de dólares constantes de 2010)



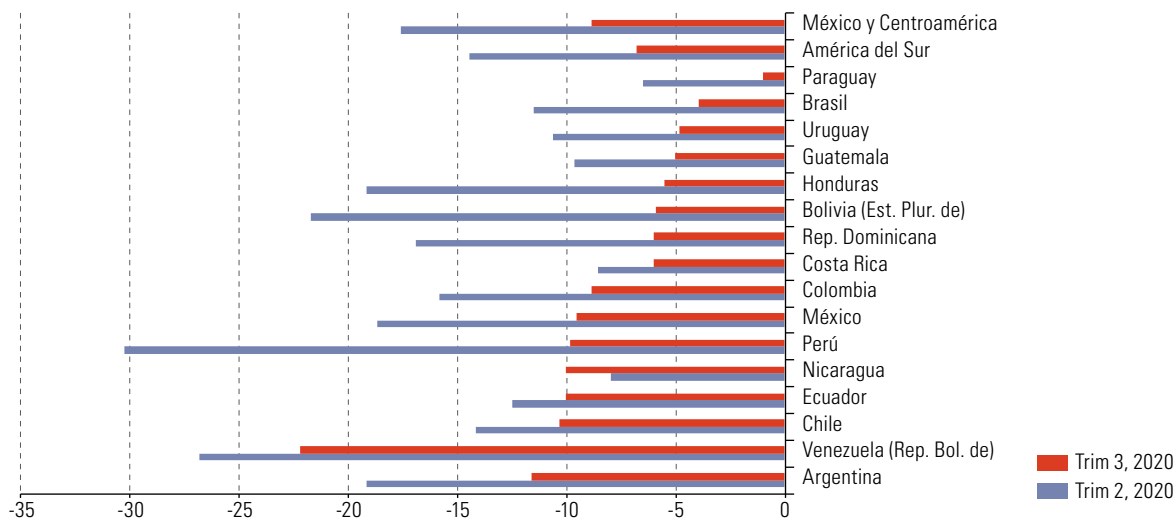
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En términos subregionales, se observa tanto en América del Sur como en México y Centroamérica una gran contracción en el segundo y tercer trimestre de 2020 con respecto a los mismos trimestres del año anterior (véanse los gráficos IV.1 y IV.2). El PIB se contrae en todas las economías de América Latina (véase el gráfico IV.2). En función de la especialización y, en mayor medida, del grado de afectación de sus socios comerciales, los países de la región se han visto muy afectados por la contracción de la demanda externa. También les han hecho mella los efectos internos de las medidas sanitarias adoptadas con el fin de contener la pandemia, que se han traducido en caídas de sus demandas internas y en limitaciones de la producción de bienes y servicios no esenciales.

### Gráfico IV.2

América Latina: tasas de crecimiento del PIB, con base en dólares constantes de 2010, segundo y tercer trimestre de 2020

(En porcentajes)



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

Ambas subregiones han experimentado choques internos de similar magnitud, diferenciándose por la intensificación del choque externo. La magnitud del impacto ha sido superior en México y Centroamérica, cuyas economías tienen un vínculo muy directo con el ritmo de expansión de los Estados Unidos, país que se ha visto muy afectado por la pandemia de COVID-19.

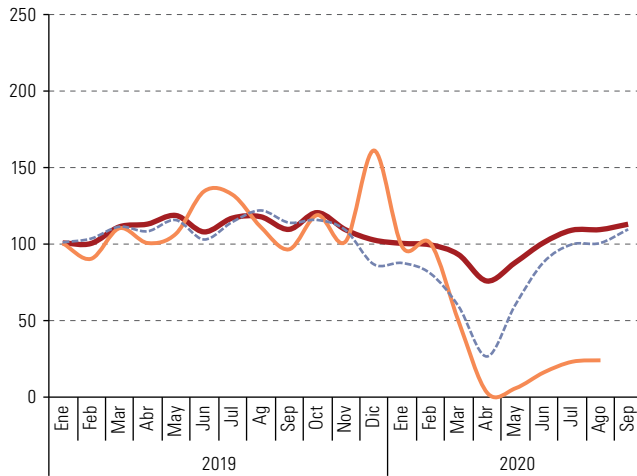
Las economías de América del Sur han caído en los tres primeros trimestres a una tasa del 7,7% interanual, lo que se compara con un crecimiento cercano a cero en el mismo período del año anterior. Por su parte, las economías de Centroamérica se han desacelerado hasta el tercer trimestre de 2020 en torno a 9 puntos porcentuales, pasando de un crecimiento del 3,2% en los primeros tres trimestres de 2019 a una caída de un 5,9% en igual período del año en curso. Si se toma en cuenta Centroamérica más México, la caída del crecimiento hasta el tercer trimestre de 2020 es de un 9,2%, cifra inferior en 9,6 puntos porcentuales respecto del mismo período de 2019.

Según la información disponible, para el tercer trimestre podría registrarse (respecto del segundo) una recuperación de la producción en las principales ramas afectadas por la pandemia. En particular, han logrado recuperarse aquellas ramas que han podido relajar sus restricciones de operación ante la mayor contención del avance de la pandemia. De cualquier forma, las cifras del tercer trimestre siguen viéndose afectadas en gran medida en los sectores más susceptibles a las medidas de distanciamiento social, como los sectores de servicios, en especial los relacionados con el comercio (véase el gráfico IV.3).

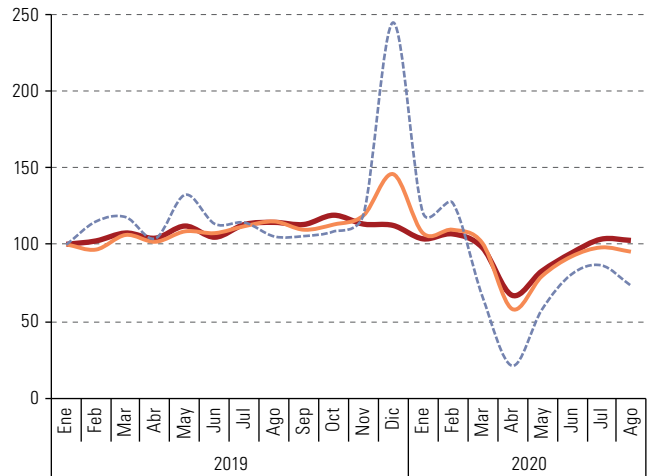
**Gráfico IV.3**

América Latina (6 países): indicadores de actividad de la industria manufacturera, el comercio al por mayor y al por menor, y la construcción, enero de 2019 a septiembre de 2020  
(Enero 2019=100)

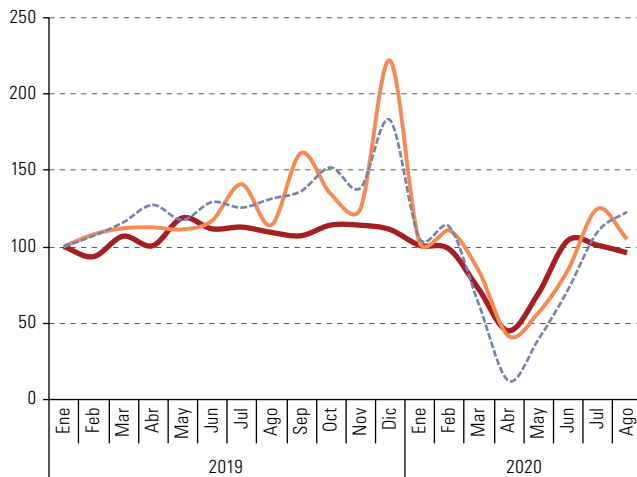
**A. Argentina**



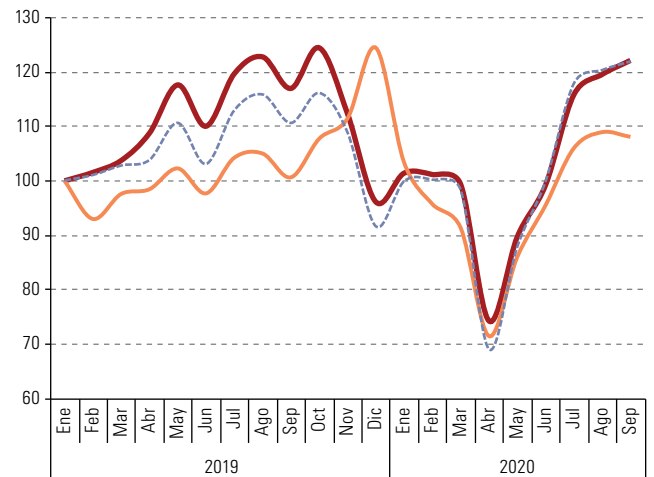
**B. Colombia**



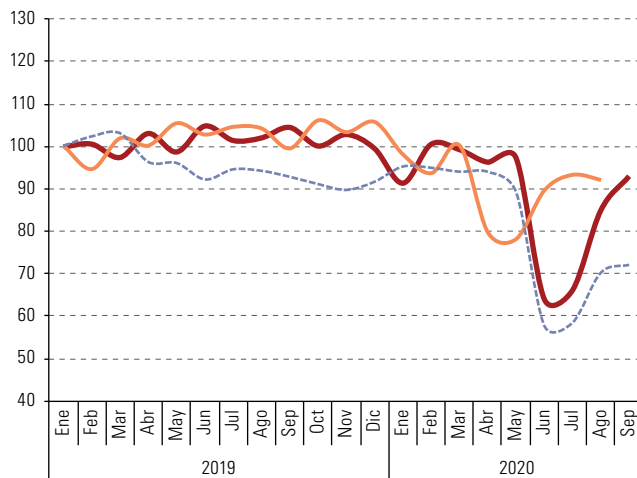
**C. Perú**



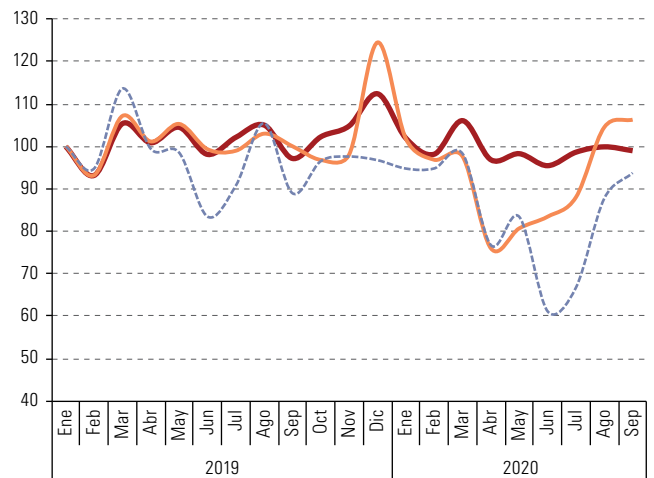
**D. Brasil**



**E. México**



**F. Chile**



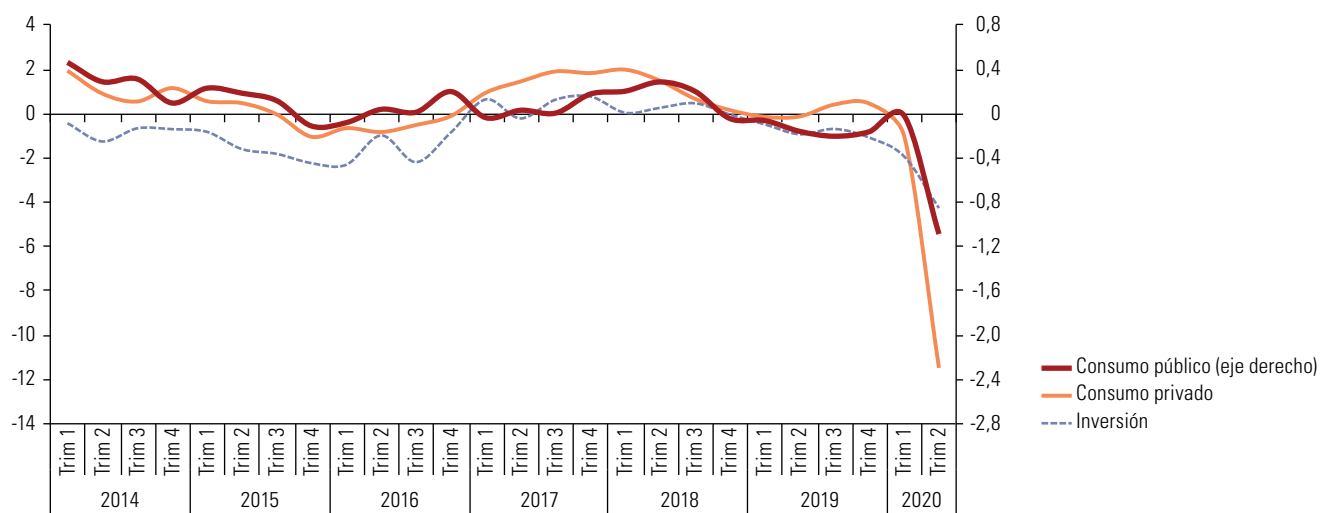
— Manufactura — Comercio — Construcción

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

En el segundo trimestre, todos los componentes del gasto tuvieron un peor desempeño respecto del primero, el consumo privado registró una violenta caída (-16,9%), que superó con creces la caída en su contribución al PIB respecto del resto de los componentes del gasto (véase el gráfico IV.4). Tanto el consumo de bienes duraderos y semiduraderos como el de servicios registraron caídas importantes. La excepción se observa en el consumo de bienes no duraderos, que registraría una leve contracción. Su mal desempeño está determinado por la gran pérdida de puestos de trabajos y la reducción de los salarios reales. Con respecto al consumo público, no se ha visto ajeno al comportamiento del resto de los componentes del gasto, con una caída respecto al mismo período del año anterior. Sin embargo, cabe esperar que se observe una contribución positiva en el tercer y cuarto trimestres, producto de las políticas contracíclicas que elevarían el ritmo de gasto, a lo que se sumaría una mayor ejecución presupuestaria.

#### Gráfico IV.4

América Latina: contribución del consumo privado y público y de la inversión al crecimiento del PIB, 2014 a 2020 (En porcentajes)



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

La inversión también mostró un descenso significativo, que ya venía de años anteriores, tanto a causa de la paralización de las obras de construcción derivada de las cuarentenas como de los ajustes del reinicio de obras para cumplir las medidas sanitarias impuestas por la autoridad. En relación con la inversión en maquinaria y equipos, existe una baja utilización de este activo como consecuencia de la pronunciada caída de la actividad económica. A esto se suma su encarecimiento a raíz de la depreciación de las monedas nacionales, por lo que sus importaciones se han contraído marcadamente. Por último, la necesidad de las empresas de sobrevivir a los problemas de financiamiento de corto plazo ha significado que la mayor parte de los proyectos de inversión que no se considerasen esenciales para su funcionamiento fueran postergados. En el segundo trimestre existió una variación positiva de los inventarios (véase el gráfico IV.5). Esto no responde a expectativas positivas a corto plazo que den lugar a un aumento de la producción con el fin de prever limitaciones de capacidad productiva ante aumentos de la demanda. Al contrario, la falta de demanda actual es lo que ha provocado una acumulación de producción sobrante.

Las exportaciones de bienes y servicios, a diferencia del resto de los componentes del gasto que tienen un comportamiento similar por subregión, presenta un ritmo disímil de caída. En México y Centroamérica, su contribución negativa al crecimiento del PIB supera en seis veces la de América del Sur (véase el gráfico IV.6). Esto se debe, en parte, a la pronunciada caída en las exportaciones de servicios vinculados al turismo, así como a una mayor exposición de esta subregión a la disminución de los flujos de comercio

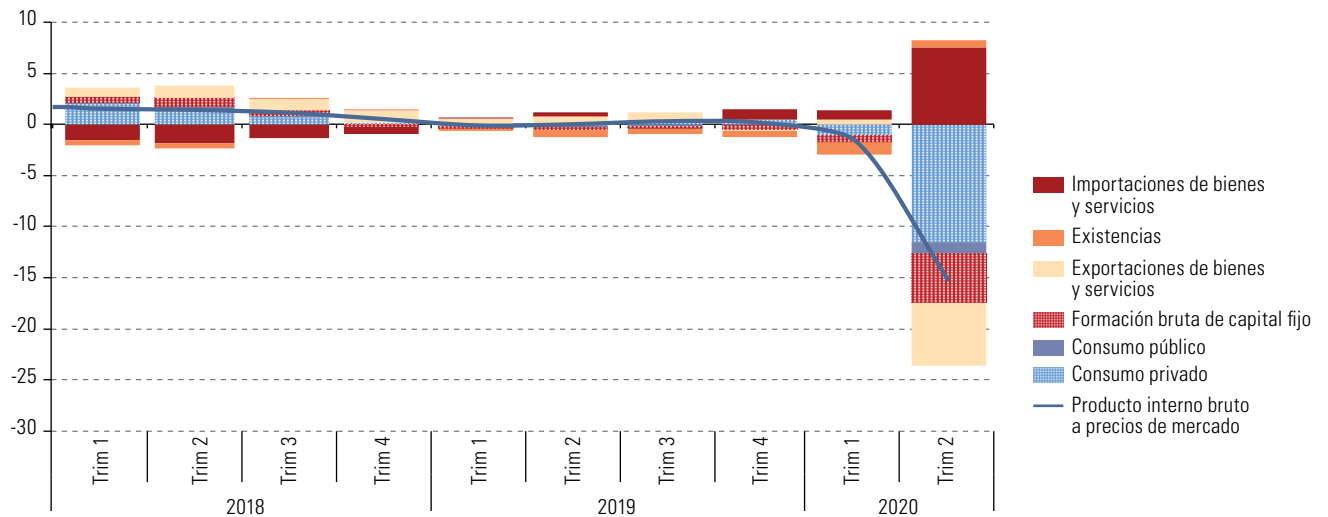


internacional de bienes como consecuencia del bajo dinamismo de la economía mundial<sup>1</sup>. Por otro lado, la recuperación en los precios de determinados productos básicos ha contribuido a reducir el impacto negativo en las exportaciones de alimentos y metales de los países de América del Sur. Las importaciones, como resultado de la gran contracción de la demanda interna, contribuyen de manera positiva al crecimiento del PIB debido a su caída. De este modo, la demanda externa neta continuaría representando un aporte positivo a la variación anual del PIB, como lo hace desde 2019.

#### Gráfico IV.5

América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes de la demanda agregada al crecimiento, 2018 a 2020

(En porcentajes)



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

#### Gráfico IV.6

América Latina: contribución de las exportaciones de bienes y servicios al crecimiento del PIB y contribuciones de los componentes de la demanda interna al PIB, por subregión, 2019 a 2020

(En porcentajes)

##### A. Exportaciones de bienes y servicios

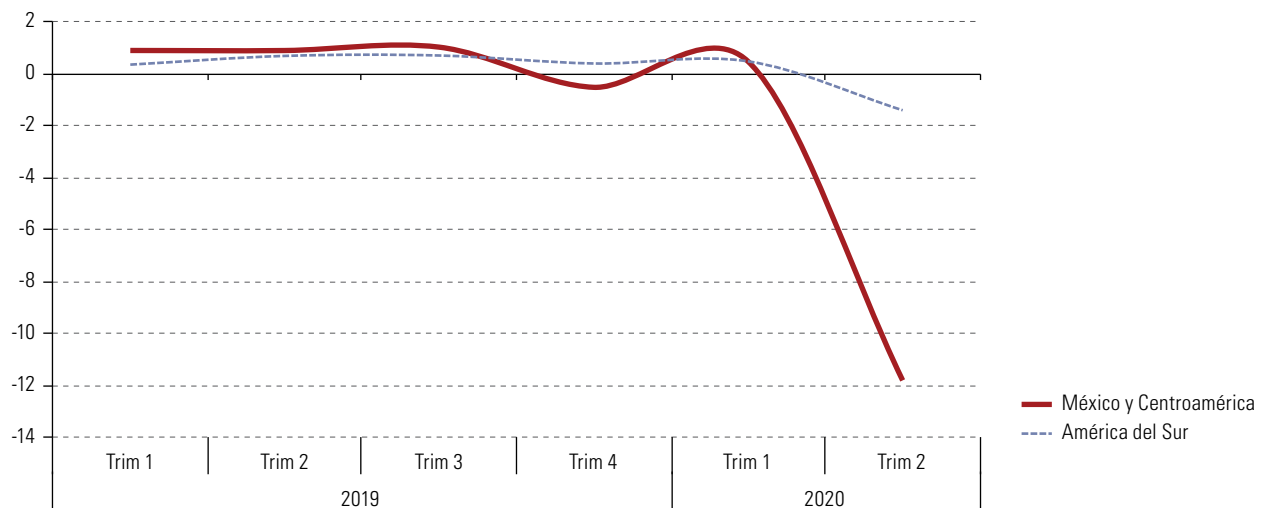
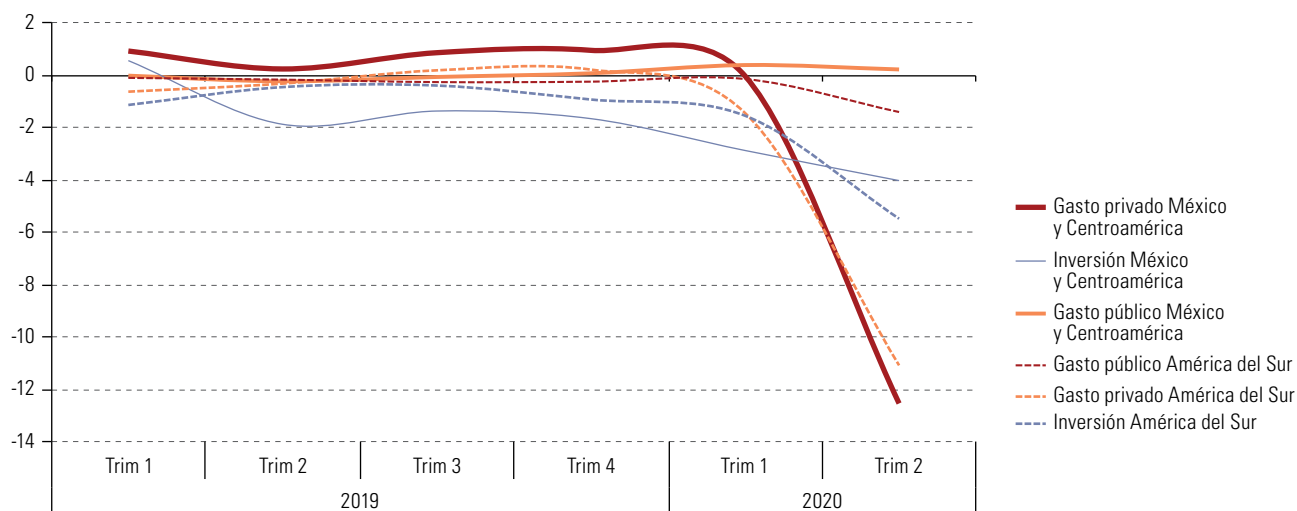


Gráfico IV.6 (conclusión)

## B. Componentes de la demanda interna



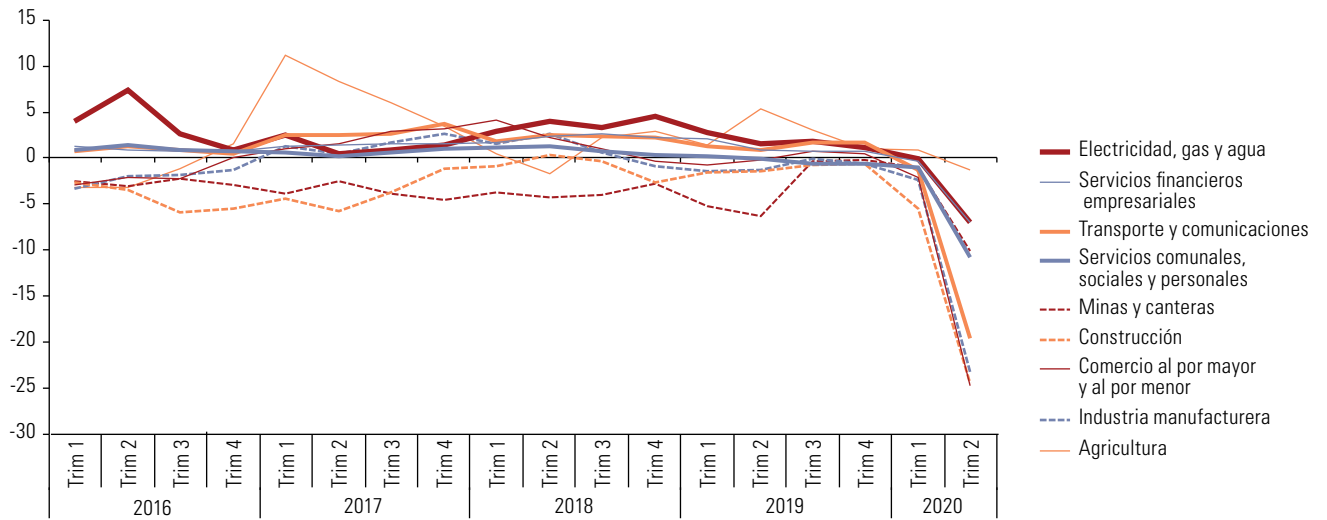
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

**La actual coyuntura afecta negativamente a todos, pero con distinta intensidad a determinados sectores de la actividad económica: los más afectados son la industria manufacturera, la construcción, el comercio al por mayor y al por menor, y el transporte**

La propagación del COVID-19 desde mediados de marzo hizo que muchos de los Gobiernos de la región adoptaran drásticas medidas sanitarias para enfrentarla, que implicaron el cese de múltiples actividades económicas y la limitación del desplazamiento de las personas. Como resultado de estas medidas, los sectores de la actividad económica se vieron afectados con distinta intensidad. La agricultura, al representar una necesidad vital para mantener la cadena de alimentación y sus condiciones de espacio favorables para evitar el contagio del COVID-19, se vio poco afectada. En otro nivel, los servicios de carácter esencial, como los servicios de gobiernos, comunales y sociales, generación y distribución de electricidad, gas y agua, junto con los servicios financieros y la minería, se vieron medianamente afectados. Por último, un tercer grupo, compuesto por la industria manufacturera, la construcción, el comercio al por mayor y al por menor, y el transporte, se vio muy afectado (véase el gráfico IV.7).

**Gráfico IV.7**

América Latina: tasa de variación del valor agregado y contribución por sector de actividad económica al crecimiento del valor agregado, 2016 a 2020  
(En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Valor agregado = PIB-ajuste de valoración.

## Bibliografía

CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2020), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2020* (LC/PUB.2020/x-P), Santiago.



# Los precios internos

---

Las economías de la región continúan registrando niveles de inflación históricamente bajos en 2020, lo que refleja la fuerte contracción que ha experimentado la demanda agregada y abre el espacio para mantener políticas monetarias expansivas

La dinámica inflacionaria mostró un cambio a partir de mayo de 2020, cuando la inflación regional promedio tendió a incrementarse

Factores como la fuerte contracción de la demanda agregada interna, las tendencias a la baja de la inflación internacional, la caída en los precios de la energía, los problemas de oferta, el aumento de la volatilidad cambiaria y las medidas para enfrentar la pandemia han contribuido a explicar dinámicas muy diferenciadas en los distintos componentes de la inflación durante 2020

Bibliografía



## Las economías de la región continúan registrando niveles de inflación históricamente bajos en 2020, lo que refleja la fuerte contracción que ha experimentado la demanda agregada y abre el espacio para mantener políticas monetarias expansivas

En los primeros nueve meses de 2020, la tasa de inflación interanual se redujo en la mayoría de las economías de América Latina y el Caribe (21) respecto de los niveles observados en igual período de 2019 (véase el cuadro V.1). En seis países de la región (Bahamas, Barbados, Costa Rica, Dominica, Nicaragua y Santa Lucía), los descensos de las tasas de inflación fueron de al menos dos puntos porcentuales. Por otra parte, 12 economías registraron un alza en la inflación y el incremento fue superior o igual a un punto porcentual en Guatemala, México, la República Dominicana y el Uruguay.

### Cuadro V.1

América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, diciembre de 2018 a septiembre de 2020<sup>a,b</sup>

(En porcentajes)

	Diciembre de 2018	Diciembre de 2019	Septiembre de 2019	Septiembre de 2020
<b>América Latina y el Caribe (no incluye países con inflación crónica)</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>
<b>América del Sur (no incluye países con inflación crónica)</b>	<b>2,9</b>	<b>3,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1,5	1,5	2,3	0,5
Brasil	3,7	4,3	2,9	3,1
Chile	2,6	3,0	2,2	3,1
Colombia	3,1	3,8	3,8	2,0
Ecuador	0,3	-0,1	-0,1	-0,9
Paraguay	3,2	2,8	2,6	1,6
Perú	2,2	1,9	1,9	1,8
Uruguay	8,0	8,8	7,8	9,9
<b>Centroamérica y México (no incluye países con inflación crónica)</b>	<b>3,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>3,5</b>
Costa Rica	2,0	1,5	2,5	0,3
Cuba	2,4	-1,3	4,7	-0,3 <sup>c</sup>
El Salvador	0,4	0,0	-0,7	-0,3 <sup>d</sup>
Guatemala	2,3	3,4	1,8	5,0
Honduras	4,2	4,1	4,4	3,4
México	4,8	2,8	3,0	4,0
Nicaragua	3,3	6,5	5,7	2,8
Panamá	0,2	-0,1	-0,6	-2,4 <sup>e</sup>
República Dominicana	1,2	3,7	2,0	5,0
<b>El Caribe</b>	<b>2,0</b>	<b>3,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>
Antigua y Barbuda	1,7	1,5	0,8	1,2 <sup>f</sup>
Bahamas	2,0	1,3	1,8	-0,3 <sup>d</sup>
Barbados	0,6	7,2	6,7	1,9 <sup>g</sup>
Belice	-0,1	0,2	-0,1	0,1 <sup>d</sup>
Dominica	4,0	0,1	1,2	-1,0 <sup>f</sup>
Granada	1,4	0,1	0,4	-0,2 <sup>f</sup>
Guyana	1,6	2,1	2,3	0,5 <sup>h</sup>
Jamaica	2,4	6,2	3,4	4,2
Saint Kitts y Nevis	-0,8	-0,8	-0,6	-1,1 <sup>f</sup>
San Vicente y las Granadinas	1,4	0,5	0,5	-0,5 <sup>f</sup>
Santa Lucía	1,6	-0,7	-0,3	-2,7 <sup>f</sup>
Trinidad y Tabago	1,0	0,4	1,1	0,5 <sup>i</sup>
Argentina	47,1	52,9	52,4	35,2
Haití	16,5	20,8	19,7	25,1
Suriname	5,4	4,2	4,0	45,1
Venezuela (República Bolivariana de)	130 060,2	9 585,5	30 113,8	1 813,1

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

<sup>a</sup> Promedios regionales y subregionales ponderados por el tamaño de la población.

<sup>b</sup> En los promedios regionales y subregionales no se incluyen los datos de economías con inflación crónica: Argentina, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de).

<sup>c</sup> Datos a mayo de 2020.

<sup>d</sup> Datos a agosto de 2020.

<sup>e</sup> Datos a abril de 2020.

<sup>f</sup> Datos a marzo de 2020.

<sup>g</sup> Datos a julio de 2020.

<sup>h</sup> Datos a junio de 2020.

<sup>i</sup> Datos a febrero de 2020.

Pese a lo mencionado, la inflación regional promedio, ponderada por el tamaño de la población, a septiembre de 2020 (2,7%), fue mayor a la observada en septiembre de 2019 (2,5%)<sup>1</sup>. Cabe destacar que estos son los valores más bajos que ha registrado la inflación regional promedio para el mes de septiembre en la última década.

A nivel de subregiones, la evolución de la inflación interanual se plasmó en una reducción de 0,2 puntos porcentuales en las economías de América del Sur, al pasar de un 2,5% en septiembre de 2019 a un 2,3% en septiembre de 2020. En el mismo período, la inflación interanual se elevó de un 2,6% a un 3,5% en Centroamérica y México, y bajó del 2,2% al 1,8% en las economías del Caribe no hispanohablante.

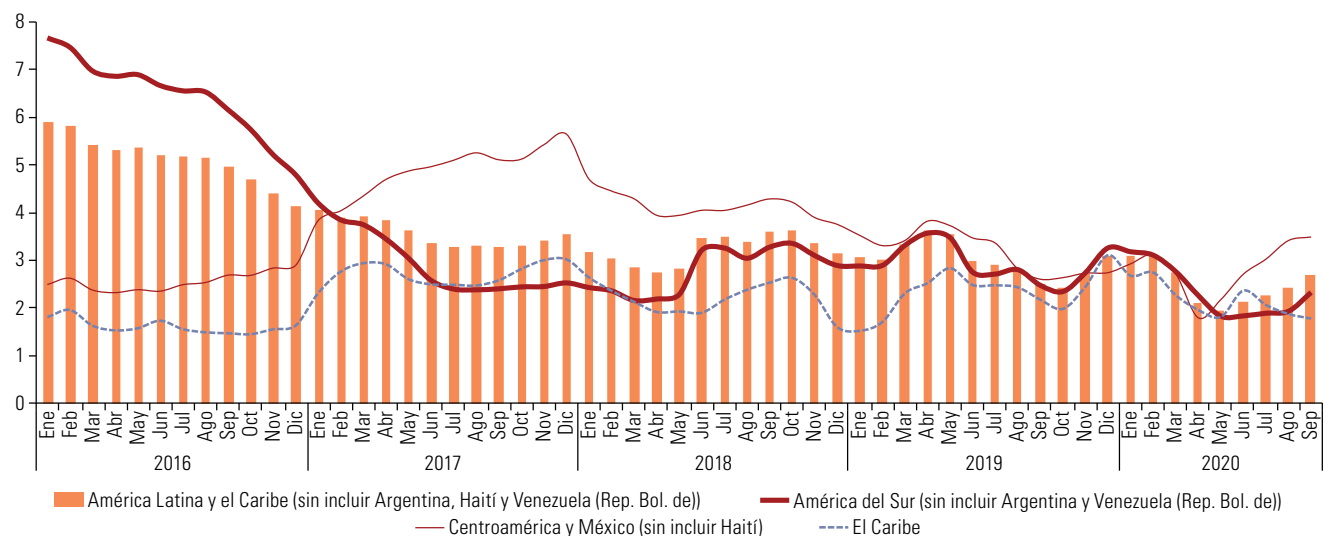
En los casos no incluidos en los promedios regionales y subregionales (Argentina, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de)) se destaca el descenso que registró la inflación en la Argentina, que pasó de un 52,4% en septiembre de 2019 a un 35,2% en septiembre de 2020, y en la República Bolivariana de Venezuela, donde, si bien hubo un descenso en los primeros nueve meses de 2020, a septiembre la inflación interanual supera el 1.800%. En Haití y Suriname se produjo un aumento en la tasa de inflación entre 2019 y 2020.

## La dinámica inflacionaria mostró un cambio a partir de mayo de 2020, cuando la inflación regional promedio tendió a incrementarse

Al analizar cómo ha evolucionado la inflación durante 2020, se observan diferencias claras antes y después de mayo. En el gráfico V.1 se muestra la trayectoria mensual de la inflación a nivel regional y subregional, lo que permite constatar que entre diciembre de 2019 y mayo de 2020 la inflación regional registró un descenso, en especial a partir de marzo con el surgimiento del COVID-19. En mayo de 2020, la tasa de inflación interanual de la región fue del 2,0%, la más baja registrada en la última década, con caídas de la inflación en 25 países. Desde entonces, la tasa de inflación interanual de la región se incrementó 0,7 puntos porcentuales, lo que refleja el alza que dicha variable experimentó en 11 países, entre los que se destacan los casos del Brasil, Guatemala, Honduras, México, el Paraguay y la República Dominicana, donde el incremento de la tasa de inflación entre mayo y septiembre de 2020 supera el punto porcentual.

**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 2016 a septiembre de 2020  
(En porcentajes)



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



## Factores como la fuerte contracción de la demanda agregada interna, las tendencias a la baja de la inflación internacional, la caída en los precios de la energía, los problemas de oferta, el aumento de la volatilidad cambiaria y las medidas para enfrentar la pandemia han contribuido a explicar dinámicas muy diferenciadas en los distintos componentes de la inflación durante 2020

En primer lugar, y tal y como se señaló en el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2020* (CEPAL, 2020), la tasa de inflación subyacente ha mostrado una tendencia a la baja desde mayo de 2016, cuando alcanzó el 4,8%. Esta tendencia se acentuó en 2020, en especial en el segundo trimestre, cuando comenzaron a sentirse los efectos de la crisis provocada por la pandemia en toda la región. De hecho, entre febrero y julio de 2020 la inflación subyacente promedio de la región pasó del 2,9% al 1,7%, y este último fue el valor más bajo que la variable registró en la última década. La dinámica del indicador regional fue impulsada por el comportamiento de las economías de América del Sur, donde se observó una caída de 1,6 puntos porcentuales entre diciembre de 2019 y septiembre de 2020 (del 2,7% al 1,1%)<sup>2</sup>. Este comportamiento contrasta con el incremento en las economías de Centroamérica y México, donde la inflación subyacente pasó del 2,3% al 3,4% en el mismo lapso.

Dado que este indicador aísla el impacto directo de los componentes cuyos precios exhiben la mayor volatilidad (alimentos y energía) en la canasta del IPC, su tendencia a la baja refleja la fuerte contracción de la demanda agregada en la región, al tiempo que da cuenta del mayor espacio del que disponen las autoridades monetarias para adoptar políticas monetarias expansivas.

Por su parte, el promedio regional de la inflación de alimentos y bebidas no alcohólicas registró un incremento interanual de 2,8 puntos porcentuales, al pasar del 4,1% en diciembre de 2019 al 6,9% en septiembre de 2020 (véase el gráfico V.2). Esta dinámica alcista de la inflación de alimentos se viene registrando desde abril de 2018, cuando la tasa de inflación en alimentos fue del 0,9%, la más baja observada desde 2005. El 6,9% observado en septiembre de 2020 equivale a la mayor tasa registrada desde octubre de 2016. Cabe señalar que el Brasil, Chile, Guatemala y México son los países donde la inflación de alimentos exhibe el mayor incremento entre diciembre de 2019 y septiembre de 2020, con alzas que superan los 2 puntos porcentuales. En Haití y Venezuela (República Bolivariana de) también se registraron alzas en la inflación de alimentos en este período.

Factores climáticos, problemas en las cadenas de suministro de insumos y la creciente volatilidad cambiaria son algunos de los elementos que explican la tendencia al alza en los precios de los alimentos, factores que en general se han hecho más pronunciados en virtud de las medidas de aislamiento social que se han adoptado para enfrentar la pandemia de COVID-19.

En lo que se refiere a la dinámica regional de los precios de los servicios se destaca la pronunciada caída que se ha observado en la tasa de inflación, que entre diciembre de 2019 y septiembre de 2020 bajó 1,5 puntos porcentuales, al pasar del 2,9% al 1,4%. La caída de la inflación en servicios fue generalizada a nivel subregional y se destaca el descenso de 2,0 puntos porcentuales registrado en las economías de América del Sur. En el gráfico V.2 se puede observar que en mayo este indicador alcanzó los menores niveles registrados en el último quinquenio, pero a partir de entonces ha tendido a incrementarse. Esta dinámica refleja los efectos de las medidas de distanciamiento social sobre el sector de los servicios, así como los efectos de menores precios del combustible sobre el sector del transporte a causa de la pronunciada caída en los precios del crudo en el mercado internacional.

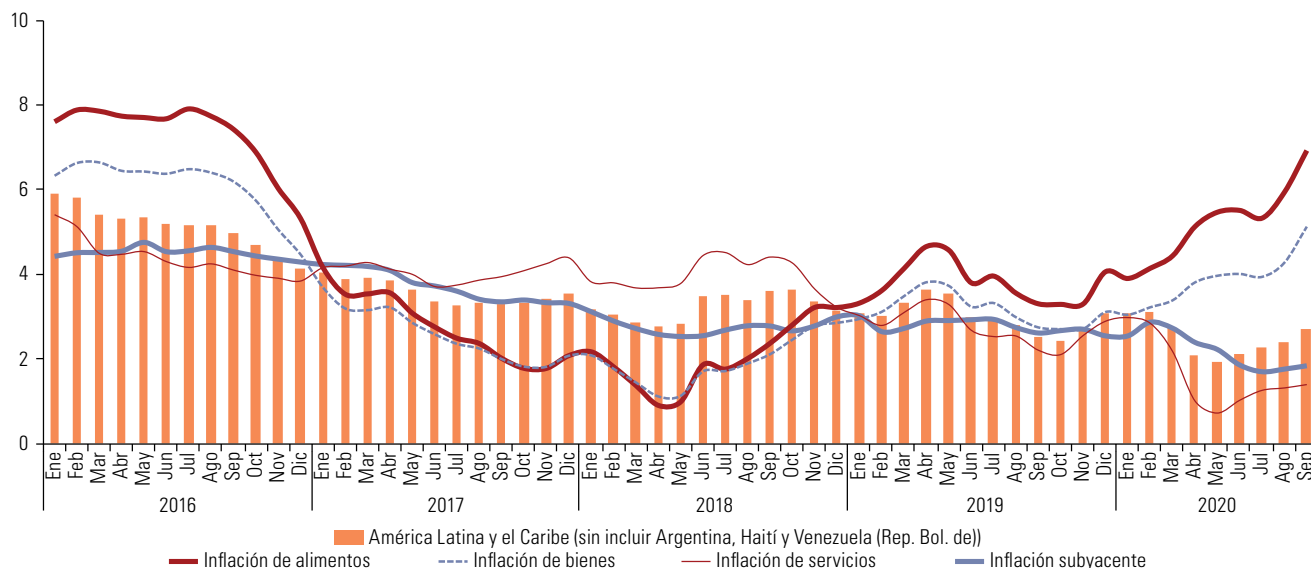
<sup>2</sup> En los casos de la Argentina y Venezuela (República Bolivariana de), la inflación subyacente también experimentó una reducción.

Otro elemento para destacar es que, como grupo, las economías que cuentan con un tipo de cambio fijo por lo general han mostrado tasas de inflación negativas en 2020, las que han tendido a intensificarse en los últimos meses. Las economías dolarizadas exhibían una inflación promedio del 0% en diciembre de 2019 y del 0,7% en septiembre de 2020. Una situación similar se observa en las economías de la región con un tipo de cambio fijo, donde la inflación pasó del -0,3% al -0,7% en ese lapso. Esto contrasta con el repunte mostrado por la inflación en las economías de la región cuyo tipo de cambio se ajusta, en especial a partir de mayo de 2020.

### Gráfico V.2

América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses por tipos de inflación, promedio ponderado, enero de 2016 a septiembre de 2020

(En porcentajes)



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

## Bibliografía

CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2020), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2020* (LC/PUB.2020/x-P), Santiago.

# Empleo y salarios

---

La crisis sanitaria tuvo un impacto contundente en los mercados laborales

En el segundo trimestre de 2020 hubo una pérdida inédita de puestos de trabajo

El empleo se recuperó levemente en el tercer trimestre, pero centrado en puestos de trabajo de baja calidad

Bibliografía



La evolución de los mercados laborales de los países de América Latina y el Caribe durante 2020 tuvo características particulares en comparación con la dinámica laboral de crisis anteriores. Tradicionalmente, la dinámica laboral en las crisis provocadas por factores económicos suele traducirse en aumentos de la tasa de desocupación abierta y de la informalidad. En cambio, en el caso de la actual crisis de origen sanitario, el ajuste más asociado a la pérdida masiva de puestos de trabajo, principalmente entre los trabajadores informales, fue la salida de una gran proporción de la fuerza de trabajo del mercado laboral. En el segundo trimestre de 2020, la marcada contracción de la tasa de ocupación de 10,0 puntos porcentuales con respecto al mismo período de 2019 se vio acompañada de una caída de la tasa de participación de 9,5 puntos porcentuales. Esto atenuó el impacto de la caída del empleo en la tasa de desocupación abierta, que aumentó interanualmente 2,6 puntos porcentuales.

En el tercer trimestre se registró un leve incremento del nivel del empleo y de la participación, sobre todo por el retorno de los trabajadores informales a sus actividades económicas, por lo que los indicadores de informalidad volvieron a subir. A la vez, debido a que la magnitud del aumento de la participación laboral compensó con creces el incremento del nivel del empleo, la tasa de desocupación continuó amentando en el tercer trimestre.

## La crisis sanitaria tuvo un impacto contundente en los mercados laborales

El cierre temporal de muchas actividades económicas y la caída de los ingresos de muchos hogares incidieron en una marcada caída del nivel de ocupación en todos los países de la región. Este impacto se observó con gran intensidad en el segundo trimestre del año. En un grupo de 14 países<sup>1</sup>, se estima que la tasa de ocupación cayó 10,0 puntos porcentuales con respecto al mismo período del año anterior, del 57,4% al 47,4%, lo que corresponde a una pérdida de aproximadamente 47 millones puestos de trabajo (CEPAL/OIT, 2020).

Una gran parte de las personas que se vieron imposibilitadas de seguir ejerciendo su actividad laboral se retiraron del mercado laboral. Algunas percibieron que las condiciones reinantes les impedirían conseguir un nuevo empleo. En el caso de los trabajadores por cuenta propia, muchos esperaban un cambio en estas condiciones que les permitiera retomar su actividad. Así pues, muchas de estas personas no buscaron un nuevo trabajo y quedaron clasificadas en las estadísticas como personas que estaban fuera de la fuerza de trabajo, con lo cual la tasa global de participación, para el mismo grupo de países, cayó 9,5 puntos porcentuales, del 62,7% al 53,2% entre el segundo trimestre de 2019 y el mismo período de 2020.

Si bien la caída en la fuerza laboral atenuó el impacto de la gran pérdida de puestos de trabajo en la tasa de desocupación abierta, en comparación con el segundo trimestre de 2019 esta registró un importante deterioro y subió 2,6 puntos porcentuales.

Durante el tercer trimestre de 2020, la tasa de ocupación regional aumentó levemente. Esta reversión de la tendencia previa se debió a que los países empezaron a flexibilizar las restricciones a la movilidad y se procedió a una apertura gradual de los diferentes rubros económicos y a un retorno al mercado laboral, principalmente de trabajadores por cuenta propia. No obstante, en muchos casos, la evolución de la pandemia ha obligado a los gobiernos a volver a endurecer las medidas de contención del contagio.

<sup>1</sup> Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

Muchas de estas se mantendrán hasta fines del año, por lo que se espera un retorno gradual y limitado también de trabajadores asalariados a sus puestos de trabajo.

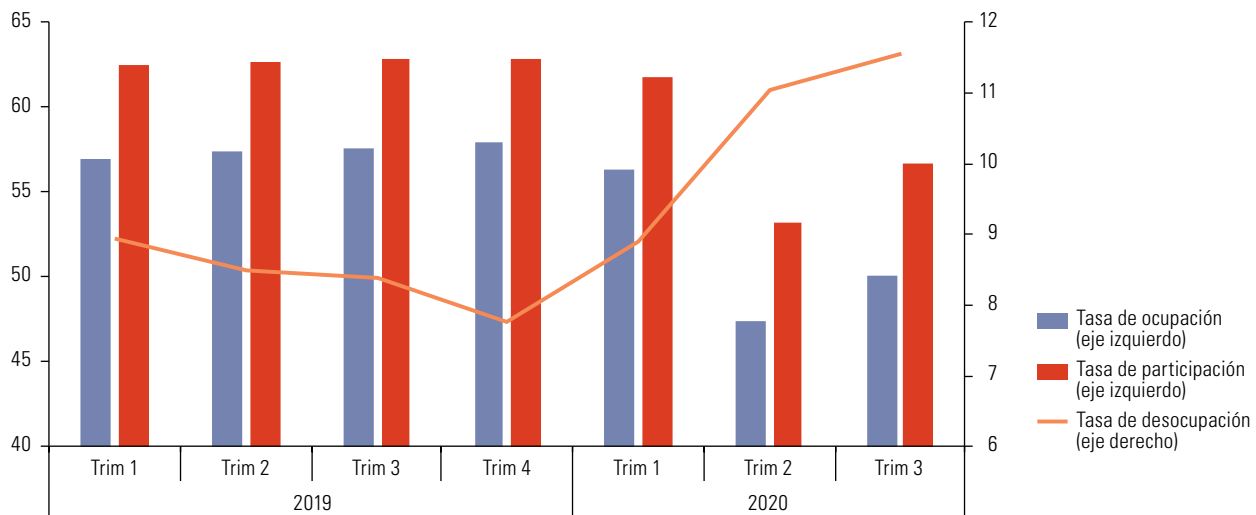
Como consecuencia, se estima que, entre el segundo y el tercer trimestre de 2020, la tasa de ocupación aumentó 2,7 puntos porcentuales para el mismo grupo de 14 países. Ello correspondió a la recuperación de aproximadamente 12 millones de puestos de trabajo, alrededor de una cuarta parte de la pérdida constatada en el segundo trimestre. Aun así, la tasa de ocupación se ubicó 7,5 puntos porcentuales por debajo del nivel del tercer trimestre de 2019, al alcanzar un nivel del 50,1% (véase el gráfico VI.1).

### Gráfico VI.1

América Latina y el Caribe (14 países): tasas de participación, ocupación y desocupación y variación interanual, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2020<sup>a</sup>

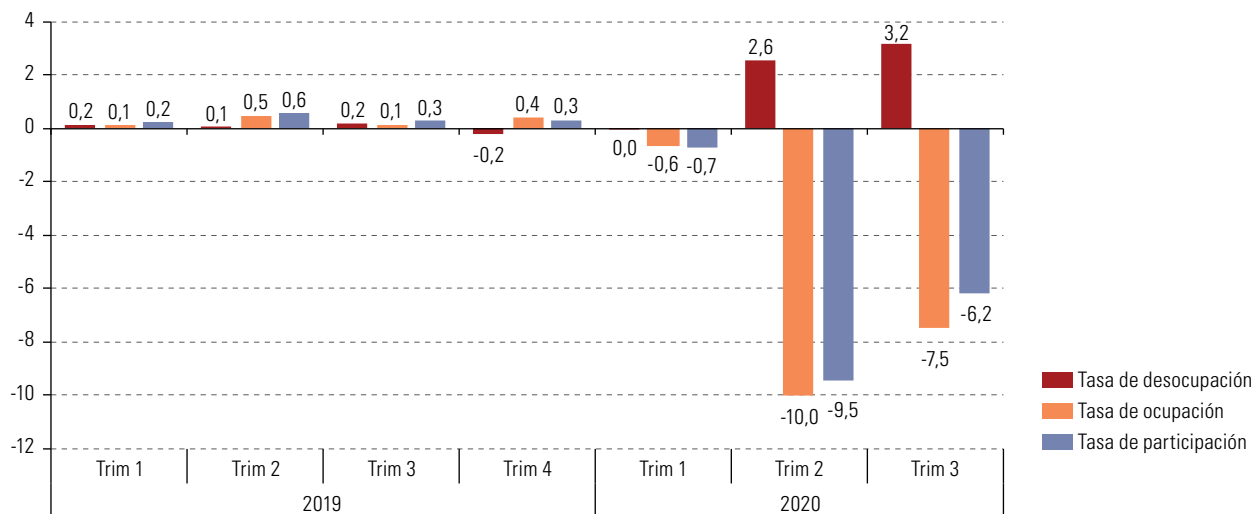
#### A. Tasas de participación, ocupación y desocupación

(en porcentajes)



#### B. Variación interanual

(en puntos porcentuales)



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

<sup>a</sup> Los datos del tercer trimestre de 2020 son preliminares. Los datos se refieren a los siguientes países: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay. Se incluyen estimaciones en los casos sin información.

La lenta expansión de las opciones laborales marcó el inicio del retorno a la fuerza laboral de personas que habían salido del mercado de trabajo. Se estima que la tasa de participación de los 14 países indicados aumentó 3,4 puntos porcentuales con respecto al segundo trimestre, de modo que todavía se ubicó 6,2 puntos porcentuales por debajo del nivel del tercer trimestre de 2019.

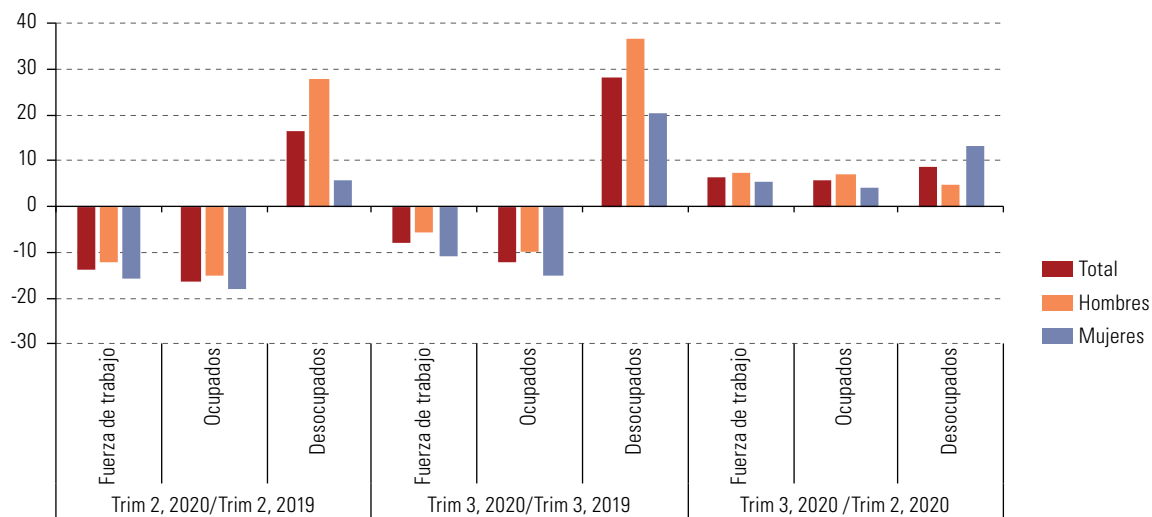
La magnitud de este retorno al mercado laboral fue mayor que el nivel de reactivación de puestos de trabajo, por lo que esta reactivación no se reflejó en una caída de la tasa de desocupación. Por el contrario, esta tasa aumentó 0,6 puntos porcentuales con respecto al segundo trimestre, lo que implica un incremento interanual de 3,2 puntos porcentuales (véase el gráfico VI.1).

## En el segundo trimestre de 2020 hubo una pérdida inédita de puestos de trabajo

Como se observa en el gráfico VI.2, entre el segundo trimestre de 2019 y el mismo período de 2020, la destrucción de puestos de trabajo afectó en mayor grado a las mujeres que a los hombres, si bien las pérdidas fueron cuantiosas en ambos casos. Aún mayor fue la brecha entre hombres y mujeres respecto a la caída de la participación laboral, ya que una mayor proporción de mujeres se retiraron del mercado laboral. Es probable que lo hayan hecho para asumir tareas de cuidado en un contexto de cierre de los establecimientos educativos y de limitaciones en la asistencia a personas mayores.

### Gráfico VI.2

América Latina y el Caribe (12 países): variación del número de personas en la fuerza de trabajo, de los ocupados y de los desocupados, por sexo, segundo y tercer trimestre de 2020<sup>a</sup> (En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Los datos del tercer trimestre de 2020 son preliminares. Los datos del segundo trimestre se refieren a: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay; los datos del tercer trimestre no incluyen a la Argentina ni a la República Dominicana e incluyen a Jamaica.

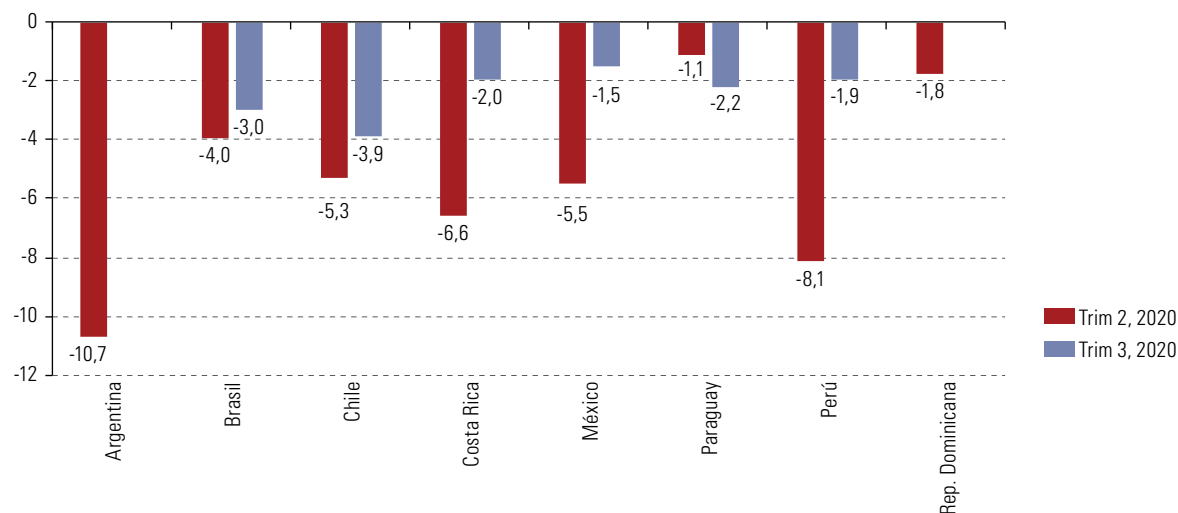
La caída de la participación laboral de los hombres fue algo menor, quizás porque suelen verse como proveedores principales de sus hogares y esto los obliga a mantenerse en el mercado laboral si han perdido su puesto de trabajo, aún si las perspectivas de reinserción son limitadas. En consecuencia, en general, el incremento de la tasa de desocupación abierta fue mayor en el caso de los hombres (en el citado grupo de

países sobre los que se dispone de información, del 7,4% al 10,1%) que en el de las mujeres (del 10,0% al 12,0%), aunque ello no indique un menor agravamiento en las condiciones para encontrar trabajo en el caso de las mujeres.

Otra de las características de la evolución de los mercados laborales durante la pandemia fue que, al contrario de lo que suele ocurrir en el contexto de crisis de origen económico, en el segundo trimestre cayeron los indicadores de informalidad (véase el gráfico VI.3).

### Gráfico VI.3

América Latina (8 países): variación interanual de la tasa de informalidad laboral, segundo y tercer trimestre de 2020<sup>a</sup>  
(En puntos porcentuales)



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

<sup>a</sup> En los casos de la Argentina y la República Dominicana no se dispone de información sobre el tercer trimestre.

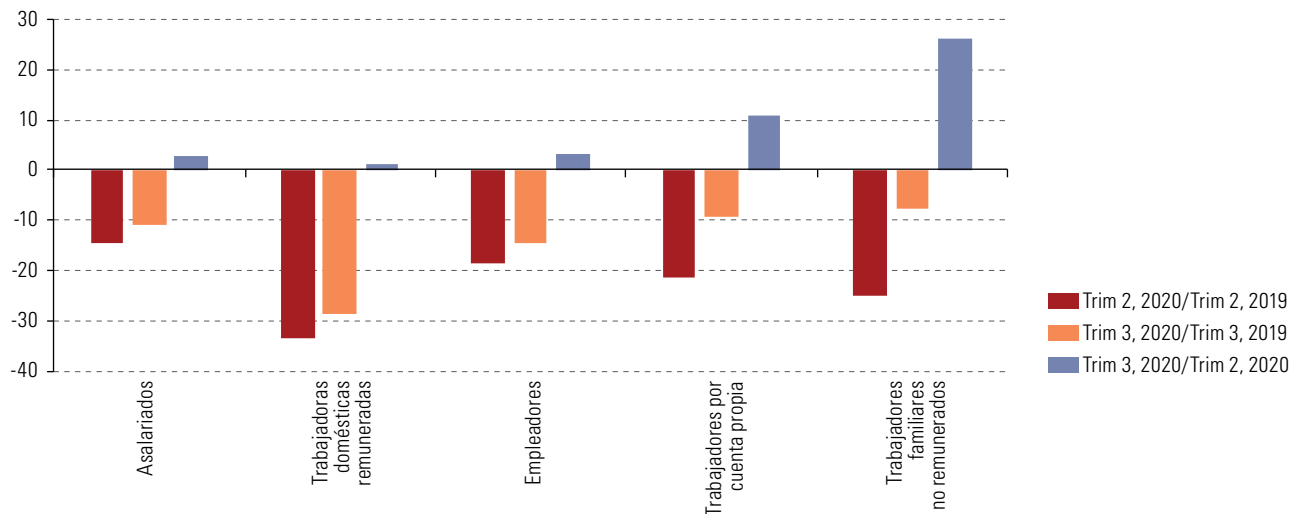
Entre las razones que explican esta tendencia se puede mencionar, en primer lugar, la gran contracción del empleo en el servicio doméstico remunerado, el trabajo por cuenta propia y el trabajo familiar no remunerado, tres categorías que se caracterizan por altos índices de informalidad. En la primera de ellas la pérdida de ingresos de muchos hogares, la pérdida de empleo de muchas mujeres y el cierre de la educación presencial que las llevó a dedicarse plenamente a las tareas del hogar y de cuidado, incidieron en el despido de muchas mujeres dedicadas a trabajar en este servicio. Por otra parte, el trabajo por cuenta propia suele requerir relaciones presenciales con los clientes, lo que fue imposible en muchos casos en el contexto de la pandemia, mientras que el trabajo no remunerado se realiza en empresas familiares, en gran parte informales. Como se observa en el gráfico VI.4, otra categoría que experimentó una marcada contracción fue la de los empleadores. Entre ellos, los que tuvieron que cerrar su negocio fueron predominantemente microempresarios informales<sup>2</sup>.

En segundo lugar, la caída de la tasa de informalidad se explica por los impactos sectoriales diferenciados. En muchas actividades consideradas indispensables se desempeñan, sobre todo, los asalariados formales. Como se observa en el gráfico VI.5, el conjunto de la administración pública y los servicios de educación y salud, así como los rubros de infraestructura, se destacan por menores pérdidas de empleo durante el segundo trimestre. En contraste, algunas ramas de actividad con una mayor proporción de empleo informal se contrajeron más (por ejemplo, el comercio, la construcción, el servicio doméstico y los "otros servicios").



**Gráfico VI.4**

América Latina (11 países): variación del número de ocupados, por categoría de ocupación, segundo y tercer trimestre de 2020<sup>a</sup>  
(En porcentajes)

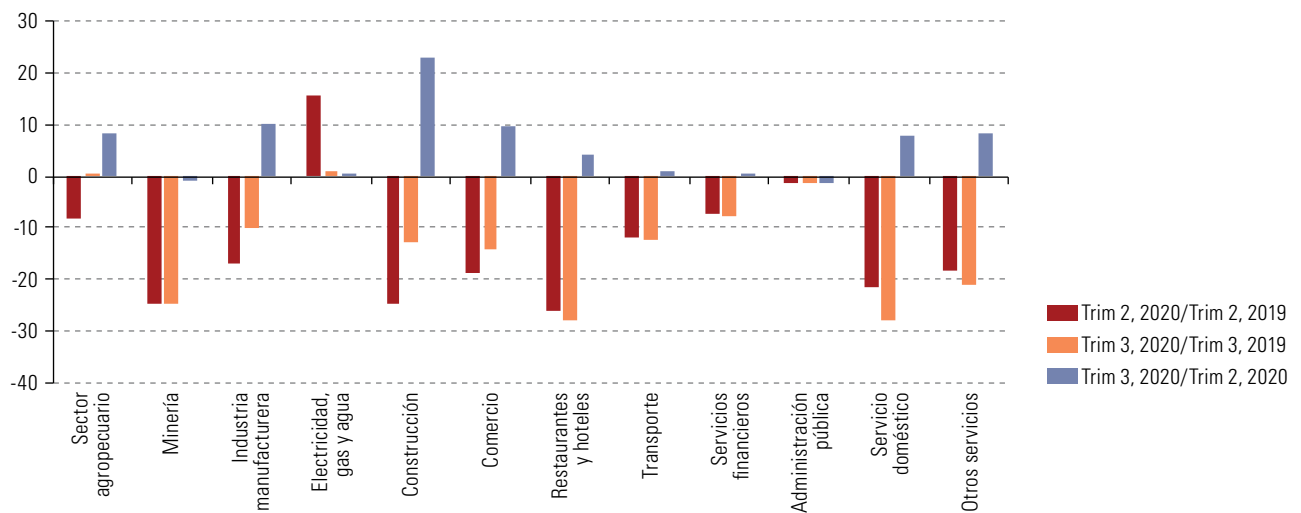


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial de los países.

<sup>a</sup> Los datos del tercer trimestre de 2020 son preliminares. Los datos del segundo trimestre se refieren a: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay, Perú y República Dominicana; los datos del tercer trimestre no incluyen a la Argentina ni a la República Dominicana.

**Gráfico VI.5**

América Latina y el Caribe (10 países): variación del empleo, por rama de actividad, segundo y tercer trimestre de 2020<sup>a</sup>  
(En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Los datos del tercer trimestre de 2020 son preliminares. Los datos del segundo trimestre se refieren a: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, México, Paraguay, Perú y República Dominicana; los datos del tercer trimestre no incluyen a la Argentina ni a la República Dominicana.

En tercer lugar, la existencia de contratos laborales permitió a muchos trabajadores y empresas formales valerse de instrumentos que mantuvieron la relación laboral y contuvieron una pérdida mayor de empleos. Entre ellos destaca el teletrabajo. Por ejemplo, en el Uruguay, en abril un 19,3% de los ocupados (sin incluir los ocupados ausentes) ejerció esta modalidad de trabajo. Por otro lado, se aprovecharon instrumentos

existentes o nuevos que permitieron mantener el vínculo laboral aún sin realizar trabajo, como los adelantos de vacaciones, la disminución de las horas de trabajo o los salarios, y el aprovechamiento de subsidios y modalidades especiales de acceso a un seguro de desempleo. Con ese fin, muchos países establecieron o ampliaron programas que permitían el acceso a recursos de diferentes mecanismos de protección social. De esta manera, la proporción de trabajadores que se consideraron como ocupados, pero que no realizaron actividades laborales (“trabajadores ausentes”) llegó al 21,7% en México, el 23,7% en el Uruguay (en ambos casos en el mes de abril), el 18,6% en el Brasil (mayo) y el 18,1% en Chile (segundo trimestre). Por último, en algunos países el número de horas efectivamente trabajadas por semana bajó de manera considerable. Por ejemplo, en México, entre marzo y mayo la proporción de ocupados presentes que trabajaron menos de 35 horas subió de un 23,2% a un 40,6%. En el mismo período, en el Uruguay el número medio de horas de trabajo por semana bajó de 33,8 a 28,4. En mayo, los ocupados brasileños trabajaron efectivamente, en promedio, 27,4 horas por semana, frente a un promedio habitual de 39,6 horas. Con la excepción de la reducción de las horas de trabajo, estos instrumentos no están disponibles para empresas y trabajadores informales, por lo que incluso entre los asalariados ocupados se observó una reducción de la informalidad. Este cambio también es opuesto a lo que suele observarse en el contexto de las crisis de origen económico<sup>3</sup>.

El resultado de este impacto diferenciado de la crisis sanitaria en diferentes ocupaciones fue desigualador. No solo se perdieron proporcionalmente más puestos de trabajo informales, que suelen estar ocupados por miembros de hogares de bajos ingresos. Además, el acceso a los instrumentos de contención del impacto de la crisis en el empleo ha sido desigual. Por ejemplo, en el Brasil, en mayo, un 38,3% de los ocupados con estudios superiores completos realizaron teletrabajo, mientras que esta forma de trabajar solo estuvo al alcance del 1,7% de los ocupados con la escuela primaria completa o secundaria incompleta y del 0,6% de los ocupados con niveles de estudio aún más bajos.

Esta situación se expresó en la recomposición del empleo por nivel educativo, ya que entre los ocupados se redujo la proporción de personas de niveles más bajos de educación formal, mientras que aumentó la proporción de ocupados de niveles más altos de estudios que pudieron, en un grado mayor, mantener su puesto de trabajo. Así, en el promedio simple de cinco países (Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica y Perú), entre el primer y el segundo trimestre de 2020, la participación de las personas ocupadas con nivel educativo hasta la escuela primaria completa bajó del 23,9% al 23,0%, mientras que la proporción de los ocupados con educación universitaria aumentó del 22,9% al 24,7%<sup>4</sup>.

Tanto las pérdidas de los puestos de trabajo como las diferentes medidas adoptadas para mantener el vínculo laboral entrañaron grandes caídas de los ingresos de los hogares. En el promedio de ocho países, en el segundo trimestre los salarios reales medios de los asalariados registrados cayeron en un 3,1% con respecto al mismo

<sup>3</sup> Por ejemplo, en el Brasil entre el primer y el segundo trimestre de 2020, la proporción de trabajadores formales entre los asalariados privados aumentó del 75,0% al 77,7%, ya que el número de asalariados informales cayó de manera más pronunciada que el de los formales.

<sup>4</sup> Los países con una alta participación de las zonas rurales en la población total y un gran sector agropecuario parecen haber sido una excepción a estas tendencias, ya que las restricciones generalmente fueron menos estrictas en estas zonas. En consecuencia, el sector agropecuario (con una elevada proporción de personas de bajo nivel educativo formal) aumentó su participación en la estructura ocupacional. Por ejemplo, en el Perú la participación de las personas de bajo nivel educativo en el empleo aumentó marcadamente, en el contexto de un importante aumento del empleo agropecuario. Es posible que esto se haya debido en parte a una migración desde zonas urbanas a rurales, en el contexto de las pérdidas de oportunidades laborales en las ciudades y el vínculo que muchos habitantes urbanos tienen con familiares en zonas rurales. Si se excluye el Perú, en los cuatro países restantes la proporción de los menos cualificados entre los ocupados bajó entre el primer y el segundo trimestre, en promedio, del 24,3% al 22,3%, mientras que la de los más cualificados aumentó del 23,5% al 26,1%.

período del año anterior, después de un leve aumento interanual del 0,4% durante el primer trimestre del año<sup>5</sup>.

En vista de que los miembros de hogares de bajos ingresos eran los más afectados por los impactos laborales de la crisis sanitaria y teniendo en cuenta las correspondientes pérdidas de ingresos, las medidas de apoyo de los gobiernos se centraron inicialmente en este grupo de población.

## El empleo se recuperó levemente en el tercer trimestre, pero centrado en puestos de trabajo de baja calidad

Como ya se indicó, en el tercer trimestre en casi todos los países se frenó la caída del nivel del empleo y el número de ocupados aumentó respecto al trimestre anterior<sup>6</sup>. Esta leve recuperación del empleo se concentró en los hombres. En el conjunto de 11 países de la región, el número de hombres ocupados aumentó un 7,1% con respecto al trimestre anterior, mientras que el número de mujeres ocupadas se incrementó solo un 4,1% (véase el gráfico VI.2). También la inserción o reinserción en el mercado laboral fue mayor en el caso de los hombres que en el de las mujeres. Es probable que esto se deba al hecho de que, en general, los establecimientos educativos y preescolares se mantuvieron cerrados y muchas mujeres tuvieron que seguir asumiendo las tareas de cuidado correspondientes. En este contexto, el aumento de la tasa de desocupación regional en el tercer trimestre se debe sobre todo a la mayor desocupación de las mujeres.

Entre las categorías de ocupación destacó el aumento del trabajo en las categorías relacionadas con la economía familiar (trabajadores por cuenta propia y trabajadores no remunerados). El leve aumento del número de empleadores aparentemente se concentró en la reactivación de microempresas informales<sup>7</sup>.

Como consecuencia de que las categorías que se expandieron en el tercer trimestre fueron, sobre todo, las correspondientes a ocupaciones que suelen registrar elevados niveles de informalidad, se revirtió la tendencia del segundo trimestre y los índices de informalidad aumentaron en la mayoría de los países. No obstante, todavía no se han alcanzado los niveles previos a la crisis sanitaria (véanse los gráficos VI.3 y VI.4).

El número de asalariados aumentó solo muy levemente entre el segundo y el tercer trimestre de 2020. En este caso, la reactivación inicial de algunas actividades económicas se expresó, sobre todo, en una reducción de la proporción de ocupados ausentes. Así, en México, la proporción de trabajadores ausentes bajó de un máximo del 21,7% de los ocupados en abril a un 3,0% en septiembre; en el Brasil, del 18,6% en mayo al 3,6% en septiembre y, en el Uruguay, del 23,7% en abril al 6,4% en septiembre, mientras que en Chile esta proporción bajó, entre el segundo y el tercer trimestre, del 18,1% al 15,0%.

Al mismo tiempo, empezó a aumentar el número de horas trabajadas por semana. Por ejemplo, en el Brasil, el promedio de horas trabajadas efectivamente, después de haber caído a 27,4 en mayo, creció gradualmente a partir de junio y llegó a 35,1 en septiembre. De este modo, la brecha frente a las horas semanales trabajadas

<sup>5</sup> El cálculo de los ingresos de los asalariados que mantuvieron su empleo probablemente subestima el impacto real de la crisis sanitaria. Esto se debería a un cambio de la composición de estos asalariados hacia una mayor proporción de personal más cualificado y mejor remunerado. La gravedad real de la pérdida de ingresos se ilustra, por ejemplo, con el caso de Chile donde, en el trimestre móvil de mayo a julio, un 33,8% de los ocupados reportaron pérdidas de ingreso y, de ellos, un 54,7% reportó incluso reducciones de sus ingresos de la mitad o más.

<sup>6</sup> En el Brasil, si bien el número de ocupados total (presentes más ausentes) no aumentó en el tercer trimestre, la cantidad de ocupados que realizaron su trabajo se incrementó un 12,9% entre junio y septiembre.

<sup>7</sup> Por ejemplo, en el Brasil, entre el segundo y el tercer trimestre el número de empleadores con empresas informales aumentó un 2,7%, mientras que el número de empleadores con empresas formales incluso siguió cayendo un 3,5%.

habitualmente por estas personas se redujo de 12,2 a 5,0. En México, la proporción de trabajadores presentes que trabajan menos de 35 horas por semana bajó de un máximo del 40,6% en mayo al 27,1% en septiembre, 4,1 punto porcentuales por encima de la proporción constatada en marzo. En el Uruguay, después de un mínimo de 25,5 horas trabajadas efectivamente en la ocupación principal en abril, las horas trabajadas semanalmente volvieron a aumentar y en septiembre llegaron a 33,2, solo 0,6 horas menos que el nivel de marzo.

Por otra parte, muchas empresas y muchos trabajadores han aprovechado la modalidad del teletrabajo. Durante el año en curso, varios países han emitido regulaciones específicas sobre este tipo de trabajo. Si bien la aplicación de esta modalidad también se redujo después de alcanzar un máximo a inicios del segundo trimestre, la reducción no fue tan marcada como en el caso de los ocupados ausentes, lo que indica que muchas empresas han encontrado una utilidad para el teletrabajo más allá de la crisis sanitaria. Por ejemplo, en el Brasil, la proporción de ocupados con teletrabajo entre los trabajadores que efectivamente trabajaron bajó de un 13,3% en mayo a un 10,4% en septiembre y, en el Uruguay, de un 19,3% en abril a un 7,5% en septiembre.

En el tercer trimestre de 2020, el empleo aumentó con respecto al segundo trimestre en dos grupos de ramas de actividad (véase el gráfico VI.5). En primer lugar, empezó a recuperarse gradualmente en algunos rubros que habían sufrido grandes contracciones, entre ellos el comercio, la construcción, el servicio doméstico y otros servicios. En estos casos el levantamiento de algunas restricciones permitió retomar algunas actividades, si bien los niveles de empleo se mantuvieron muy por debajo del nivel del mismo período del año anterior. En segundo lugar, el empleo se expandió en algunas ramas que se vieron menos afectadas por las medidas destinadas a enfrentar la pandemia durante el trimestre anterior y que habían sufrido caídas menores de empleo, como el sector agropecuario y la industria manufacturera. Por otra parte, el nivel del empleo se mantuvo estancado en varias ramas de actividad, como los restaurantes y hoteles, el transporte, la minería y los servicios financieros, inmobiliarios y a empresas.

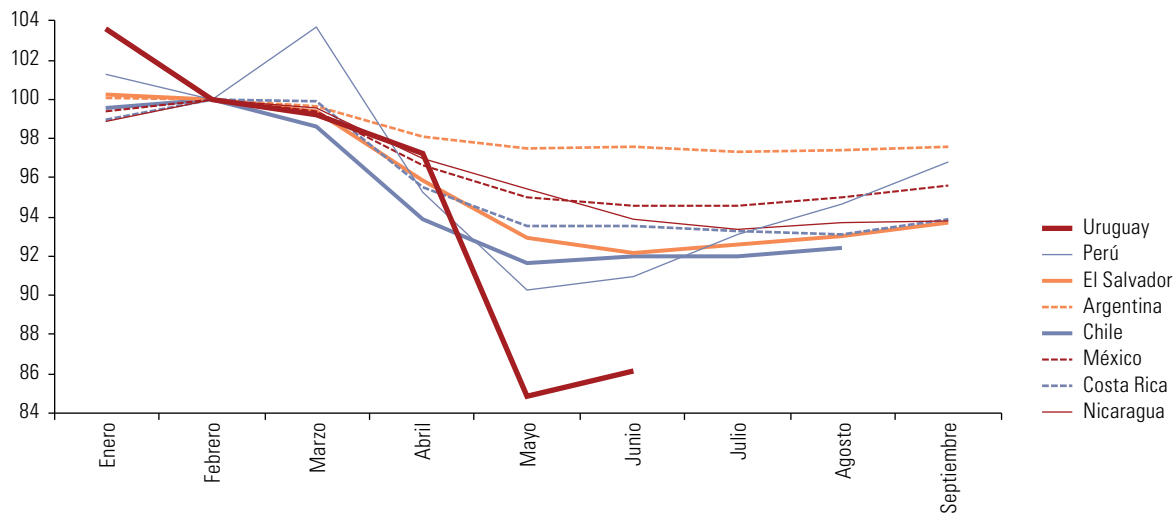
Los datos sobre el empleo registrado ponen de relieve que, después de la caída en abril y mayo, a partir del mes de junio el nivel de este empleo formal se estabilizó (véase el gráfico VI.6). Sin embargo, los aumentos del número de asalariados registrados durante los meses siguientes fueron muy débiles. Ello refleja, en primer lugar, que la reactivación económica todavía ha sido muy débil y, en segundo lugar, que en términos de empleo prevalecieron medidas como la reincorporación de ocupados ausentes y el aumento de las horas trabajadas, antes de contratar o volver a contratar a trabajadores desocupados.

Al igual que en el caso del empleo, los ingresos laborales empezaron a estabilizarse en el tercer trimestre. La caída interanual de los salarios reales del empleo registrado se redujo, en el promedio de ocho países, al 1,9% (después de una caída del 3,1% en el segundo trimestre). Sin embargo, la pérdida de los ingresos laborales ha sido masiva en 2020. La OIT (2020) ha estimado para la región en su conjunto que, en los primeros tres trimestres de 2020, estos ingresos habrían caído en un 19,3%, lo que correspondería a un 10,1% del PIB regional<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> Por ejemplo, en Chile, un 30,5% de los ocupados informó de pérdidas de ingresos en el tercer trimestre de 2020; de ellos, el 54,2% indicó que esas pérdidas representaron la mitad o más de sus ingresos previos.

**Gráfico VI.6**

América Latina (8 países): empleo registrado, enero a septiembre de 2020  
(Índice febrero de 2020=100)



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

## Bibliografía

- CEPAL/OIT (Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Organización Internacional del Trabajo) (2020), "La dinámica laboral en una crisis de características inéditas: desafíos de política", *Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe*, N° 23 (LC/TS.2020/128), Santiago.
- OIT (Organización Internacional del Trabajo) (2020), *Observatorio de la OIT: la COVID-19 y el mundo del trabajo*, sexta edición, 23 de septiembre [en línea] [https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/@dgreports/@dcomm/documents/briefingnote/wcms\\_755917.pdf](https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/@dgreports/@dcomm/documents/briefingnote/wcms_755917.pdf).



# Las políticas macroeconómicas

---

## A. La política fiscal

La caída de los ingresos totales se ha atenuado tras la mejoría de la recaudación tributaria a partir de junio

En el gasto público se han priorizado las transferencias corrientes para proteger los ingresos de las familias y la base productiva

Frente al deterioro de las cuentas fiscales, la deuda pública mantiene una tendencia alcista

## B. Las políticas monetaria y cambiaria

Tras la propagación de la pandemia de COVID-19 en América Latina y el Caribe, las autoridades monetarias de la región han empleado medidas convencionales y no convencionales con el fin de aplicar una política monetaria expansiva para estimular la demanda agregada interna

En el caso de las tasas de referencia, las políticas se han traducido en significativos y reiterados recortes, lo que las ha situado en niveles históricamente bajos

Las diversas medidas adoptadas para expandir la liquidez provocaron un aumento generalizado de los agregados monetarios en la mayoría de las economías de la región, con la excepción de las economías dolarizadas

En este contexto de fuertes estímulos monetarios y de contracción de la actividad económica, las tasas de interés activas han tendido a reducirse

Pese a los esfuerzos de las autoridades, el crédito otorgado al sector privado se sigue debilitando en toda la región, en especial el destinado al consumo, aunque se incrementa el financiamiento otorgado al sector público

En 2020, la mayoría de las monedas de la región mantuvieron la tendencia observada en 2019 y se depreciaron respecto al dólar

Los bancos centrales han reforzado sus políticas para atenuar la volatilidad cambiaria y, al mismo tiempo, han logrado incrementar sus reservas internacionales

En 2020, los bancos centrales de la región han adoptado medidas para aumentar la resiliencia del sistema financiero y reducir la volatilidad de los flujos financieros





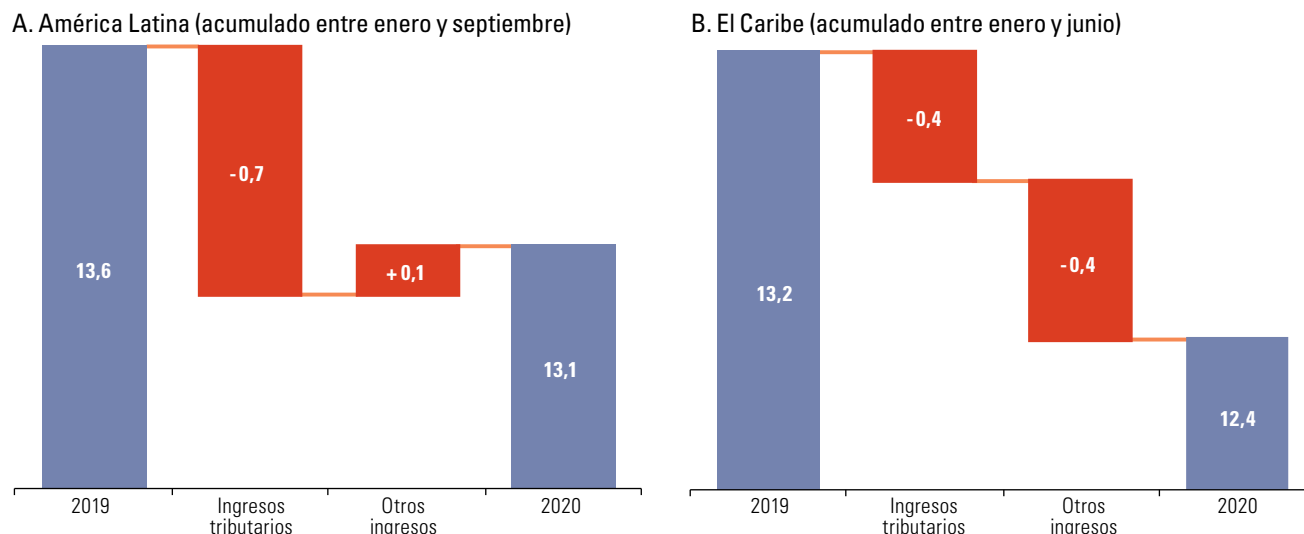
## A. La política fiscal

### La caída de los ingresos totales se ha atenuado tras la mejoría de la recaudación tributaria a partir de junio

Como se adelantó en el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2020*, la crisis económica derivada de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) ha afectado en gran medida los ingresos públicos de la región (CEPAL, 2020a). La paralización de la actividad económica y la fuerte caída del consumo privado han repercutido en la recaudación tributaria. La contracción de los ingresos tributarios ha sido la principal causante de la reducción de los ingresos totales tanto en América Latina como en el Caribe (véase el gráfico VII.1). En cambio, los ingresos provenientes de otras fuentes —ingresos no tributarios, ingresos de capital y otros— han registrado una tendencia dispar entre las subregiones; en algunos países destaca el papel de los ingresos extraordinarios.

#### Gráfico VII.1

América Latina (12 países)<sup>a</sup> y el Caribe (8 países)<sup>b</sup>: variación de los ingresos totales de los gobiernos centrales, por subcomponente, 2019–2020  
(En puntos porcentuales 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 la Argentina y México corresponden a la administración pública nacional y al sector público federal, respectivamente. La suma de las cifras puede no ser exacta debido al redondeo.

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

<sup>b</sup> Antigua y Barbuda, Bahamas, Granada, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía y Trinidad y Tabago.

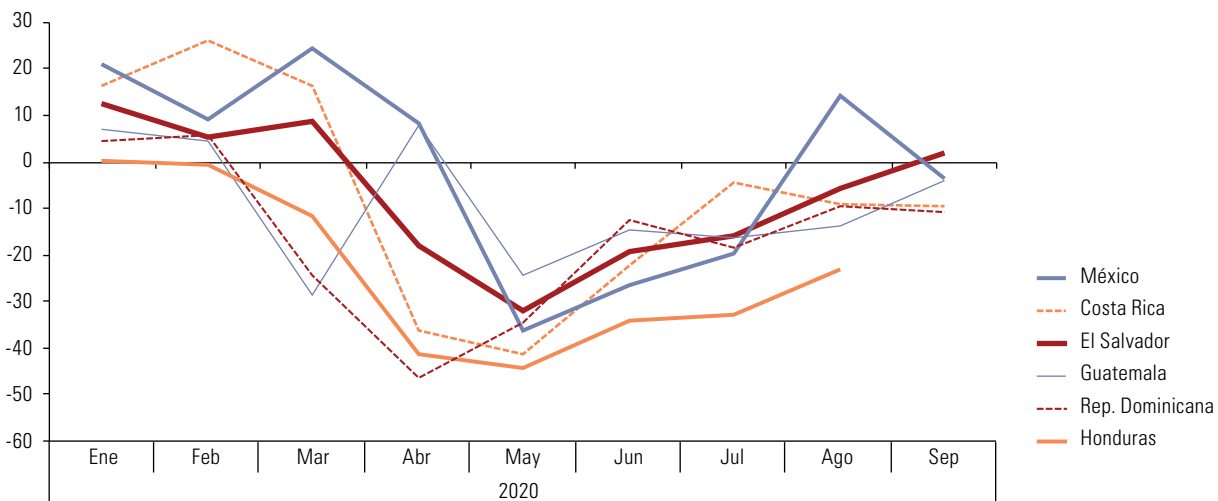
Cabe señalar que la recaudación tributaria también se ha visto afectada por las medidas de alivio fiscal que los países han aplicado para apoyar a las familias y las empresas. Los ingresos que no se han percibido como consecuencia de estas medidas son sustanciales: en algunos países equivalen a más del 1,0% del PIB (CEPAL, 2020a). No obstante, resulta importante destacar que el tipo de alivio fiscal que más se ha ofrecido, en términos generales, ha sido la postergación de la liquidación de pasivos tributarios, particularmente en los casos del impuesto sobre la renta y el impuesto sobre el valor agregado (IVA). Por ello, el efecto de estas medidas podría ser intertemporal, es decir, podría retrasar la percepción de lo recaudado mediante estos impuestos durante varios meses o incluso hasta 2021 (CEPAL, 2020b).

A pesar de este difícil contexto, en el segundo semestre del año la contracción de los ingresos tributarios empezó a suavizarse en la región; como se observa en el gráfico VII.2, a partir de junio la recaudación del IVA comenzó a mostrar señales de recuperación. Esta dinámica correspondió principalmente a la reactivación del consumo privado como consecuencia de la desescalada de las medidas de confinamiento en algunos países (véase la sección sobre actividad económica). Pese a ello, la recaudación del IVA y del impuesto sobre la renta sigue ubicándose muy por debajo del nivel alcanzado en el mismo período del año anterior (véase el cuadro VII.1). Cabe precisar que varios países siguen ofreciendo programas de alivio tributario, particularmente para apoyar a las pequeñas y medianas empresas (pymes), lo que incide en los ingresos provenientes de ambos impuestos. Además, la profunda caída del precio internacional del petróleo crudo ha provocado una merma sustancial de los ingresos provenientes del IVA aplicado a las importaciones, por encima del efecto de la caída del consumo privado.

### Gráfico VII.2

América Latina y el Caribe (19 países): variación interanual real de la recaudación del impuesto sobre el valor agregado (IVA), enero de 2020 a septiembre de 2020  
(En porcentajes)

#### A. Centroamérica, México y la República Dominicana



#### B. América del Sur

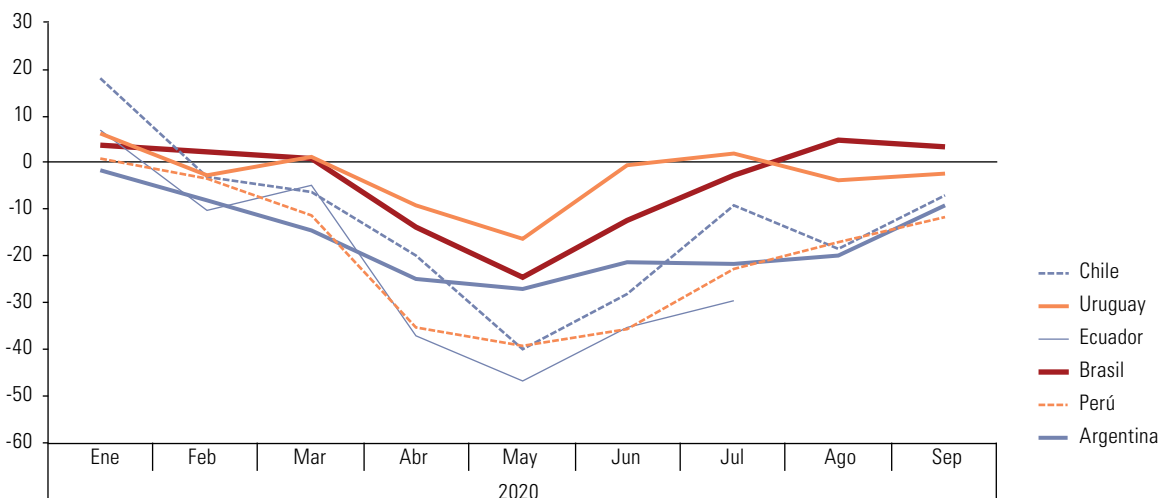
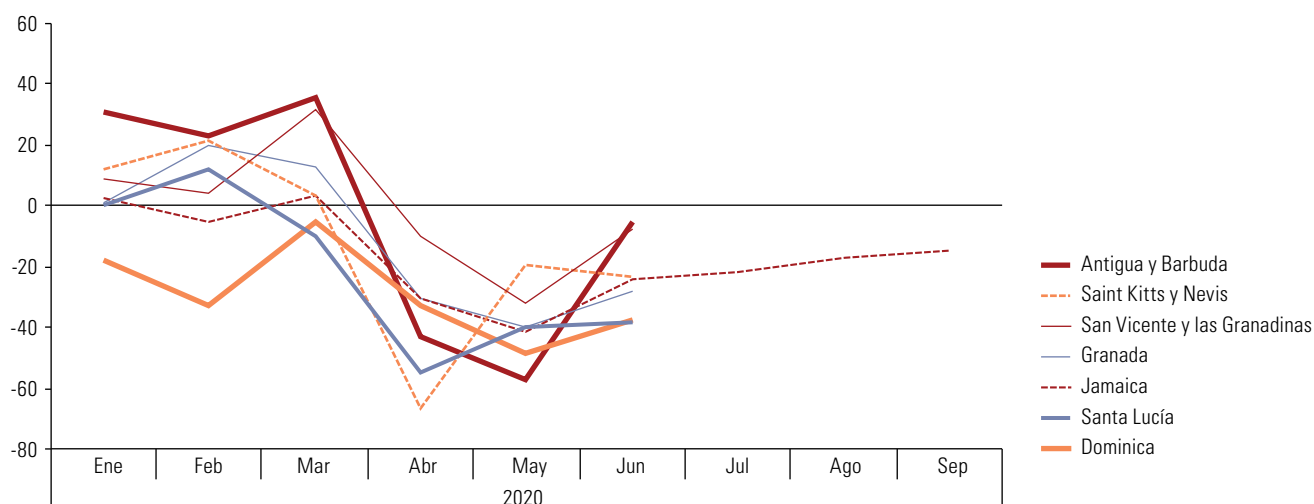


Gráfico VII.2 (conclusión)

## C. El Caribe



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

**Nota:** En el caso de México las cifras corresponden al sector público federal. En el caso de Brasil las cifras del impuesto sobre el valor agregado corresponden a la recaudación del impuesto sobre los productos industrializados (un impuesto federal) y el impuesto sobre circulación de mercaderías y de servicios (un impuesto estadual).

País	IVA	Impuesto sobre la renta
Argentina	-16,5	-15,0
Brasil	-4,1	-10,5
Chile	-12,4	-21,5
Colombia	-13,2	-7,0
Costa Rica	-6,5	-9,7
Ecuador <sup>a</sup>	-20,5	-8,6
El Salvador	-6,8	-2,4
Guatemala	-9,0	-5,2
Honduras	-23,2	-31,2
México	-2,0	0,2
Perú	-19,1	-15,4
República Dominicana	-16,3	-9,7
Uruguay	-2,8	-5,0
Antigua y Barbuda <sup>b</sup>	-7,1	18,4
Granada <sup>b</sup>	-11,1	-7,0
Jamaica	-16,8	-2,2
Saint Kitts y Nevis <sup>b</sup>	-11,7	-13,9
San Vicente y las Granadinas <sup>b</sup>	-2,1	4,1
Santa Lucía <sup>b</sup>	-22,1	-25,0
Trinidad y Tabago <sup>a</sup>	-3,0	-23,7

Cuadro VII.1

América Latina y el Caribe (20 países): variación interanual real de la recaudación del impuesto sobre el valor agregado (IVA) y del impuesto sobre la renta, acumulado entre enero y septiembre de 2020 (En porcentajes)

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

**Nota:** En el caso de México las cifras corresponden al sector público federal.

<sup>a</sup> La información se refiere al período comprendido entre enero y julio de 2020.

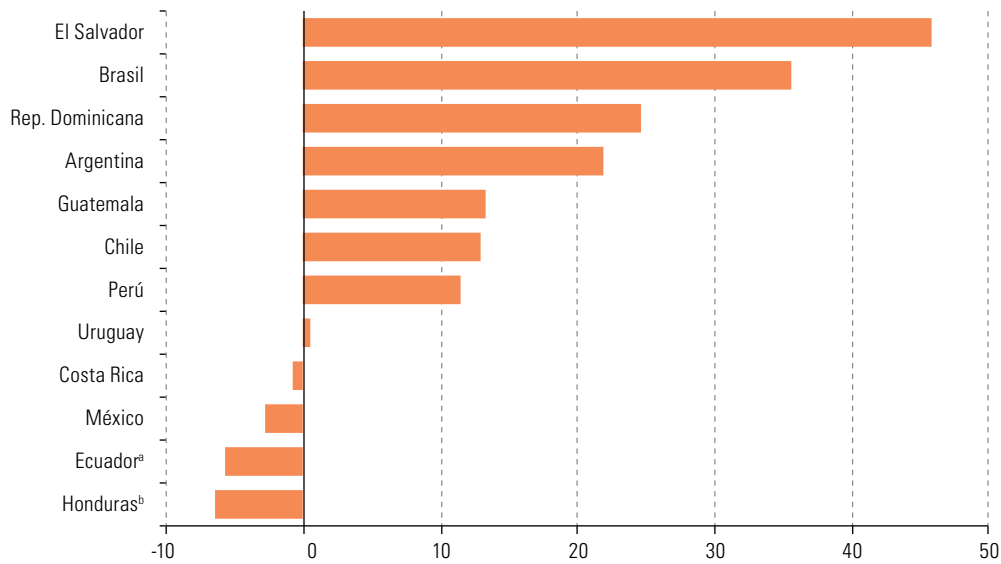
<sup>b</sup> La información se refiere al período comprendido entre enero y junio de 2020.

En cuanto a los ingresos provenientes de otras fuentes (ingresos no tributarios, ingresos de capital y otros), el descenso —relativo al producto y en promedio— ha registrado variaciones diversas dentro de la región (véase el gráfico VII.1). En América Latina se observan incrementos con respecto al nivel del año anterior en la Argentina, Honduras y la República Dominicana. En el caso de la Argentina destacan las rentas percibidas del Banco Central de la República Argentina, que correspondieron a alrededor de un 4,3% del PIB en el acumulado entre enero y septiembre de 2020. En Honduras sobresalen las transferencias de empresas públicas no financieras al gobierno central, y en la República Dominicana, las donaciones corrientes y de capital para proyectos de inversión. En el Caribe la reducción observada se debe principalmente a la evolución de los ingresos por concepto del Programa de Ciudadanía por Inversión en Saint Kitts y Nevis, a raíz de la cual los otros ingresos representaron un 8,1% del PIB en el período comprendido entre enero y junio 2020, frente a un 11,8% del PIB en el mismo período del año anterior.

## En el gasto público se han priorizado las transferencias corrientes para proteger los ingresos de las familias y la base productiva

La política fiscal, en particular el gasto público, ha sido una de las herramientas claves para responder a la crisis. Se han visto esfuerzos fiscales contundentes en toda la región, por medio de paquetes de medidas que han buscado reforzar los sistemas de salud pública y canalizar recursos a través de subsidios y transferencias a familias y empresas (CEPAL, 2020a). Como muestra el gráfico VII.3, el crecimiento del gasto primario —que excluye los pagos de intereses— ha sido significativo, con tasas de variación interanual real por encima del 10% en varios países (y que superan el 20% en algunos casos) en el período comprendido entre enero y septiembre de 2020 en comparación con el mismo período del año anterior. Este crecimiento se explica en gran medida por las mayores erogaciones en transferencias corrientes (subsidios, pensiones y jubilaciones, y prestaciones sociales, entre otras), que influyen en el nivel de ingreso disponible y, por ende, en el consumo de familias y empresas. Por su naturaleza, las transferencias corrientes no se contabilizan como consumo público (que constituye principalmente pagos de sueldos y salarios y la compra de bienes y servicios) en las cuentas nacionales, sino que inciden en el consumo privado como una fuente adicional de ingresos. En este sentido, la contribución del gasto primario del sector público al crecimiento económico sería mayor de lo que se atribuye al consumo público en las cuentas nacionales.

El dinamismo del gasto público en términos reales se ha traducido en un gran incremento relativo al producto en un contexto caracterizado por una contracción significativa de la actividad económica. En América Latina este aumento alcanzó 2,9 puntos porcentuales en el período comprendido entre enero y septiembre de 2020 comparado con el mismo período en 2019 (véase el gráfico VII.4). En el Caribe, esta variación se ubicó en 2,0 puntos porcentuales del PIB en el período comprendido entre enero y junio de 2020 con respecto al mismo período del año anterior. Destaca el dinamismo de las erogaciones por transferencias corrientes en América Latina y, en menor medida, en el Caribe. Al mismo tiempo, los gastos asociados a los bienes y servicios y a los sueldos y salarios también se incrementaron, en parte dada la necesidad de procurar insumos necesarios para apoyar el sistema sanitario.



**Gráfico VII.3**  
América Latina (12 países): variación interanual real del gasto primario de los gobiernos centrales, acumulado entre enero y septiembre de 2020 (En porcentajes)

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

**Nota:** En el caso de México las cifras corresponden al sector público federal.

<sup>a</sup> La información se refiere al período comprendido entre enero y julio de 2020.

<sup>b</sup> La información se refiere al período comprendido entre enero y agosto de 2020.

**Gráfico VII.4**

América Latina (12 países)<sup>a</sup> y el Caribe (8 países)<sup>b</sup>: variación del gasto total de los gobiernos centrales, por subcomponente, 2019-2020 (En puntos porcentuales del PIB)

**A. América Latina (acumulado entre enero y septiembre)**

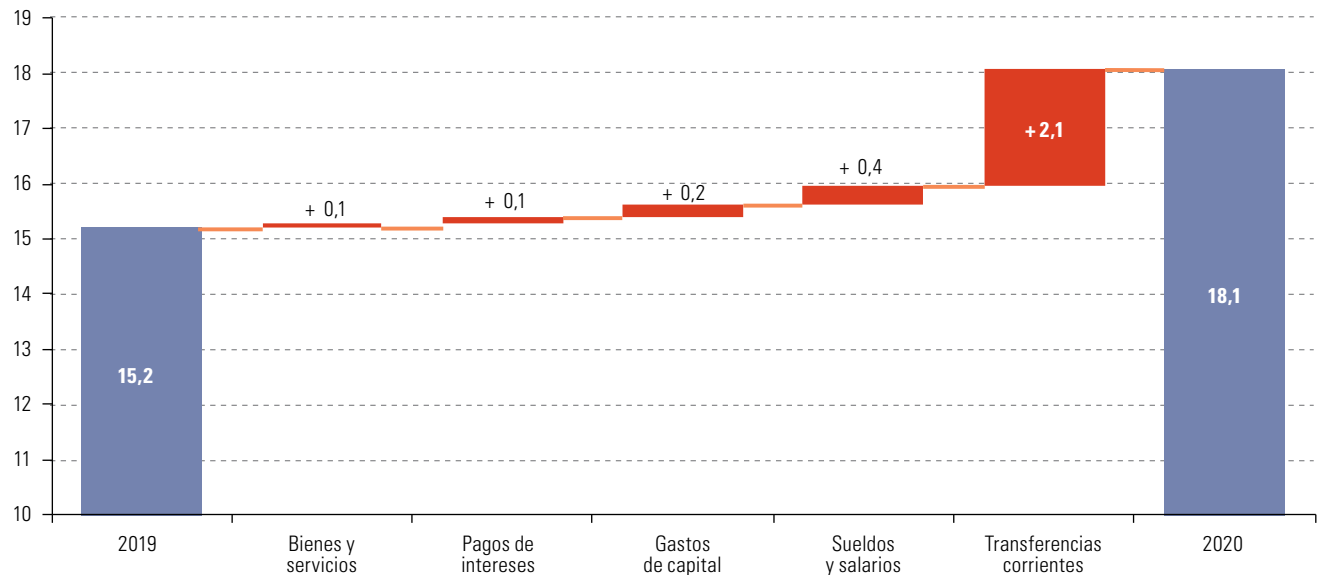
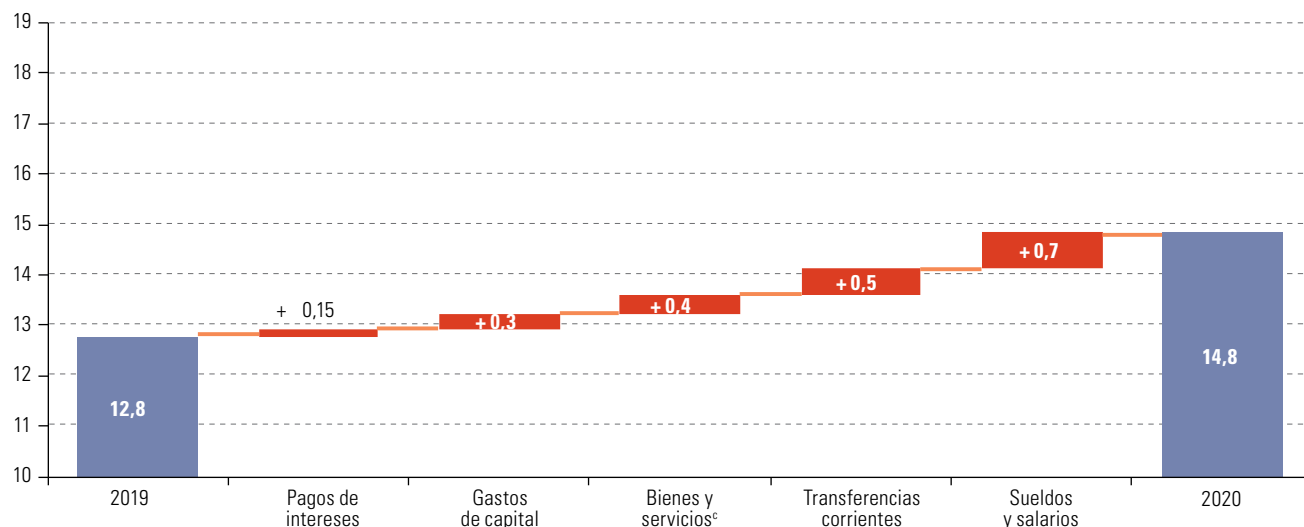


Gráfico VII.4 (conclusión)

## B. El Caribe (acumulado entre enero y junio)



**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 la Argentina y México corresponden a la administración pública nacional y al sector público federal, respectivamente. La suma de las cifras puede no ser exacta debido al redondeo.

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

<sup>b</sup> Antigua y Barbuda, Bahamas, Granada, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía y Trinidad y Tabago.

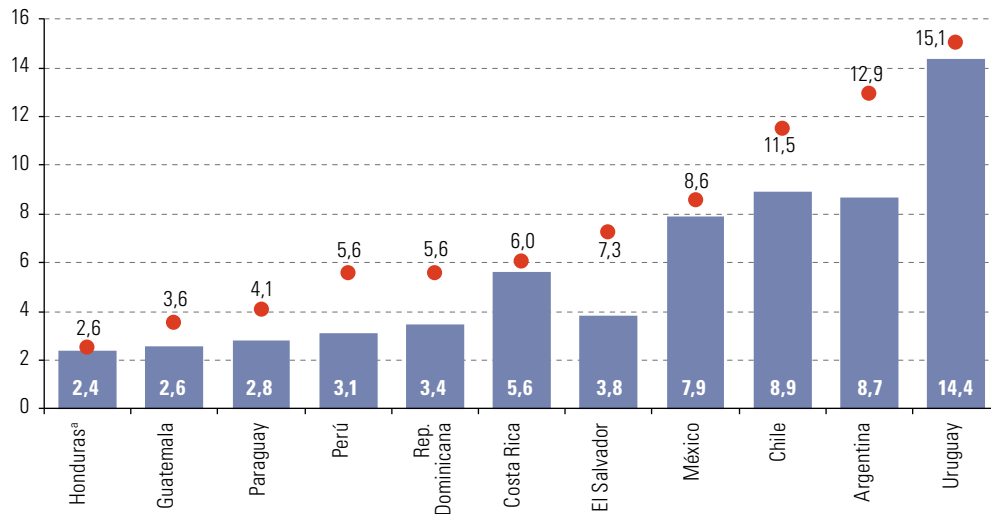
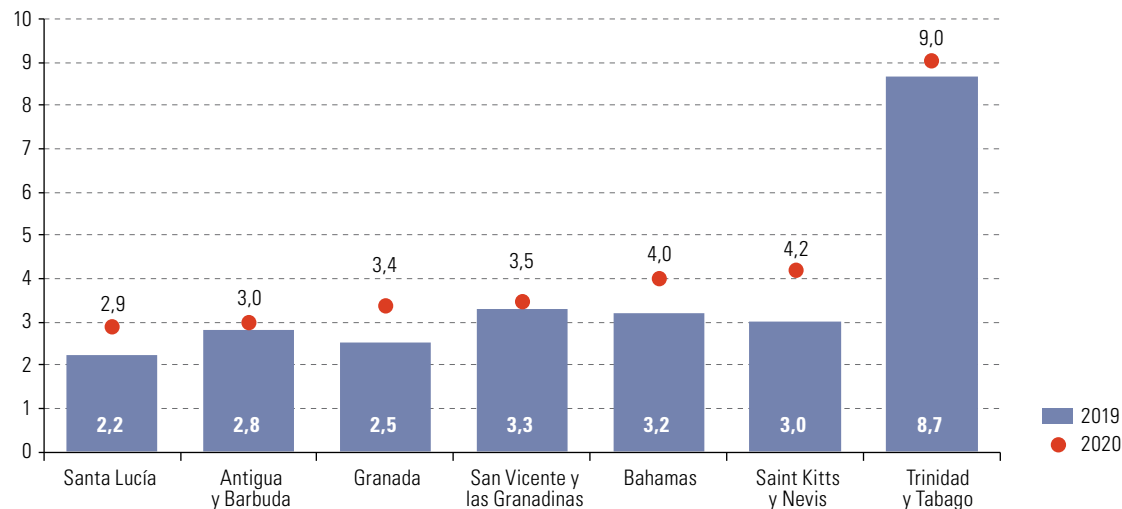
<sup>c</sup> Incluye el residual de otros gastos corrientes.

Las transferencias corrientes han sido una de las herramientas más empleadas para responder a la crisis. La implementación de programas de bonos extraordinarios o el fortalecimiento de los programas existentes han permitido a los países canalizar recursos importantes a las familias, particularmente las más vulnerables, protegiendo su bienestar y al mismo tiempo apoyando la demanda interna (CEPAL, 2020b). Asimismo, se han empleado programas de transferencias para evitar la destrucción de la estructura productiva y asegurar el pago de la nómina de empleados en el sector formal. Finalmente, en varios países los gobiernos centrales han efectuado desembolsos sustanciales en favor de gobiernos subnacionales e instituciones de seguridad social para fortalecer su capacidad de responder a la crisis.

A nivel nacional, se observan incrementos sustanciales en muchos países, aunque es importante señalar que los efectos relativos de la pandemia (asociados a la estructura particular de la población, de la economía y del sistema nacional de protección social, entre otros factores) conllevaron una cierta heterogeneidad en cuanto a los resultados (véase el gráfico VII.5). Los mayores incrementos, en puntos porcentuales del PIB, se registraron en la Argentina (4,2), El Salvador (3,5), Chile (2,6), el Perú (2,5), la República Dominicana (2,2) y Saint Kitts y Nevis (1,2). En la Argentina destaca el importe de las dos primeras rondas del Ingreso Familiar de Emergencia (IFE), destinado a hogares en situación de vulnerabilidad, sumadas al Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP). En la misma línea, en El Salvador destaca la entrega en abril del bono familiar de 300 dólares, así como el programa de subsidio del 50% de la nómina salarial durante un período de dos meses para las micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes) inscritas en el Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS) y afectadas por la crisis.

**Gráfico VII.5**

América Latina (11 países) y el Caribe (7 países): gastos en transferencias corrientes de los gobiernos centrales, 2019-2020  
(En porcentajes del PIB)

**A. América Latina (acumulado entre enero y septiembre)****B. El Caribe (acumulado entre enero y junio)**

**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 la Argentina y México corresponden a la administración pública nacional y al sector público federal, respectivamente.

<sup>a</sup> La información se refiere al período comprendido entre enero y agosto de 2020.

En Chile, el aumento de las transferencias corrientes entre enero y septiembre de 2020 se explica por los desembolsos del Bono de Emergencia COVID-19, la entrega del Ingreso Familiar de Emergencia (IFE), el pago del Aporte Fiscal para la Clase Media y la ayuda extraordinaria a municipios, entre otros (Dirección de Presupuestos, 2020). En el Perú, el crecimiento observado durante el período responde en parte a los pagos asociados al Bono Yo Me Quedo En Casa, el Bono Independiente, el Bono Rural y la primera entrega del Bono Familiar Universal, así como a la implementación del reajuste de las pensiones en julio (*Gestión*, 2019 y 2020). En la República Dominicana el incremento se debe a la puesta en marcha del programa Quédate en Casa a partir

de abril y a mayores transferencias al Servicio Nacional de Salud (SNS), entre otros (MH/DIGEPRES, 2020a). En Saint Kitts y Nevis, el dinamismo de las transferencias corrientes corresponde principalmente a mayores desembolsos por el Programa de Mitigación de la Pobreza.

Si bien las erogaciones de capital se han contraído en términos reales en varios países, en términos relativos al PIB se han mantenido estables (véase el gráfico VII.4). Esta situación es parcialmente atribuible a las medidas de confinamiento, que impidieron la ejecución de proyectos de inversión, pero es pertinente reconocer que esta tendencia se suma a la contracción de los gastos de capital observada en los últimos años en la región, lo que plantea un desafío importante para la fase de reactivación y transformación económica durante la pospandemia (CEPAL, 2020a). La estabilidad de los gastos de capital en relación con el producto se debe principalmente a incrementos en el Brasil y la República Dominicana, en parte asociados a las medidas para responder a la crisis. En el Brasil destacan los desembolsos relacionados con el Programa de Emergencia de Apoyo al Empleo, que busca cubrir el pago de la nómina a empresas impactadas por la crisis, y la capitalización del Fondo de Garantía de Operaciones (FGO) en el marco del Programa Nacional de Apoyo a las Microempresas y Pequeñas Empresas (PRONAMPE) (Ministerio de Economía, 2020a). Por su parte, la República Dominicana ha registrado mayores erogaciones en inversión en infraestructura social, principalmente de obras de salud, y transferencias a empresas públicas de servicios (MH/DIGEPRES, 2020b). En el Caribe destaca el alza de las transferencias de capital en las Bahamas, relacionada con los proyectos de reconstrucción llevados a cabo tras el impacto del huracán Dorian en el país en septiembre de 2019 (Banco Central de las Bahamas, 2020).

La escala y el alcance de las medidas fiscales adoptadas en la región para hacer frente al COVID-19 han puesto de relieve la importancia de la transparencia presupuestaria. En este sentido, países como el Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Honduras, el Paraguay y el Perú están difundiendo datos detallados del gasto público (CEPAL, 2020a). Entre las modalidades empleadas destaca la construcción de portales de transparencia en el Brasil<sup>1</sup> y el Perú<sup>2</sup>, entre otros. Asimismo, además de las estadísticas fiscales, algunos países (por ejemplo, el Brasil y el Uruguay) han publicado estadísticas de los gastos de los programas relacionados con las medidas fiscales frente al COVID-19.

En cuanto a los pagos de intereses, aunque han tenido una participación marginal en el incremento del gasto total en los promedios subregionales, a nivel nacional existen situaciones heterogéneas. Como muestra el gráfico VII.6, en 10 de 12 países de América Latina se registra un alza de los pagos de intereses entre 2019 y 2020; en Costa Rica se alcanza el máximo aumento: 0,7 puntos del PIB. Por el contrario, en la Argentina el pago de intereses sobre la deuda pasó del 2,7% del PIB al 1,9% del PIB, al haber diferido hasta diciembre de 2020 el pago de los servicios de la deuda pública instrumentados mediante títulos emitidos en dólares bajo la legislación nacional (Dirección Nacional del Registro Oficial, 2020). En el Brasil estas erogaciones bajaron del 3,4% del PIB en 2019 al 2,7% en 2020 por la reducción de 250 puntos básicos de la tasa del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC) entre enero y agosto de 2020, debido a las medidas que implementó el Banco Central del Brasil para incrementar la liquidez del sistema financiero y mitigar el riesgo de refinanciamiento de la deuda pública federal (Ministerio de Economía, 2020b).

En los países del Caribe incluidos en este análisis se observan también incrementos de entre 0,1 y 0,3 puntos porcentuales del PIB en el período comprendido entre enero y junio de 2020 respecto al mismo período de 2019. Es importante señalar que las

<sup>1</sup> Véase [en línea] <https://www.tesourotransparente.gov.br/visualizacao/painel-de-monitoramentos-dos-gastos-com-covid-19>.

<sup>2</sup> Véase [en línea] <https://apps5.mineco.gob.pe/coronavirus/Navegador/default.aspx>.

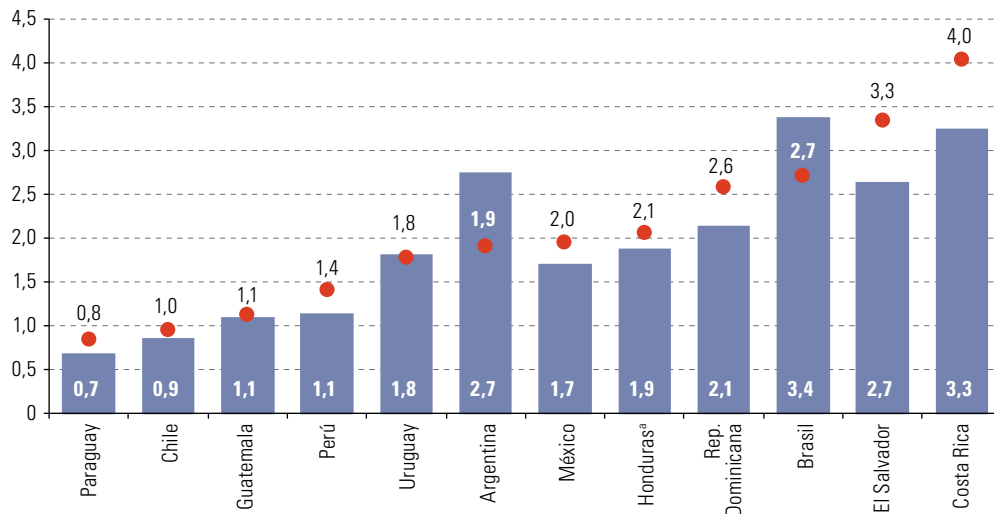


erogaciones asociadas al servicio de la deuda representan costos fijos que no se pueden modificar fácilmente. Además, cabría esperar un incremento de estos pagos, dado que están sujetos a factores como mayores tasas de interés en los procesos de refinanciamiento de la deuda o la depreciación de la moneda nacional, en países con un elevado porcentaje de deuda en moneda extranjera (véase el cuadro VII.1). El incremento del pago de intereses ha impuesto una cierta restricción a la movilización de recursos adicionales para enfrentar la crisis en casi todos los países de la región.

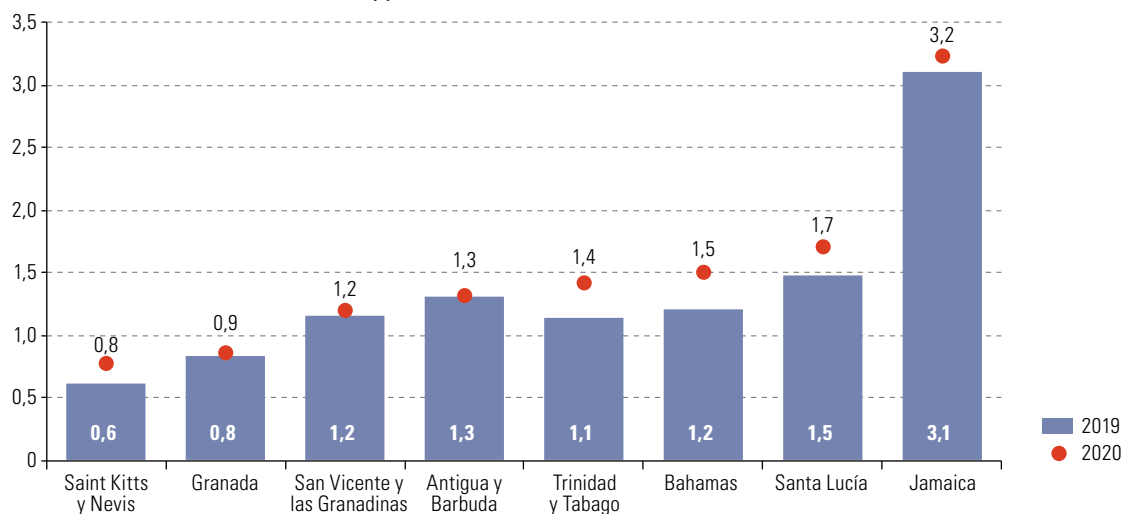
### Gráfico VII.6

América Latina (12 países) y el Caribe (8 países): pago de intereses de los gobiernos centrales, 2019-2020  
(En porcentajes del PIB)

#### A. América Latina (acumulado entre enero y septiembre)



#### B. El Caribe (acumulado entre enero y junio)



**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 la Argentina y México corresponden a la administración pública nacional y al sector público federal, respectivamente.

<sup>a</sup> La información se refiere al período comprendido entre enero y agosto de 2020.

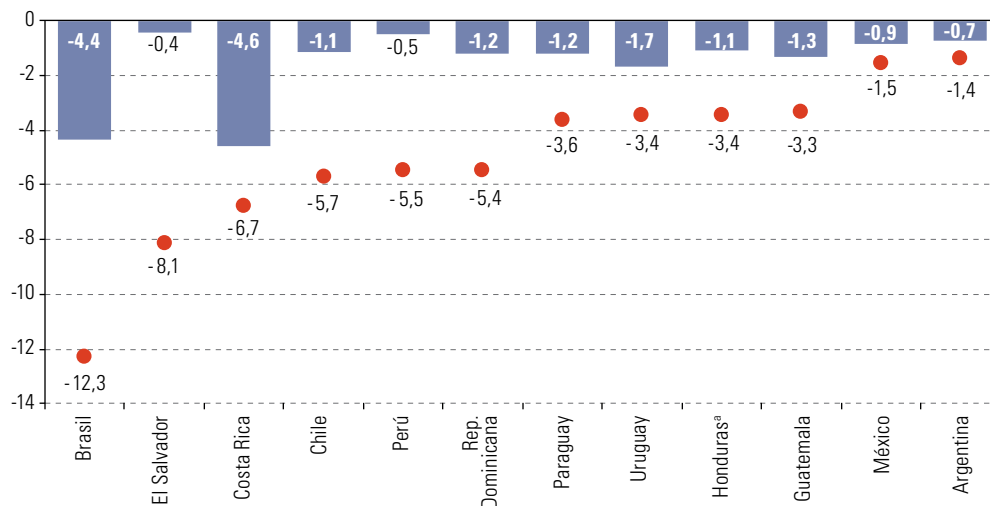
## Frente al deterioro de las cuentas fiscales, la deuda pública mantiene una tendencia alcista

Como resultado de las dinámicas de ingresos y gastos previamente descritas, destaca un deterioro generalizado de las cuentas fiscales en la región. Se observa un incremento de 7,9 puntos porcentuales del PIB en el déficit global del Brasil entre 2019 y 2020, de 7,7 puntos en El Salvador, de 5,0 puntos en el Perú, de 4,6 puntos en Chile y de 4,2 puntos en la República Dominicana (véase el gráfico VII.7). El apoyo financiero del Banco Central de la República Argentina fue clave para limitar el crecimiento del déficit global de ese país en el período comprendido entre enero y septiembre de 2020. Cabe mencionar que fue el levantamiento temporal de las reglas fiscales lo que permitió estos resultados en los países.

### Gráfico VII.7

América Latina (12 países) y el Caribe (8 países): resultado global de los gobiernos centrales, 2019-2020  
(En porcentajes del PIB)

#### A. América Latina (acumulado entre enero y septiembre)



#### B. El Caribe (acumulado entre enero y junio)



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

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

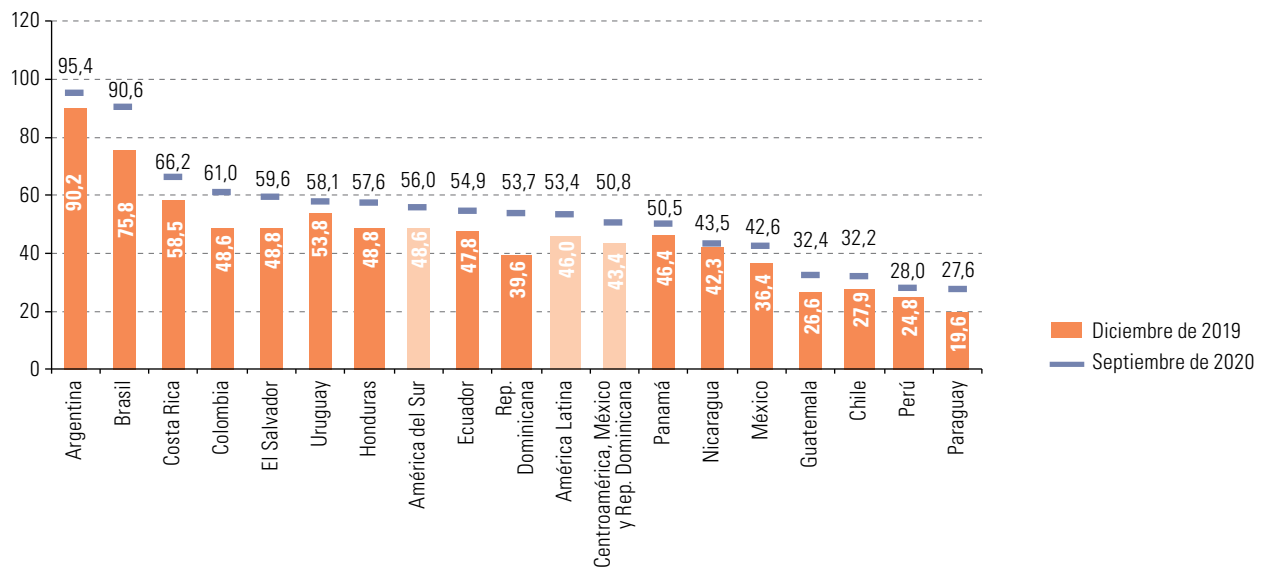
ª La información se refiere al período comprendido entre enero y agosto de 2020.

La deuda pública bruta de los gobiernos centrales al cierre del tercer trimestre de 2020 mantiene la tendencia alcista que mostraban las cifras del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2020*. La amplia respuesta fiscal destinada a mitigar los efectos sociales y económicos asociados a la pandemia ha presionado fuertemente las necesidades de financiamiento de la mayoría de los países de la región, lo que se ha traducido en un incremento de los niveles de endeudamiento público en los últimos meses de 2020 (CEPAL, 2020a).

A finales de septiembre de 2020, la deuda promedio bruta de los gobiernos centrales de América Latina alcanzó un 53,4% del PIB, cifra que supera en 7,4 puntos porcentuales del PIB la del cierre de 2019 (véase el gráfico VII.8). A nivel subregional, los niveles de endeudamiento público de América del Sur y el grupo de países conformado por Centroamérica, México y la República Dominicana alcanzaron un 56% y un 50,8% del PIB, respectivamente, durante el segundo trimestre de 2020. Entre los países, la Argentina presenta el mayor nivel de endeudamiento público (95,4% del PIB), seguida del Brasil (90,6% del PIB), Costa Rica (66,2% del PIB) y Colombia (61,0% del PIB). Aquellos con menores niveles de deuda pública son el Paraguay (27,6% del PIB) y el Perú (28,0% del PIB).

### Gráfico VII.8

América Latina (16 países): deuda pública bruta de los gobiernos centrales y promedios subregionales, diciembre de 2019 y septiembre de 2020  
(En porcentajes del PIB)



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

**Nota:** En el caso del Brasil, se trata de cifras del Gobierno general (véanse otras coberturas en el anexo estadístico). En Honduras las cifras corresponden a agosto de 2020, y en la Argentina, Chile, Nicaragua, el Perú y el Uruguay, a junio de 2020.

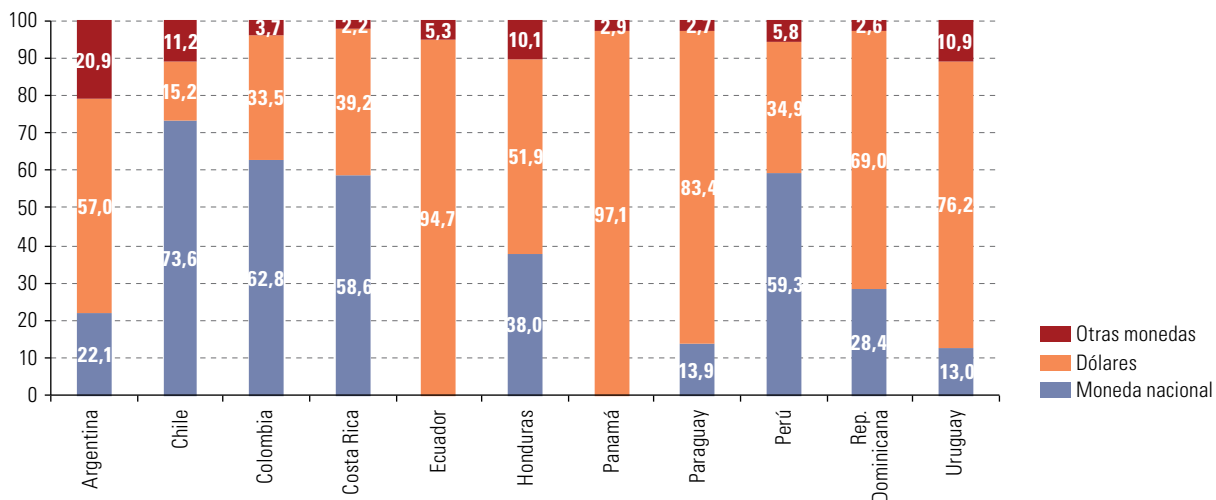
La variación de los niveles de deuda pública con respecto al PIB presenta importantes incrementos en los países de la región entre el cierre de 2019 y septiembre de 2020. Como se observa en el gráfico VII.8, siete países muestran aumentos sobre el promedio de la región (7,4 puntos); cuatro de ellos registran incrementos por encima de los 10 puntos del PIB: el Brasil (14,8 puntos), la República Dominicana (14,1 puntos), Colombia (12,4 puntos) y El Salvador (10,8), y tres de ellos, sobre los 7 puntos: Honduras (8,8 puntos), el Paraguay (8,0 puntos) y Costa Rica (7,7 puntos). A nivel subregional, la deuda pública de América del Sur y el grupo de países conformado por

Centroamérica, México y la República Dominicana aumenta 7,4 y 7,3 puntos porcentuales del PIB, respectivamente. En algunos casos (en aquellos países de la región con las condiciones adecuadas de acceso a los mercados financieros), el incremento del nivel de endeudamiento se origina en la emisión de bonos soberanos durante 2020 (véase la sección correspondiente al sector externo).

La acumulación de la deuda pública depende de factores como el déficit fiscal, la tasa de crecimiento del producto, la tasa de interés implícita y el tipo de cambio. En este contexto, es relevante analizar la composición de la deuda pública por moneda y por residencia del acreedor. Como se observa en el gráfico VII.9, las cifras del acervo de la deuda de varios países por tipo de moneda muestran que gran parte de la deuda pública se encuentra denominada en dólares. A nivel nacional destacan la Argentina, el Paraguay y el Uruguay, cuya magnitud de la deuda denominada en moneda extranjera (un alto porcentaje, en dólares) alcanza una participación cercana al 80% de la deuda total. En cambio, Chile, Colombia, Costa Rica y el Perú, mantienen una participación de deuda en moneda extranjera menor al 40% de la deuda total; también en el caso de estos países, a excepción de Chile, un alto porcentaje de la deuda en moneda extranjera se encuentra denominada en dólares. En los países dolarizados como el Ecuador y Panamá, toda la deuda se encuentra denominada en moneda extranjera.

### Gráfico VII.9

América Latina (11 países): deuda pública por tipo de moneda, septiembre de 2020<sup>a</sup>  
(En porcentajes)



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

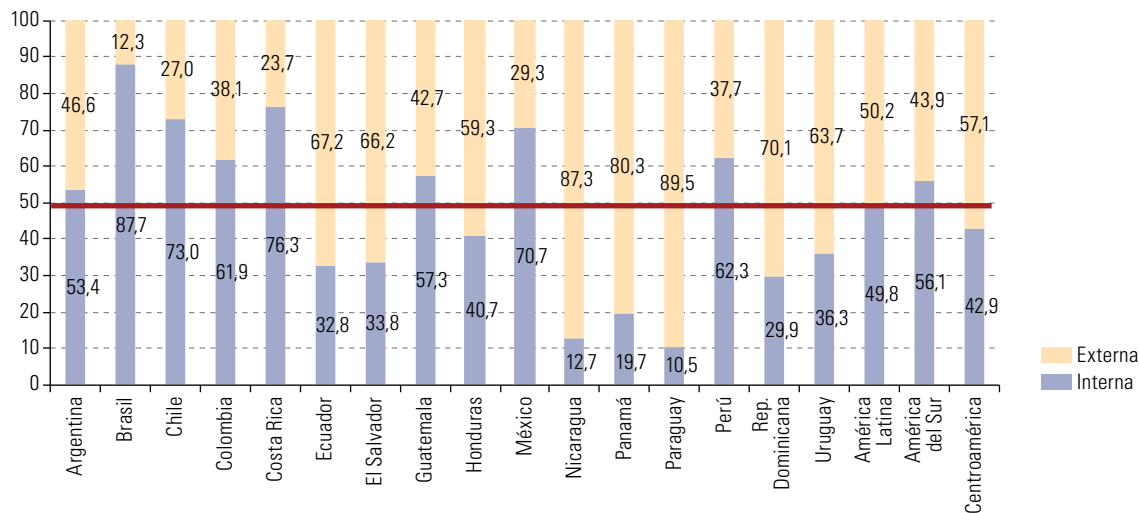
**Nota:** En el caso de la Argentina, Chile, Costa Rica y Honduras, la deuda pública corresponde al gobierno central; en el caso de Colombia, al Gobierno nacional central; en el caso del Ecuador, Panamá, el Paraguay, el Perú y el Uruguay, al sector público, y en el caso de la República Dominicana, al sector público no financiero.

<sup>a</sup> Cifras a junio de 2020 en el caso de la Argentina, Chile, Honduras, el Perú y el Uruguay.

Los niveles de endeudamiento bruto de los gobiernos centrales de la región clasificados por residencia del acreedor presentan, en promedio, una estructura proporcional, pero individualmente los países de América Latina presentan escenarios bastante heterogéneos. Como se observa en el gráfico VII.10, entre los países con un nivel de endeudamiento con acreedores externos superior al 70% se encuentran el Paraguay, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana.

### Gráfico VII.10

América Latina (16 países): deuda pública de los gobiernos centrales y promedios subregionales, por residencia del acreedor, septiembre de 2020  
(En porcentajes)



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

**Nota:** En el caso del Brasil, las cifras corresponden al Gobierno general.

Finalmente, en las últimas actualizaciones publicadas por las autoridades para los marcos fiscales de mediano plazo y los presupuestos públicos se han revisado los datos de cierre de la deuda pública en 2020. Como se observa en el cuadro VII.2, la brecha entre las últimas proyecciones oficiales de cierre de la deuda pública este año y las cifras registradas en 2019 sería de entre 5,8 y 20 puntos porcentuales del PIB; en el caso del Brasil, la deuda pública alcanzaría el 96% del PIB al término de 2020. Otros aumentos relevantes se pueden observar en Colombia (17 puntos porcentuales), el Uruguay (11,8 puntos porcentuales) y Costa Rica (11,7 puntos porcentuales).

**Cuadro VII.2**

América Latina (7 países): proyecciones de la deuda pública bruta de los gobiernos centrales, 2020  
(En porcentajes del PIB)

País	Valor observado en 2019	Proyección oficial para el cierre de 2020	Variación de la deuda pública proyectada para 2020 frente al valor observado al cierre de 2019
	A	B	B-A
Brasil	75,8	96	20,2
Chile	27,9	33,7	5,8
Colombia	48,6	65,6	17
Costa Rica	58,5	70,2	11,7
México	45,5	53,2	7,7
Perú	24,8	33,9	9,1
Uruguay	53,8	65,6	11,8

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

**Nota:** En el caso del Brasil y México, las cifras corresponden al gobierno general y a la deuda neta del sector público federal, respectivamente.

## B. Las políticas monetaria y cambiaria

**Tras la propagación de la pandemia de COVID-19 en América Latina y el Caribe, las autoridades monetarias de la región han empleado medidas convencionales y no convencionales con el fin de aplicar una política monetaria expansiva para estimular la demanda agregada interna**

Los efectos negativos que ha tenido la pandemia de COVID-19 en la región —entre los que destacan la pérdida de cuantiosas vidas y la mayor contracción de la actividad económica de los últimos 100 años— han llevado a los gestores de política monetaria de América Latina y el Caribe a redoblar sus esfuerzos para apoyar la demanda agregada y preservar la estabilidad macrofinanciera de las economías de la región.

Por un lado, esto ha conllevado la adopción de políticas monetarias expansivas para, en conjunto con el fisco, sostener la demanda agregada interna. Estas políticas han inducido una importante expansión de la liquidez, así como un aumento del financiamiento dirigido tanto al sector público como al privado, pero, muy especialmente, del otorgado por los bancos centrales al sector público. Los instrumentos convencionales, como las reducciones de las tasas de interés, las modificaciones de las tasas de encaje legal y el fortalecimiento de los mecanismos para promover la intermediación financiera, se han complementado con mecanismos menos convencionales, como la compra definitiva<sup>1</sup> por parte de los bancos centrales de títulos privados y públicos en manos de las instituciones financieras, y la transferencia de recursos directamente al sector público.

Por otro lado, también se han adecuado las normativas macroprudenciales para preservar la estabilidad del sistema financiero y el buen funcionamiento del sistema de pagos, y aminorar el impacto de los riesgos sistémicos sobre el desempeño de las economías de la región. De esta manera, los bancos centrales de la región han incrementado las intervenciones en los mercados cambiarios y han modificado las tasas de encajes a los depósitos. También se han establecido mecanismos para el canje de monedas con bancos centrales de fuera de la región y se han activado líneas de crédito con organismos internacionales. Por otro lado, algunos bancos centrales han optado por fortalecer la regulación de los flujos de capitales, para reducir el impacto de la volatilidad que han experimentado los flujos financieros desde y hacia la región durante 2020.

Estos esfuerzos de las autoridades monetarias para estabilizar las economías de la región se han visto favorecidos por la dinámica de las tasas de inflación, que, en general, se mantienen en niveles históricamente bajos, así como por el acceso a financiamiento externo con el que han contado algunas de las economías de América Latina y el Caribe.

**En el caso de las tasas de referencia, las políticas se han traducido en significativos y reiterados recortes, lo que las ha situado en niveles históricamente bajos**

Durante el primer trimestre de 2020, los bancos centrales de la región anunciaron diversas medidas monetarias para sostener la demanda agregada y el buen funcionamiento del sistema de pagos, así como para brindar apoyo a los distintos sectores productivos y los hogares. A marzo de 2020, se habían producido recortes en las tasas de política monetaria en 10 de las 11 economías de la región que las emplean como su principal instrumento<sup>2</sup>. La caída promedio fue de 0,85 puntos porcentuales, y destaca la fuerte reducción, de 1,5 puntos porcentuales, que aplicó el Banco Central de Costa Rica. Durante el resto del

<sup>1</sup> Antes de la adopción de estas medidas, los bancos centrales efectuaban compras con acuerdos de recompra (repos) de títulos públicos a las instituciones financieras.

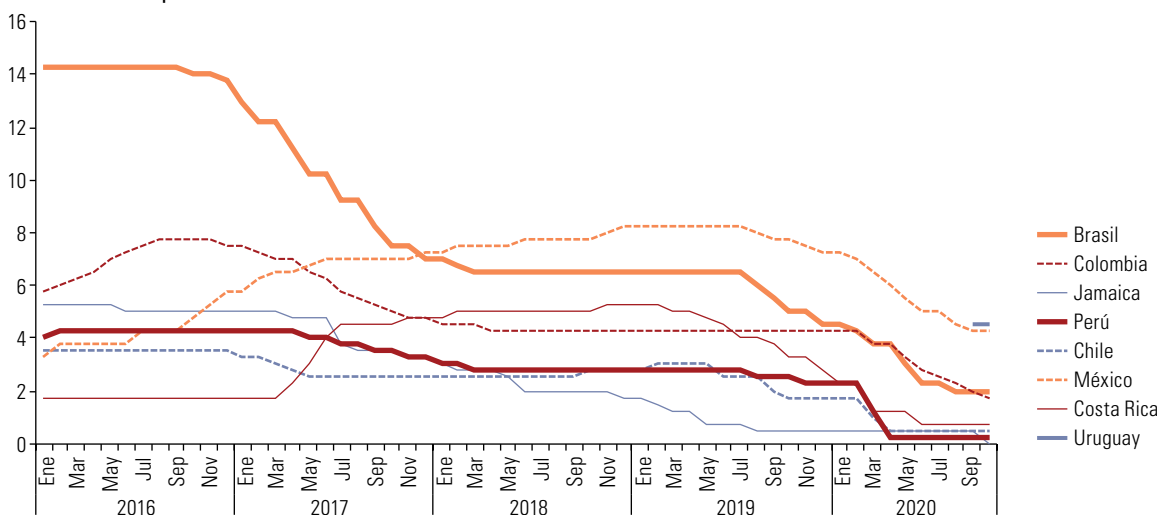
<sup>2</sup> Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Honduras, México, Paraguay, Perú y República Dominicana.

año, se aplicaron nuevos recortes a las tasas de política monetaria, que, en promedio, registraron una caída acumulada de 2,05 puntos porcentuales en 2020. Cabe mencionar que los bancos centrales que efectuaron la mayor cantidad de recortes —siete— a sus tasas fueron los de Colombia y México, mientras que los que registraron las mayores caídas acumuladas durante el año fueron los de México y el Paraguay, con reducciones de 3,00 y 3,25 puntos porcentuales, respectivamente. Esta política de reducción de las tasas de política monetaria ha provocado que las tasas de política se sitúen en niveles históricamente bajos, y, salvo en los casos de México y el Paraguay, se trata de los valores más bajos observados en la última década. En países como Chile, Costa Rica, el Paraguay y el Perú, los niveles de las tasas a noviembre de 2020 estaban por debajo del 1,0%. Hay que destacar que Jamaica fue la única de estas economías que no recortó las tasas en 2020, pero, desde agosto de 2019, las mantiene en un 0,5%, la menor cifra registrada desde 2007 (véase el gráfico VII.11).

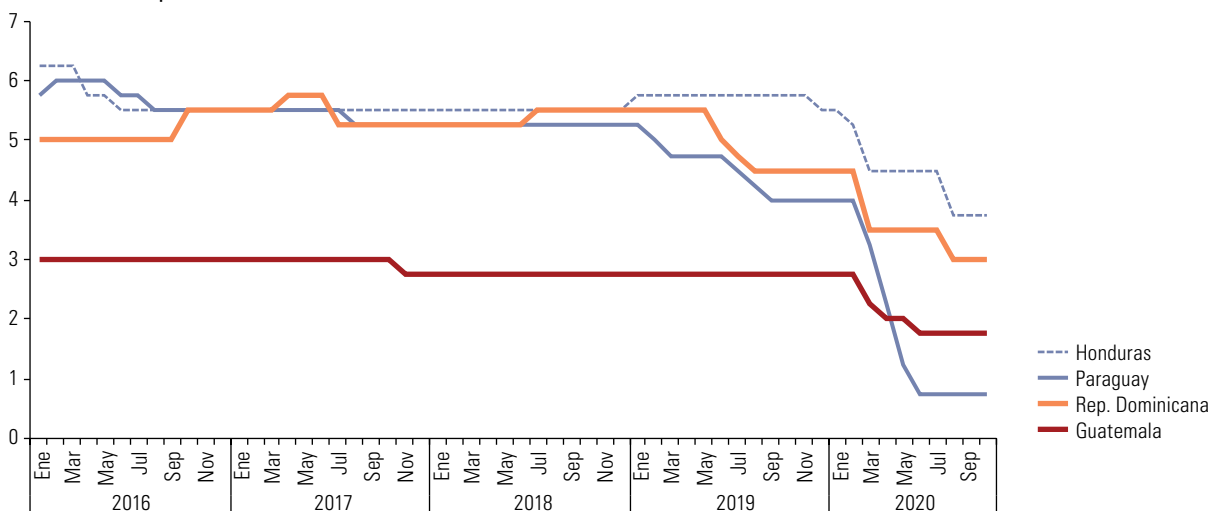
**Gráfico VII.11**

América Latina (12 países): tasa de política monetaria en los países que la emplean como principal instrumento de política, enero de 2016 a octubre de 2020  
(En porcentajes)

**A. Países con tipo de cambio flexible**



**B. Países con tipo de cambio intermedio**



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

**Nota:** La clasificación de los países de acuerdo con el sistema monetario y cambiario responde al descrito por el Fondo Monetario Internacional (2020, pág. 6). Así, en el grupo de países de tipo de cambio flexible, se incluyen economías en las que el banco central “no interviene” de manera constante en el mercado cambiario (*floating* o *free floating*) y, en el grupo de países con tipo de cambio intermedio, están aquellas con tipos de cambios que se ajustan, pero cuya flotación es limitada (*stabilized arrangement* o *crawling peg* o *crawl-like arrangement*).



Cabe mencionar que las tasas de política monetaria se redujeron incluso en 12 países que no utilizan las tasas como principal instrumento de política monetaria. Destaca el caso de los países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental, donde las tasas de interés se ajustaron a la baja por primera vez en los últimos 17 años, y el caso argentino, donde las tasas se redujeron más de 20 puntos porcentuales entre diciembre de 2019 y octubre de 2020.

## Las diversas medidas adoptadas para expandir la liquidez provocaron un aumento generalizado de los agregados monetarios en la mayoría de las economías de la región, con la excepción de las economías dolarizadas

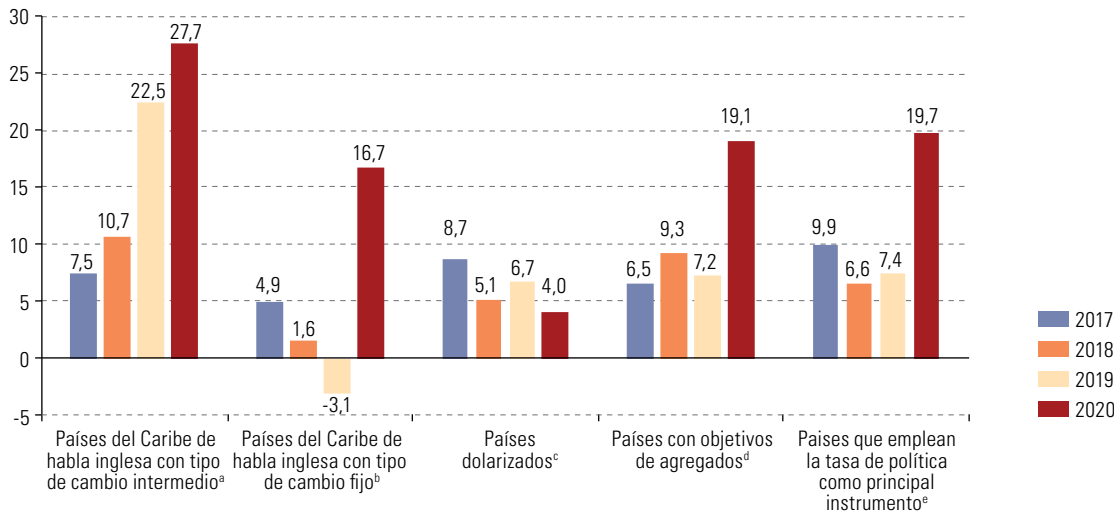
Desde marzo de 2020, además de las tasas de política, los bancos centrales modificaron los requisitos de reservas bancarias (tasa de encaje legal) con el fin de aumentar los recursos de los que disponían las instituciones financieras para ampliar el crédito y de enfrentar el deterioro de sus carteras de crédito. Asimismo, muchos bancos centrales de la región aumentaron su intervención en los mercados interbancarios, sobre todo para proporcionar liquidez a instituciones que podrían enfrentarse a problemas de liquidez a corto plazo.

Por otra parte, se adoptaron instrumentos menos convencionales a fin de expandir la disponibilidad de recursos para la intermediación financiera, pero también de financiar la acción expansiva del fisco en toda la región. Algunos bancos centrales efectuaron compras definitivas de títulos privados y públicos en poder de las instituciones financieras. Esta medida fue muy utilizada en aquellos países que emplean la tasa de interés como su principal instrumento de política. De la misma forma, algunos bancos centrales otorgaron financiamiento directo al sector público, con el objetivo de facilitar la adquisición de equipos médicos para combatir la pandemia y de disminuir el fuerte impacto que la caída de los ingresos podría tener sobre la capacidad de gasto del sector público.

Todas estas medidas provocaron una aceleración del crecimiento de la base monetaria en la mayoría de las economías de la región, con la excepción de las economías que han renunciado a la emisión de su propia moneda (Ecuador, El Salvador y Panamá) y de la República Bolivariana de Venezuela. Así, en los países del Caribe no hispanohablante con un tipo de cambio intermedio (Guyana, Suriname y Trinidad y Tabago), la base monetaria experimentó un crecimiento promedio superior al 27% en los primeros tres trimestres de 2020, 5 puntos porcentuales mayor que el observado en el mismo período de 2019. Por otra parte, en los países del Caribe no hispanohablante con tipo de cambio fijo (Bahamas, Barbados, Belice y los países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental), la base monetaria pasó de contraerse un 3,1% en los primeros tres trimestres de 2019 a crecer un 16,7% en promedio en los primeros nueve meses de 2020. En los casos de Bolivia (Estado Plurinacional de), Haití y Nicaragua, la base monetaria pasó de crecer un promedio del 7,2% entre enero y octubre de 2019, a crecer un 19,1% en el mismo período de 2020 (véase el gráfico VII.12).

**Gráfico VII.12**

América Latina y el Caribe (31 países): evolución de la base monetaria, promedio de los primeros tres trimestres del año, 2017-2020  
(En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Guyana, Suriname y Trinidad y Tabago.

<sup>b</sup> Bahamas, Barbados, Belice y países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, y Santa Lucía).

<sup>c</sup> Ecuador, El Salvador y Panamá.

<sup>d</sup> Bolivia (Estado Plurinacional de), Nicaragua y Haití.

<sup>e</sup> Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

En la Argentina, la base monetaria también se aceleró en los primeros tres trimestres de 2020, y de crecer en promedio un 23% en 2019, pasó a crecer un 57,1% en 2020. En la República Bolivariana de Venezuela, la base monetaria mostró una dinámica diferente a las del resto de los países de la región, y el crecimiento de la base, pese a seguir en niveles superiores al 1.500% en 2020, registró una desaceleración, ya que, en 2019, el crecimiento promedio de la base monetaria había sido de más del 65.000%.

En el caso de las economías que emplean las tasas de interés como su principal instrumento de política monetaria, las diferentes medidas adoptadas por los bancos centrales produjeron un importante aumento de la base monetaria, y la tasa de crecimiento promedio pasó de un 7,4% durante los primeros tres trimestres de 2019 a un 19,7% en el mismo período de 2020.

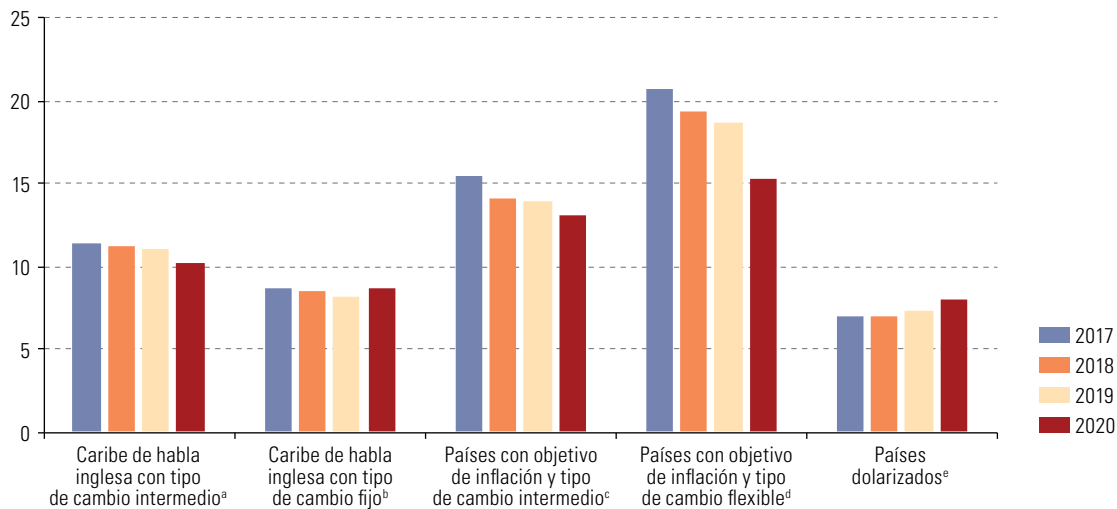
## En este contexto de fuertes estímulos monetarios y de contracción de la actividad económica, las tasas de interés activas han tendido a reducirse

En el gráfico VII.13, se muestra la evolución de las tasas activas nominales de las economías de la región. En él puede observarse como las tasas han tendido a reducirse en la mayoría de las economías de la región, con la excepción de los países dolarizados. En el grupo de países que usan la tasa de política monetaria como principal instrumento, la reducción del promedio de las tasas activas de los primeros tres trimestres de 2020 con respecto al mismo período de 2019 fue de 2,1 puntos porcentuales. En los países del Caribe no hispanohablante con tipo de cambio intermedio, la caída fue de 0,4 puntos porcentuales. En las economías que utilizan agregados como principal instrumento de política monetaria, las tasas de interés activas se redujeron 5,6 puntos porcentuales.

Hay que destacar que, en el caso de las economías dolarizadas de la región y en el de aquellas con tipo de cambio fijo del Caribe no hispanohablante, las tasas activas se han incrementado en el período analizado, lo que refleja las mayores restricciones a las que se enfrentan estos países para expandir la liquidez.

### Gráfico VII.13

América Latina y el Caribe (31 países): tasas de interés activas, promedio de los primeros tres trimestres del año, 2017-2020  
(En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Guyana, Suriname y Trinidad y Tabago.

<sup>b</sup> Bahamas, Barbados, Belice y países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, y Santa Lucía).

<sup>c</sup> Guatemala, Honduras, Paraguay, Perú y República Dominicana.

<sup>d</sup> Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Jamaica, México, Perú y Uruguay.

<sup>e</sup> Ecuador, El Salvador y Panamá.

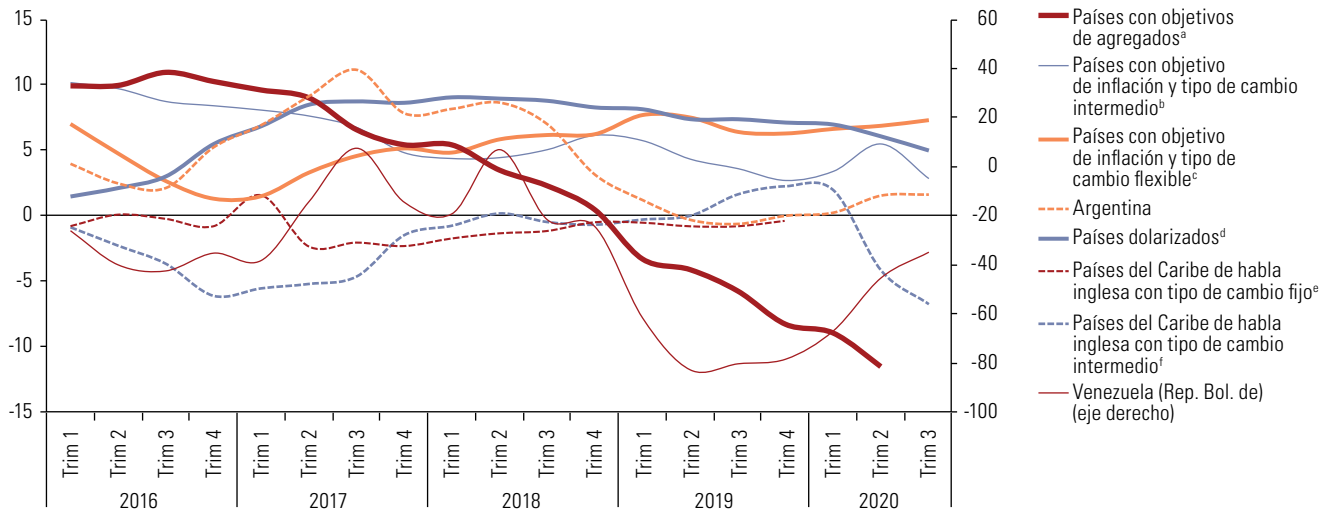
<sup>f</sup> Bolivia (Estado Plurinacional de), Nicaragua y Haití.

## Pese a los esfuerzos de las autoridades, el crédito otorgado al sector privado se sigue debilitando en toda la región, en especial el destinado al consumo, aunque se incrementa el financiamiento otorgado al sector público

La dinámica del crédito interno al sector privado, expresado en términos reales, se ha deteriorado en 2020, lo que refleja la contracción de la actividad económica durante el año. Esta situación se ha expresado como una desaceleración del crecimiento del crédito interno en los países dolarizados y en los países cuyo sistema monetario emplea las tasas de interés como principal instrumento de política y un tipo de cambio con flexibilidad intermedia. En este período, se produjo una caída del crédito en los países que emplean agregados monetarios como principal instrumento de política, así como en los países del Caribe no hispanohablante con tipo de cambio intermedio. Hay que destacar que, solo en el caso de los países que usan las tasas de interés como principal instrumento de política y mantienen un tipo de cambio flexible, el crédito interno otorgado al sector privado experimentó un incremento con respecto a los niveles registrados al cierre de 2019 (véase el gráfico VII.14). En los casos argentino y venezolano, la caída del crédito otorgado al sector privado se desaceleró en 2020 y, al tercer trimestre del año, esta fue del 11,3% en la Argentina y del 35,0% en la República Bolivariana de Venezuela, lo que contrasta con las caídas registradas por estos países en 2019, que en promedio fueron del 13,7% y el 74,5%, respectivamente.

**Gráfico VII.14**

América Latina y el Caribe (31 países): evolución del crédito interno real otorgado al sector privado, promedio de las tasas anualizadas, primer trimestre de 2016 a tercer trimestre de 2020 (En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Bolivia (Estado Plurinacional de), Nicaragua y Haití.

<sup>b</sup> Guatemala, Honduras, Paraguay, Perú y República Dominicana.

<sup>c</sup> Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Jamaica, México, Perú y Uruguay.

<sup>d</sup> Ecuador, El Salvador y Panamá.

<sup>e</sup> Bahamas, Barbados, Belice y países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, y Santa Lucía).

<sup>f</sup> Guyana, Suriname y Trinidad y Tabago.

En cuanto a la composición del crédito otorgado al sector privado en 2020, destacan, por un lado, la recuperación observada por el dirigido a los sectores industriales y comerciales y, por el otro, el menor dinamismo exhibido por el crédito destinado a financiar el gasto de consumo y el estancamiento registrado por el crédito hipotecario, que posiblemente refleja el impacto de los programas de estímulo que han adoptado los Gobiernos y bancos centrales de la región.

Otro elemento que cabe subrayar es la recuperación que en este período ha experimentado el crédito destinado al sector público, alza que fue particularmente importante en las economías dolarizadas, donde el crédito otorgado al sector público pasó de crecer a una tasa promedio del 5% en los primeros tres trimestres de 2019 a incrementarse a una tasa promedio del 70% en el mismo período de 2020.

## En 2020, la mayoría de las monedas de la región mantuvieron la tendencia observada en 2019 y se depreciaron respecto al dólar

En primeros diez meses de 2020, 17 de las economías de la región registraron depreciaciones de sus monedas respecto de la cotización del dólar a finales de 2019; la depreciación media fue del 16,3%. En este período, solo dos economías registraron una apreciación de sus monedas; entre ellas, destaca la registrada por la gourde haitiana, que superó el 30% (véase el cuadro VII.3).

**Cuadro VII.3**

América Latina y el Caribe (17 países): variación trimestral del tipo de cambio nominal respecto del dólar, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2020  
(En porcentajes)

	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Paraguay	Perú	Jamaica	México
Trim 1 2019	15,0	1,0	-2,1	-2,0	3,8	-1,5	-2,2	-1,1
Trim 2 2019	-1,9	-1,8	-0,1	0,7	0,1	-0,7	3,9	-1,1
Trim 3 2019	35,6	8,0	7,4	8,3	2,9	2,3	-0,9	2,7
Trim 4 2019	4,0	-3,2	3,3	-5,5	1,3	-1,7	1,7	-4,1
Trim 1 2020	7,6	29,3	13,4	23,7	1,5	3,6	2,5	25,1
Trim 2 2020	9,4	5,0	-3,8	-7,6	3,9	3,2	3,6	-2,9
Trim 3 2020	8,1	2,6	-4,5	1,9	2,5	1,7	1,1	-3,8

	Nicaragua	Suriname	Guyana	Trinidad y Tabago	Uruguay	Costa Rica	Haití	Honduras	República Dominicana
Trim 1 2019	0,8	0,3	-0,2	-0,1	3,3	-1,2	8,0	1,0	0,6
Trim 2 2019	2,0	-1,8	-0,8	-1,4	5,1	-2,8	11,5	0,1	0,5
Trim 3 2019	0,5	0,0	0,0	1,5	5,1	-0,4	2,5	0,5	3,0
Trim 4 2019	1,4	0,0	0,0	-0,2	1,1	-1,5	0,4	-0,3	1,1
Trim 1 2020	-0,2	0,8	0,9	-0,1	16,1	1,3	-1,1	0,5	3,0
Trim 2 2020	1,5	4,1	0,1	-0,3	-2,6	0,2	15,8	-0,1	6,5
Trim 3 2020	0,5	71,6	-1,0	0,3	0,8	4,4	-40,7	-0,5	0,4

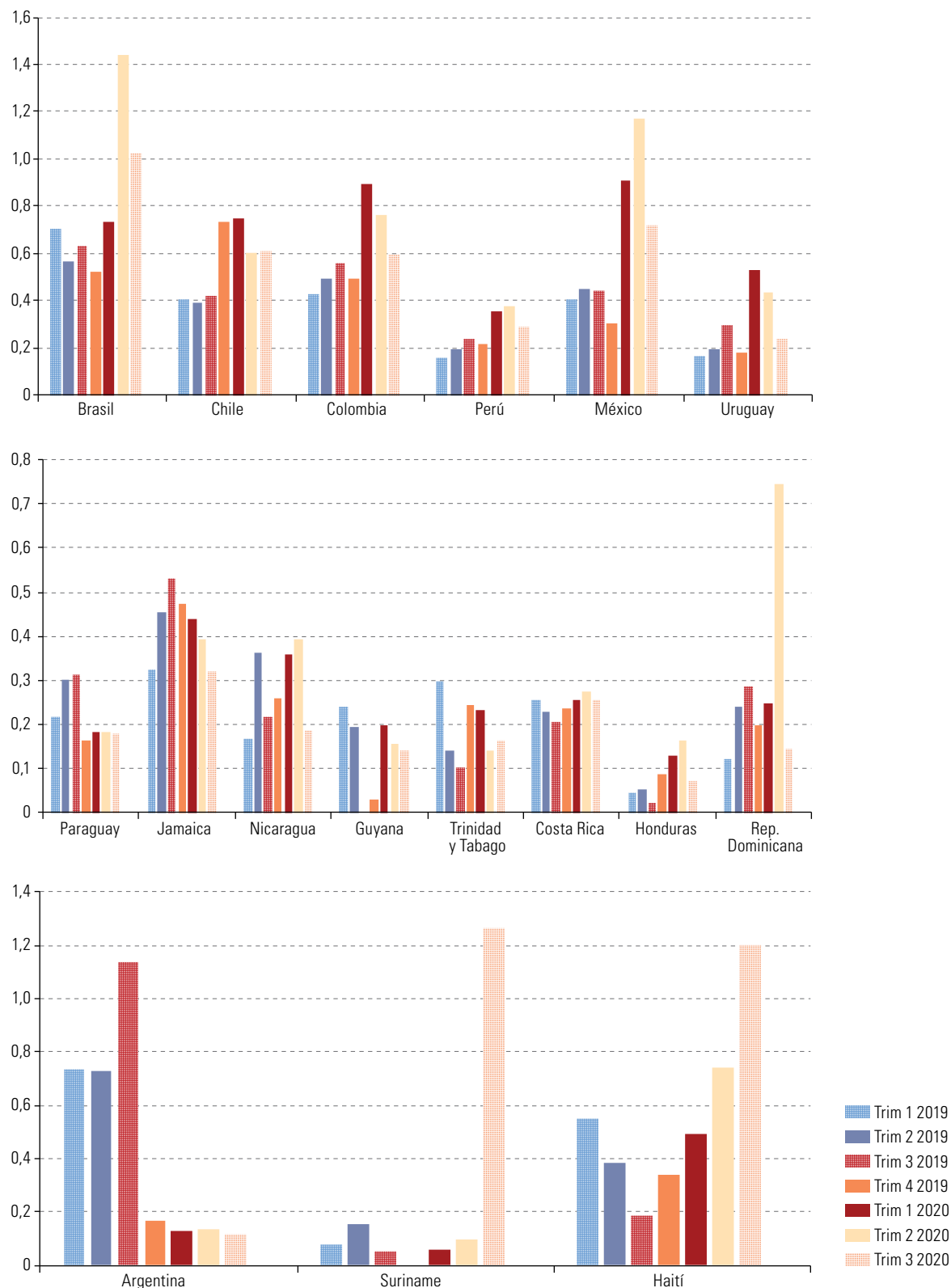
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

La inestabilidad financiera generada por la pandemia en los mercados financieros internacionales y la incertidumbre sobre los mercados de bienes primarios motivó fuertes correcciones cambiarias y, en los primeros tres trimestres de 2020, las monedas de la región experimentaron fluctuaciones considerables. En el gráfico VII.15, se muestra un indicador trimestral de la volatilidad cambiaria, medida como el promedio de la variación interdiaria del tipo de cambio (en valores absolutos). En el primer trimestre de 2020, este indicador se incrementó en 14 de las economías analizadas y, como se informó en el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2020*, el valor registrado se encuentra entre los más elevados desde 2015 en casi todos los países analizados (CEPAL, 2020a). En el segundo trimestre de 2020, el indicador experimentó un incremento en 11 casos y, en 10 de ellos, ya había aumentado en el primer trimestre. En el tercer trimestre de 2020, la volatilidad cambiaria se redujo en 13 de los países incluidos en el gráfico. Un elemento destacable es que la volatilidad observada en los primeros dos trimestres del año se dio en un contexto de depreciación de las monedas de la región, mientras que el descenso de la volatilidad observado en el tercer trimestre se dio en un contexto de apreciación.

Las correcciones cambiarias antes mencionadas (tanto las apreciaciones como las depreciaciones) y la consecuente mayor volatilidad fueron provocadas por la incertidumbre generada por la propagación del COVID-19 y sus efectos en las economías de la región, así como por los fuertes movimientos de capitales que se produjeron en 2020, el aumento de la volatilidad en los mercados financieros internacionales, el deterioro del comercio internacional, las fluctuaciones experimentadas por los precios de las materias primas, la incertidumbre sobre el posible desempeño de las remesas y el fuerte colapso del turismo.

**Gráfico VII.15**

América Latina y el Caribe (17 países): volatilidad del tipo de cambio nominal, promedio del valor absoluto de las variaciones diarias, primer trimestre de 2019 a tercer trimestre de 2020  
(En porcentajes)



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

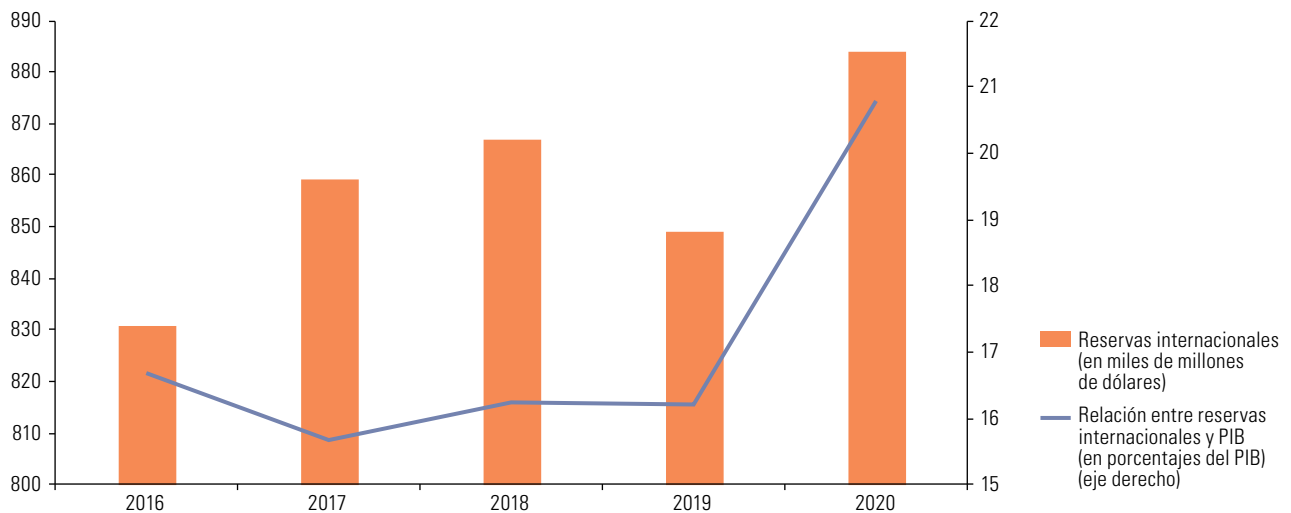
## Los bancos centrales han reforzado sus políticas para atenuar la volatilidad cambiaria y, al mismo tiempo, han logrado incrementar sus reservas internacionales

A fin de atenuar la volatilidad cambiaria, los bancos centrales de la región han adoptado diversas medidas en el ámbito cambiario, incluida una mayor intervención en los mercados, mediante compra o venta de divisas, pero también mediante normativas para regular los flujos financieros. En países como el Brasil, Chile, Colombia, Guatemala, Jamaica, México, el Perú y la República Dominicana, se ha anunciado un aumento de los montos destinados a las intervenciones en el mercado cambiario, así como una ampliación del horizonte de dichas intervenciones. Asimismo, las autoridades han empleado diversos instrumentos para proveer de liquidez en divisas, como los contratos a plazo y las permutas financieras.

Pese a los esfuerzos por reducir la volatilidad cambiaria, en los primeros diez meses de 2020, las reservas internacionales de la región en su conjunto se recuperaron un 4,0% respecto al nivel observado al cierre de 2019 (véase el gráfico VII.16). En total, fueron 24 economías las que registraron un alza en las reservas durante 2020, mientras que en 8 se experimentaron reducciones. Los incrementos relativos más significativos, de más del 30%, se registraron en Barbados, Granada y Panamá, mientras que las economías con las mayores caídas relativas, de más del 10%, fueron la Argentina, Costa Rica y Suriname. Por su parte, la relación entre las reservas internacionales y el PIB experimentó un alza importante, a raíz del aumento del nivel de reservas y la fuerte caída que registró el PIB regional en 2020.

### Gráfico VII.16

América Latina y el Caribe: evolución de las reservas internacionales brutas, 2016-2020  
(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.

Factores como la disminución de las importaciones, dada la fuerte caída del consumo y la inversión, y la recuperación experimentada por los precios de los bienes primarios durante el segundo semestre del año contribuyen a explicar el incremento de las reservas internacionales a nivel regional en 2020.

Otro elemento que, durante 2020, ha contribuido a fortalecer la capacidad de las autoridades monetarias de la región para proteger sus monedas han sido los convenios

establecidos por algunos bancos centrales de América Latina con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y con el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos. En este sentido, los bancos centrales de Chile, Colombia, México y el Perú accedieron a una línea de crédito flexible otorgada por el FMI para disponer de recursos adicionales en caso de ser necesario. Asimismo, el Brasil, México y la República Dominicana han llegado a acuerdos similares con el Sistema de la Reserva Federal para disponer de divisas en caso de necesitarlas. Los recursos puestos a disposición de los países podrían representar más del 3% de su PIB. Por otra parte, el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos extendió hasta marzo de 2021 las facilidades para que otros bancos centrales puedan efectuar acuerdos de recompra (repos) de instrumentos —en el marco del programa de acuerdo de recompra para autoridades monetarias extranjeras e internacionales (FIMA)— para acceder a liquidez de corto plazo.

Los créditos de emergencia y donaciones otorgados por organismos multilaterales, así como el endeudamiento en los mercados voluntarios al que han tenido acceso algunos países de la región, también han contribuido a incrementar el acervo de reservas internacionales, al tiempo que han permitido financiar un incremento del gasto que, en general, se ha destinado a consolidar la demanda agregada interna.

## En 2020, los bancos centrales de la región han adoptado medidas para aumentar la resiliencia del sistema financiero y reducir la volatilidad de los flujos financieros

La fuerte contracción de la actividad económica causada por las medidas instrumentadas para luchar contra la pandemia generó un deterioro de los ingresos y del flujo de caja de los hogares y las empresas en toda la región. Esto ha provocado una rápida reacción de los organismos reguladores, incluidos los bancos centrales, que han modificado las normas que rigen el funcionamiento de las instituciones financieras, en especial las que rigen al manejo de la cartera de créditos, la cartera en mora y el establecimiento de provisiones. Estas medidas han complementado las medidas mencionadas anteriormente, que buscaban aumentar la liquidez en el sistema. De esta manera, se han cambiado normativas para permitir el diferimiento de los pagos de créditos, evitando el incumplimiento de pagos por parte de los deudores y, a la vez, el deterioro de la cartera de créditos de los acreedores. Otras medidas adoptadas han sido el aplazamiento y la reestructuración de los préstamos (en moratoria), la ampliación de los plazos para declarar la mora de la cartera de créditos y una mayor flexibilidad para el cobro de intereses moratorios y los cambios en las asignaciones de riesgo para el establecimiento de provisiones a determinados sectores.

En el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2020*, se describe ampliamente la experiencia de la región en el uso de medidas de regulación de flujos de capitales y regulación macroprudencial para promover la estabilidad macrofinanciera. En 2020, esta experiencia ha sido nuevamente puesta en práctica y diversas autoridades han ajustado la normativa con el fin de evitar que los riesgos sistémicos provocados por la pandemia comprometieran la estabilidad de las economías de la región y de ampliar el espacio para adoptar políticas monetarias expansivas. Destacan las modificaciones aplicadas a los encajes de depósitos en moneda extranjera, el aumento de los plazos para poder efectuar retiros de fondos en divisas y los cambios en las normas que se aplican a la participación de las empresas y los hogares en el mercado cambiario, en especial en lo que respecta a la formación de activos externos. Asimismo, en algunos casos se ha modificado la regulación que se aplica al acceso a divisas para el pago de utilidades y dividendos al exterior y para la cancelación de deuda externa. Algunos bancos centrales prohibieron el uso de recursos provenientes de la liquidación de divisas para la adquisición de títulos públicos en el mercado secundario.



## Bibliografía

- Banco Central de las Bahamas (2020), "Monthly Economic and Financial Developments: August 2020," Nassau, septiembre [en línea] <https://cdn.centralbankbahamas.com/documents/2020-09-28-11-15-14-MEFD-August-2020.pdf>.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2020a), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2020* (LC/PUB.2020/12-P), Santiago, octubre.
- (2020b), *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe, 2020* (LC/PUB.2020/6-P), Santiago, julio.
- Dirección de Presupuestos (2020), "Informe de Ejecución Presupuestaria Mensual: septiembre 2020," Santiago, septiembre [en línea] [https://www.dipres.gob.cl/598/articles-207769\\_doc\\_pdf\\_reporte\\_mensual.pdf](https://www.dipres.gob.cl/598/articles-207769_doc_pdf_reporte_mensual.pdf).
- Dirección Nacional del Registro Oficial (2020), "Decreto 346/2020," *Boletín Oficial de la República Argentina*, Buenos Aires, mayo [en línea] <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/227512/20200406>.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2020), *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2019*, Washington, D.C.
- Gestión (2020), "Bono Familiar Universal: preguntas y respuestas sobre el segundo subsidio que se entrega desde este sábado," Lima, 6 de octubre [en línea] <https://gestion.pe/economia/bono-familiar-universal-preguntas-y-respuestas-sobre-el-segundo-subsidio-de-760-soles-nnda-nnlt-noticia/>.
- (2019), "Aumento de pensión mínima a jubilados de ONP a S/ 500 comenzará a regir desde junio," Lima, 2 de mayo [en línea] <https://gestion.pe/tu-dinero/aumento-pension-minima-jubilados-onp-s-500-comenzara-regir-junio-265691-noticia/>.
- MH/DIGEPRES (Ministerio de Hacienda/Dirección General de Presupuesto) (2020a), "Reporte de ejecución presupuestaria del Gobierno central del mes de abril 2020," Santo Domingo, abril [en línea] <https://www.transparenciafiscal.gob.do/documents/20127/124980/Reporte-de-Ejecucion-Mensual-Abril-2020.pdf/ece369d4-c421-798f-f5ed-35d7557fda04>.
- (2020b), "Reporte de ejecución presupuestaria del Gobierno central del mes de agosto 2020," Santo Domingo, agosto [en línea] <https://www.transparenciafiscal.gob.do/documents/20127/61550/Informe-de-Ejecucion-Agosto-2020.pdf/16c65405-acce-dba9-8d4b-c1a36b253c80>.
- Ministerio de Economía (2020a), "Relatórios de avaliação de receitas e despesas primárias do 4º bimestre de 2020," Brasília [en línea] [https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/relatorios/relatorios-de-avaliacao-fiscal/2020/relatorio\\_e\\_anexo.pdf/view](https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/relatorios/relatorios-de-avaliacao-fiscal/2020/relatorio_e_anexo.pdf/view).
- (2020b), "Informe Dívida," Brasília, agosto [en línea] [https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9\\_ID\\_PUBLICACAO\\_ANEXO:9324](https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:9324).
- The Virgin Islands Consortium (2020), "St. Kitts, with no cases of coronavirus, closes borders, announces multi-million dollar stimulus package," Basseterre, 25 de marzo [en línea] <https://viconsortium.com/caribbean-coronavirus/caribbean-st-kitts-with-no-cases-of-coronavirus-closes-borders-announces-multi-million-dollar-stimulus-package->.



# Perspectivas económicas y riesgos que enfrentará América Latina y el Caribe en 2021

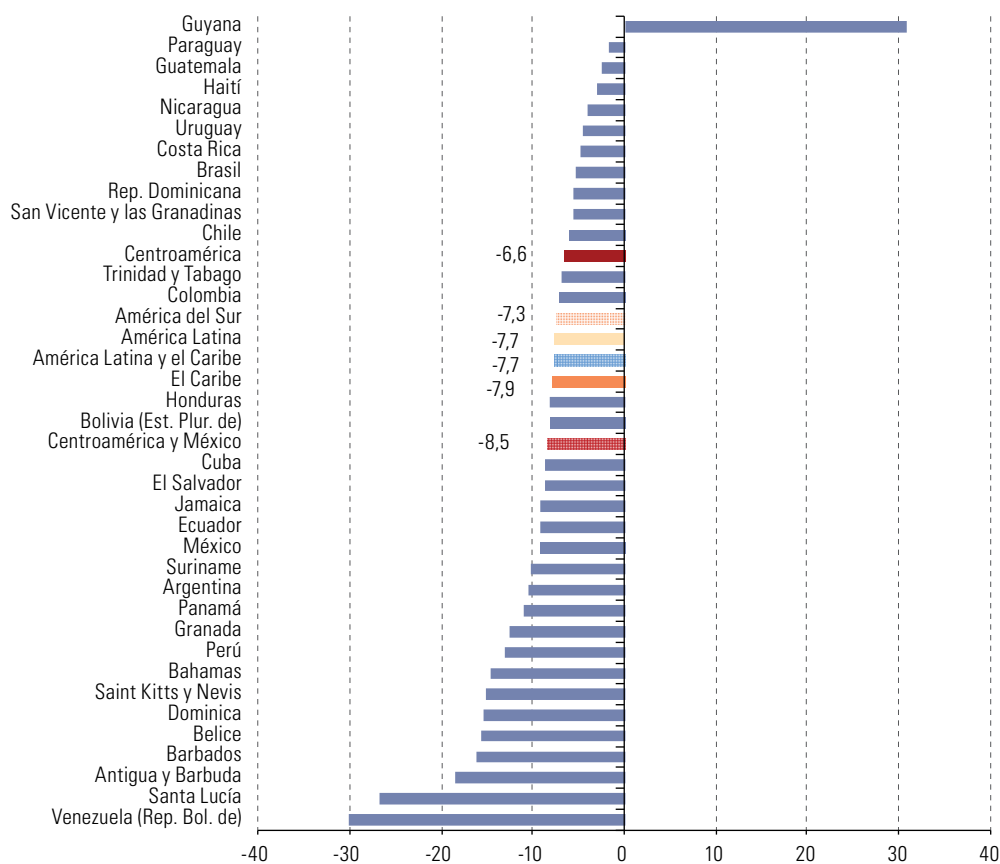
---

Perspectivas económicas para América Latina y el Caribe  
Riesgos que enfrentará América Latina y el Caribe en 2021



## Perspectivas económicas para América Latina y el Caribe

Se espera que el PIB de América Latina y el Caribe disminuya un 7,7% en 2020, la mayor contracción desde que se inician los registros en 1900. El PIB retrocede prácticamente en todos los países de la región, y a nivel de agregados se espera una contracción promedio para América del Sur del 7,3%, para Centroamérica y México, del 8,5%, y para el Caribe, del 7,9% (-10,8% si se excluye Guyana) (véase el gráfico VIII.1).



**Gráfico VIII.1**  
América Latina  
y el Caribe (33 países):  
proyecciones de  
crecimiento, 2020  
(En porcentajes)

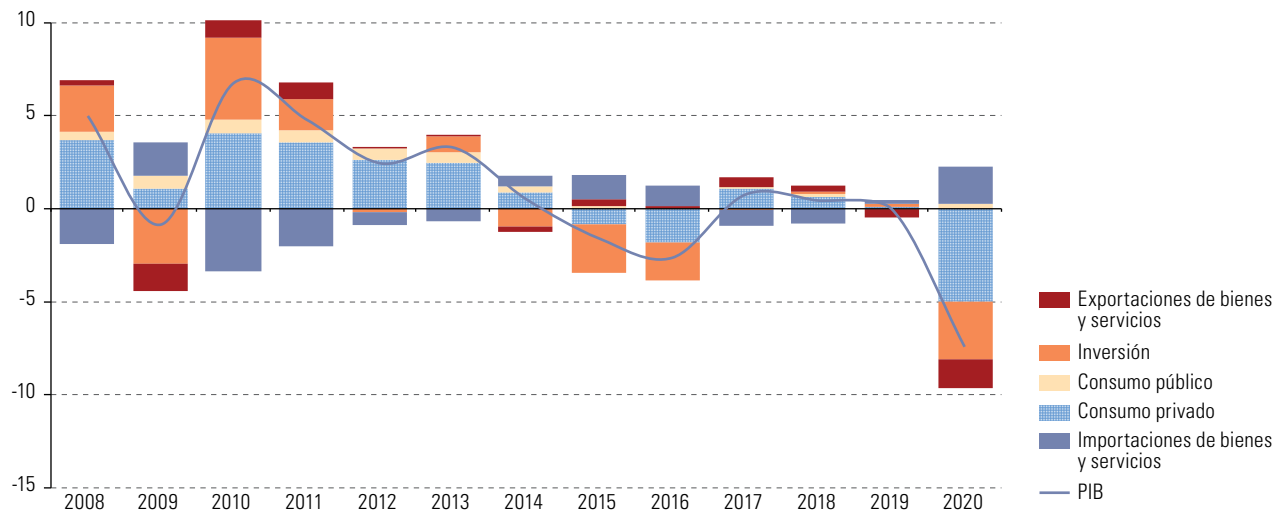
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

A nivel de los componentes del gasto, tanto América del Sur como Centroamérica y México enfrentan caídas de similar magnitud en las contribuciones de su consumo privado. Lo anterior, como consecuencia de la disminución de los salarios reales y el marcado aumento de la tasa de desempleo regional, que llegaría al 10,7% en 2020. Esta tasa implica un incremento de 5,39 millones de personas desempleadas. Si al anterior número le sumásemos todas las personas que abandonaron la fuerza de trabajo, el incremento del número de desempleados sería de 31,2 millones de personas, lo que muestra la real magnitud de esta crisis.

En los demás componentes del gasto, Centroamérica y México muestran una contracción superior a la de América del Sur. Su menor contribución en el rubro exportaciones se debe tanto a una mayor contracción del volumen de bienes y servicios exportados como al mayor peso que tienen en su PIB. De igual manera, el volumen de las importaciones se redujo en mayor medida a causa del mayor impacto de la crisis en la demanda interna, ya que la inversión disminuyó en mayor cuantía tanto por la paralización del sector de la construcción como por el aumento de la capacidad ociosa de producción, que postergó las importaciones de bienes de capital (véanse gráficos VIII.2 y VIII.3).

**Gráfico VIII.2**

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

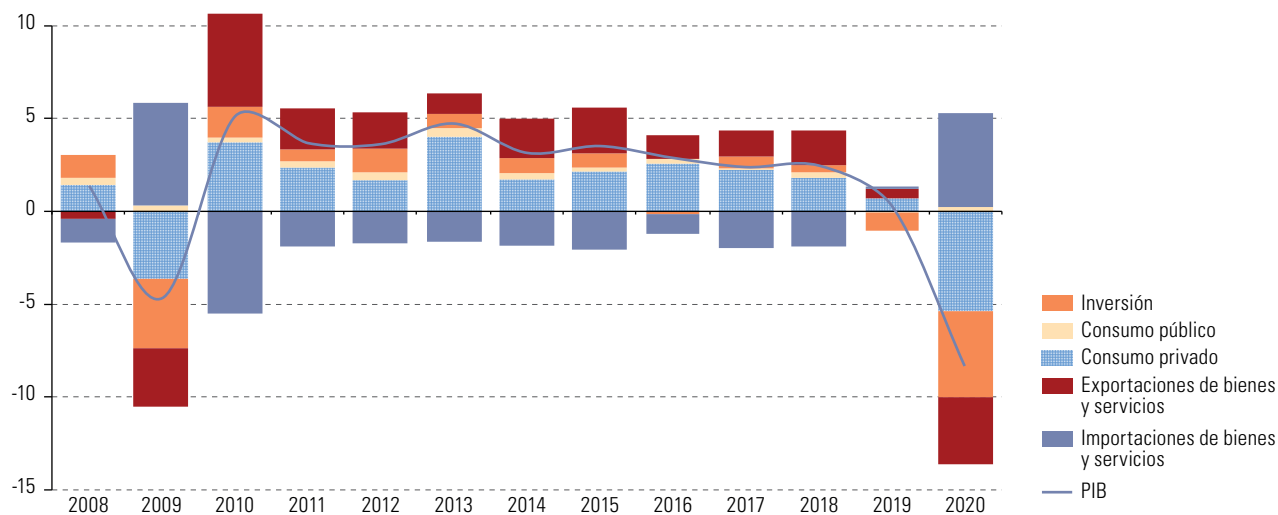


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Los datos de 2020 corresponden a proyecciones.

**Gráfico VIII.3**

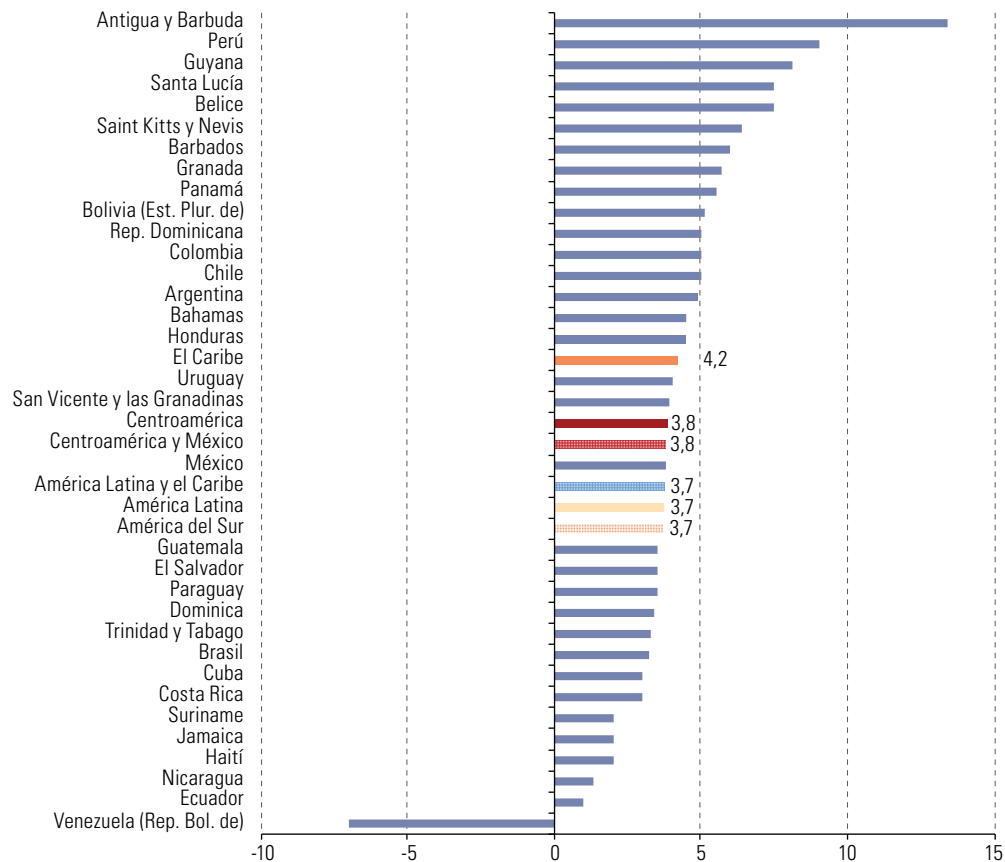
Centroamérica y México: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2008-2020<sup>a</sup>  
(En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Los datos de 2020 corresponden a proyecciones.

Para 2021 se pronostica que la región experimentaría un repunte del crecimiento del 3,7% en promedio. América del Sur crecería un 3,7%, Centroamérica y México, un 3,8%, y el Caribe, un 4,2% (véase el gráfico VIII.4).



**Gráfico VIII.4**  
América Latina  
y el Caribe (33 países):  
proyecciones de  
crecimiento, 2021  
(En porcentajes)

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

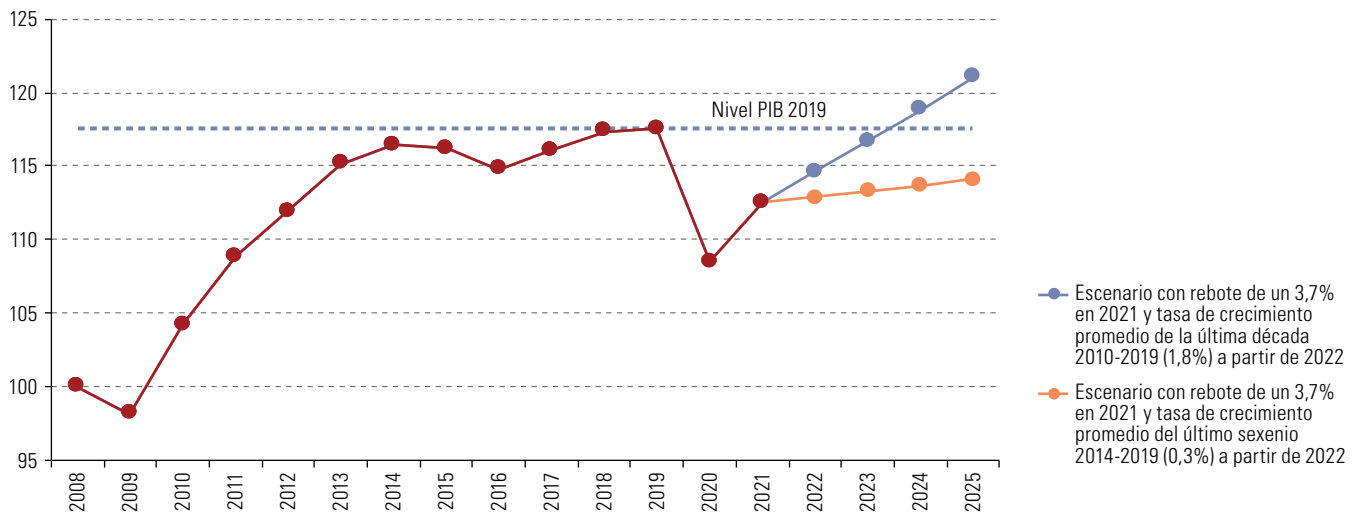
Cabe señalar que, si bien la tasa del 3,7% de crecimiento proyectada para la región en 2021 es mayor que las tasas a las que la región ha venido creciendo en los últimos años (0,3% en promedio en el sexenio 2014-2019), esto es en su gran mayoría resultado de un efecto de arrastre o rebote estadístico y no será suficiente para recuperar los niveles de PIB perdidos en 2020.

En este contexto, tal como la CEPAL ha afirmado en reiteradas ocasiones, el papel de las políticas macroeconómicas activas es crucial para que, con posterioridad al rebote que podría ocurrir en 2021, la región logre dinamizar su crecimiento más allá de lo que ha sido su desempeño en los últimos años.

Sin estas medidas activas, se prevé que el retorno a los niveles de actividad económica anteriores a la crisis demore varios años (véase el gráfico VIII.5). Los cierres de actividad y las restricciones de movimiento producto de la pandemia han provocado la destrucción de la capacidad productiva, con altos costos sociales, como el aumento del desempleo, la pobreza y la desigualdad, lo que agrava las disparidades de larga data en la región.

**Gráfico VIII.5**

América Latina y el Caribe (33 países): nivel del PIB en términos reales  
(índice base 2008=100)



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

**Nota:** Si la región creciera un 3,7% en 2021 y retomara a partir de 2022 el crecimiento que había exhibido en el último sexenio 2014-2019 (0,3%), no lograría recuperar los niveles de PIB previos a la pandemia ni siquiera en los próximos 10 años; si creciera a una tasa del 1,8% a partir de 2022 (representativa de su crecimiento de la última década 2010-2019), el nivel previo a la pandemia se recuperaría recién en 2024.

## Riesgos que enfrentará América Latina y el Caribe en 2021

### La evolución de la pandemia y la disponibilidad de la vacuna son inciertas

Las proyecciones de actividad consideran un escenario en que la evolución de la pandemia permite mantener niveles de movilidad en la primera mitad de 2021, si bien no completos, mayores a los de mediados de 2020. Asimismo, se supone que durante 2021 se avanzará en el proceso de vacunación en la región y, en este sentido, se estima que el impacto económico de las vacunas sobre el crecimiento se produzca ya a partir de la segunda mitad de 2021. De no darse estos supuestos, los resultados en términos de crecimiento de la región podrían ser peores a los proyectados.

### Retirada prematura de las medidas de política de estímulo monetario y fiscal

El supuesto implícito en las proyecciones es la continuación de una política monetaria expansiva por parte de los bancos centrales de las principales economías que garantice la disponibilidad de liquidez en dólares a nivel mundial y que impulse el crecimiento de las respectivas economías. El retiro temprano de estos estímulos, así como de los estímulos fiscales, podría truncar la recuperación de las grandes economías con el consecuente impacto negativo sobre la región a través del comercio y los demás canales de transmisión de los choques externos.

A nivel de la región, también se espera que permanezcan los estímulos monetarios y que los estímulos de política fiscal no se retiren prematuramente. De lo contrario, la recuperación prevista en la actividad podría verse truncada. El crecimiento de la inflación puede ser una restricción para algunos países, así como la volatilidad financiera que pudiera ocurrir en los mercados internacionales.



## Empeoramiento de las condiciones financieras mundiales

Las proyecciones de crecimiento para 2021 no consideran un empeoramiento de las condiciones financieras mundiales de una magnitud como la del primer trimestre de 2020. Por el contrario, se asumen condiciones financieras similares a las del segundo semestre de 2020, en que los países han continuado, en general, con acceso a financiamiento en condiciones favorables.

Pero un empeoramiento del panorama financiero para los países emergentes que implique una interrupción súbita (*sudden stop*) del nuevo financiamiento —o de la renovación de financiamiento anterior— podría suponer un problema importante para muchas economías cuyos coeficientes de deuda han aumentado para hacer frente a la pandemia. Además, las posibles depreciaciones de monedas —ante un menor apetito por el riesgo— ejercerían presión especialmente sobre aquellos países con mayores niveles de deuda en moneda extranjera.

## Caídas en precios de productos básicos

Se ha supuesto que los precios de los productos básicos aumentan en 2021 en línea con los pronósticos de instituciones especializadas (que se analizan en la sección del contexto internacional). De no darse este escenario, los países de América del Sur —subregión exportadora neta de estos productos— serían quienes sufrirían un choque negativo que afectaría sus niveles de ingreso y sus perspectivas de crecimiento.

## Otros riesgos

Las cicatrices que deja la mayor crisis en décadas, con un aumento de los niveles de desempleo y pobreza, así como de la desigualdad, podrían intensificar las tensiones sociales latentes con consecuencias en la recuperación de la actividad económica de los países. Asimismo, otro tipo de tensiones, esta vez geopolíticas, incluidas las fricciones tecnológicas y comerciales entre países, pueden afectar el contexto internacional en que se encuentra inserta la región y, con ello, su desempeño y perspectivas.





## Anexo estadístico

---



**Cuadro A1.1**

América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación</b>										
Producto interno bruto total <sup>b</sup>	4,5	2,8	2,9	1,1	-0,2	-1,2	1,1	1,1	0,1	-7,7
Producto interno bruto por habitante <sup>b</sup>	3,3	1,6	1,8	0,1	-1,3	-2,2	0,1	0,2	-0,8	-8,5
Precios al consumidor <sup>c</sup>	4,9	4,0	4,1	4,4	5,6	4,1	3,6	3,2	3,1	2,7 <sup>d</sup>
<b>Porcentajes</b>										
Desocupación abierta	6,4	6,3	6,1	6,6	7,8	8,1	7,9	8,1	8,6	9,9
Deuda externa bruta total/PIB <sup>e f</sup>	22,3	24,7	26,3	29,4	34,6	37,5	35,3	37,9	40,0	48,9
Deuda externa bruta total/exportaciones de bienes y servicios <sup>e f</sup>	98,8	107,3	117,8	134,2	154,9	165,8	157,3	152,0	159,7	...
<b>Millones de dólares</b>										
<b>Balanza de pagos<sup>e</sup></b>										
Balanza de cuenta corriente	-114 043	-146 590	-171 773	-182 816	-168 934	-98 283	-86 408	-130 120	-96 295	...
Exportaciones FOB	1 105 797	1 126 851	1 117 784	1 086 216	926 079	894 727	1 004 668	1 092 391	1 070 214	...
Importaciones FOB	1 039 058	1 085 349	1 114 472	1 103 078	979 500	891 222	968 783	1 076 138	1 040 075	...
Balanza de servicios	-69 960	-75 931	-80 934	-78 063	-55 150	-44 620	-50 959	-52 286	-45 043	...
Balanza de renta	-178 629	-179 365	-161 205	-159 908	-132 058	-136 245	-152 916	-183 384	-179 008	...
Balanza de transferencias corrientes	65 567	63 432	64 064	68 070	69 360	76 613	81 583	89 297	97 617	...
<b>Balanzas de capital y financiera<sup>g</sup></b>										
Inversión extranjera directa neta	150 237	160 802	151 529	136 039	131 491	126 919	119 148	148 552	118 956	...
Otros movimientos de capital	70 035	42 799	35 957	84 747	9 560	-8 531	-15 317	-33 860	-70 942	...
<b>Balanza global</b>										
Variación en activos de reserva <sup>h</sup>	-106 523	-58 100	-16 144	-38 425	27 156	-19 406	-17 983	-12 902	30 363	...
Otro financiamiento	293	1 091	433	456	726	-699	559	28 331	15 669	...
<b>Transferencia neta de recursos</b>										
Reservas internacionales brutas	41 936	25 328	26 713	61 334	9 720	-18 555	-48 525	-40 362	-115 324	...
<b>Porcentajes del PIB</b>										
<b>Sector fiscal<sup>ij k</sup></b>										
Resultado global	-1,7	-2,1	-2,6	-2,9	-3,1	-3,3	-3,2	-2,9	-3,0	...
Resultado primario	0,1	-0,3	-0,8	-1,0	-1,0	-1,1	-0,9	-0,4	-0,4	...
Ingreso total	18,3	18,4	18,5	18,3	18,2	18,1	18,1	18,2	18,7	...
Ingresos tributarios	14,9	15,2	15,3	15,4	15,5	15,5	15,4	15,5	15,5	...
Gasto total	19,9	20,5	21,1	21,2	21,3	21,4	21,2	21,1	21,7	...
Gastos de capital	3,8	4,0	4,1	4,0	3,7	3,7	3,4	3,1	3,1	...
<b>Deuda pública del gobierno central<sup>k</sup></b>										
Deuda pública del sector público no financiero <sup>k</sup>	29,8	31,1	32,8	34,2	36,7	38,4	39,9	43,5	46,0	53,4
	32,4	33,8	35,2	37,1	40,0	41,7	43,5	47,0	49,8	56,7

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Cifras preliminares.<sup>b</sup> Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2010.<sup>c</sup> Variación de diciembre a diciembre. Promedio ponderado (no se incluye Argentina, Haití y Venezuela (República Bolivariana de)).<sup>d</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2020.<sup>e</sup> Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.<sup>f</sup> Promedios ponderados de América Latina. No incluye Cuba ni Venezuela (República Bolivariana de).<sup>g</sup> Incluye errores y omisiones.<sup>h</sup> El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.<sup>i</sup> Cobertura de gobierno central. En los casos de México y el Perú las cifras corresponden al sector público federal y al gobierno general, respectivamente.<sup>j</sup> En mayo de 2020, el Ecuador anunció una serie de correcciones a sus estadísticas fiscales. Entre los cambios implementados, la consolidación del gobierno central se modificó para incluir una serie de entidades adicionales, la más notable de ellas, la Cuenta de Financiamiento de Derivados Deficitarios (CFDD). Como resultado, los ingresos y gastos del gobierno central aumentaron considerablemente. El ajuste resultante en la serie afecta el promedio de todos indicadores fiscales de América Latina a partir de 2019.<sup>k</sup> Promedios simples de América Latina. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).

**Cuadro A1.2**

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

*(A precios constantes)*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>4,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-7,7</b>
<b>América Latina</b>	<b>4,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-7,7</b>
Argentina	6,0	-1,0	2,4	-2,5	2,7	-2,1	2,8	-2,6	-2,1	-10,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	5,2	5,1	6,8	5,5	4,9	4,3	4,2	4,2	2,2	-8,0
Brasil	4,0	1,9	3,0	0,5	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,4	-5,3
Chile	6,1	5,3	4,0	1,8	2,3	1,7	1,2	3,9	1,1	-6,0
Colombia	6,9	3,9	5,1	4,5	3,0	2,1	1,4	2,5	3,3	-7,0
Costa Rica	4,3	4,8	2,3	3,5	3,6	4,2	3,9	2,7	2,1	-4,8
Cuba	2,8	3,0	2,8	1,0	4,4	0,5	1,8	2,2	0,5	-8,5
Ecuador	7,9	5,6	4,9	3,8	0,1	-1,2	2,4	1,3	0,1	-9,0
El Salvador	3,8	2,8	2,2	1,7	2,4	2,5	2,3	2,4	2,4	-8,6
Guatemala	4,2	3,0	3,7	4,4	4,1	2,7	3,0	3,2	3,8	-2,5
Haití	6,2	0,6	3,1	3,4	1,6	1,7	2,3	1,7	-1,7	-3,0
Honduras	3,8	4,1	2,8	3,1	3,8	3,9	4,8	3,7	2,7	-8,0
México	3,7	3,6	1,4	2,8	3,3	2,6	2,1	2,2	-0,1	-9,0
Nicaragua	6,3	6,5	4,9	4,8	4,8	4,6	4,6	-4,0	-3,9	-4,0
Panamá	11,3	9,8	6,9	5,1	5,7	5,0	5,6	3,7	3,0	-11,0
Paraguay	4,2	-0,5	8,4	4,9	3,1	4,3	5,0	3,4	0,0	-1,6
Perú	6,3	6,1	5,9	2,4	3,3	4,0	2,5	4,0	2,2	-12,9
República Dominicana	3,1	2,7	4,9	7,1	6,9	6,7	4,7	7,0	5,1	-5,5
Uruguay	5,2	3,5	4,6	3,2	0,4	1,7	2,6	1,6	0,2	-4,5
Venezuela (República Bolivariana de)	4,2	5,6	1,3	-3,9	-6,2	-17,0	-15,7	-19,6	-28,0	-30,0
<b>El Caribe</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,3</b>	<b>1,7</b>	<b>0,7</b>	<b>-7,9</b>
Antigua y Barbuda	-2,0	3,4	-0,6	3,8	3,8	5,5	3,1	7,0	3,4	-18,3
Bahamas	0,6	3,1	-2,7	1,1	0,2	1,4	3,1	3,0	1,8	-14,5
Barbados	-0,7	-0,4	-1,4	-0,1	2,4	2,5	0,5	-0,6	-0,1	-16,0
Belice	1,9	2,4	1,3	3,6	2,8	0,1	1,9	2,1	0,3	-15,5
Dominica	-0,2	-1,1	-1,0	4,4	-2,7	2,6	-6,8	2,3	3,6	-15,4
Granada	0,8	-1,2	2,4	7,3	6,4	3,7	4,4	4,1	1,9	-12,6
Guyana	5,2	5,3	3,7	1,7	0,7	3,8	3,7	4,4	5,4	30,9
Jamaica	1,7	-0,6	0,5	0,7	0,9	1,4	1,0	1,9	0,9	-9,0
Saint Kitts y Nevis	1,8	-2,2	5,4	6,3	1,0	2,8	-2,0	2,9	2,8	-15,1
San Vicente y las Granadinas	-0,4	1,4	1,8	1,2	1,3	1,9	1,0	2,2	0,5	-5,5
Santa Lucía	4,3	-0,1	-2,0	1,3	0,1	3,4	3,5	2,6	1,7	-26,6
Suriname	5,8	2,7	2,9	0,3	-3,4	-5,6	1,8	2,6	0,3	-10,1
Trinidad y Tabago	-0,3	1,3	2,2	-0,9	1,5	-5,6	-3,0	0,1	-1,2	-6,8

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

**Cuadro A1.3**

América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante

*(Tasas anuales de variación)*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>3,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>-8,5</b>
<b>América Latina</b>	<b>3,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>-8,6</b>
Argentina	4,9	-2,1	1,3	-3,5	1,7	-3,1	1,8	-3,5	-3,0	-11,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3,5	3,5	5,1	3,8	3,3	2,7	2,7	2,8	0,8	-9,4
Brasil	3,0	1,0	2,1	-0,4	-4,4	-4,1	0,5	0,5	0,4	-6,1
Chile	5,1	4,3	3,0	0,7	1,1	0,4	-0,2	2,5	-0,1	-6,9
Colombia	5,9	3,0	4,2	3,4	1,8	0,7	-0,2	1,0	1,9	-8,1
Costa Rica	3,1	3,6	1,1	2,4	2,5	3,1	2,8	1,6	1,1	-5,8
Cuba	2,7	2,8	2,5	0,8	4,3	0,4	1,8	2,3	0,5	-8,5
Ecuador	6,2	4,1	3,4	2,2	-1,5	-2,9	0,6	-0,5	-1,6	-10,6
El Salvador	3,4	2,4	1,8	1,2	1,9	2,0	1,7	1,9	1,9	-9,2
Guatemala	1,9	0,8	1,5	2,3	2,0	0,6	1,0	1,2	1,9	-4,4
Haití	4,6	-0,9	1,6	1,9	0,2	0,4	1,0	0,4	-2,9	-4,7
Honduras	1,8	2,2	0,9	1,3	2,0	2,1	3,1	2,0	1,0	-9,3
México	2,2	2,2	0,0	1,5	2,0	1,4	0,9	1,1	-1,4	-10,1
Nicaragua	4,9	5,1	3,5	3,4	3,4	3,2	3,3	-5,1	-5,1	-5,3
Panamá	9,4	7,9	5,1	3,3	3,9	3,2	3,8	2,0	1,3	-12,6
Paraguay	2,8	-1,9	6,9	3,4	1,7	2,9	3,6	2,0	-1,3	-2,9
Perú	5,5	5,3	4,9	1,3	2,0	2,4	0,8	2,2	0,5	-14,4
República Dominicana	1,9	1,5	3,7	5,8	5,7	5,5	3,5	5,8	4,0	-6,6
Uruguay	4,9	3,2	4,3	2,9	0,0	1,3	2,2	1,2	-0,1	-4,9
Venezuela (República Bolivariana de)	2,6	3,9	-0,1	-4,7	-6,3	-16,4	-14,4	-18,2	-27,1	-29,7
<b>El Caribe</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-8,8</b>
Antigua y Barbuda	-3,3	2,1	-1,8	2,6	2,7	4,4	2,2	6,0	2,5	-19,1
Bahamas	-0,7	2,0	-3,6	0,1	-0,7	0,4	2,1	2,0	0,2	-15,5
Barbados	-1,0	-0,7	-1,6	-0,3	2,3	2,3	0,3	-0,7	-0,2	-16,2
Belice	-0,5	0,1	-1,0	1,4	0,7	-1,9	-0,1	0,1	-3,8	-17,4
Dominica	-0,3	-1,1	-1,1	4,3	-2,8	2,4	-7,0	2,1	3,3	-15,7
Granada	0,2	-1,8	1,7	6,6	5,8	3,1	3,9	3,6	1,4	-13,1
Guyana	4,8	4,8	3,1	1,1	0,2	3,3	3,2	3,9	4,8	30,4
Jamaica	1,2	-1,2	-0,1	0,1	0,4	0,8	0,5	1,5	0,4	-9,5
Saint Kitts y Nevis	0,9	-3,1	4,5	5,4	0,2	2,0	-2,8	2,1	2,1	-15,9
San Vicente y las Granadinas	-0,5	1,3	1,7	1,0	1,1	1,6	0,7	1,8	0,2	-5,8
Santa Lucía	3,5	-0,7	-2,5	0,9	-0,4	2,9	3,0	2,1	1,2	-27,1
Suriname	4,7	1,5	1,8	-0,8	-4,4	-6,5	0,8	1,6	-0,7	-11,1
Trinidad y Tabago	-0,9	0,6	1,6	-1,5	0,9	-6,1	-3,4	-0,4	-1,6	-7,2

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

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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>21,0</b>	<b>21,2</b>	<b>21,2</b>	<b>20,6</b>	<b>19,5</b>	<b>18,4</b>	<b>18,0</b>	<b>18,1</b>	<b>17,7</b>	<b>5,9</b>
Argentina	18,4	17,3	17,3	16,5	16,7	16,0	17,7	17,1	14,6	...
Bahamas	27,6	30,1	27,7	30,7	24,9	25,9	27,4	25,0	26,3	...
Belice	15,0	14,6	18,0	18,3	22,2	23,8	20,6	20,2	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	19,5	19,0	19,9	20,7	20,7	20,6	22,1	21,9	20,7	...
Brasil	21,1	20,9	21,4	20,4	18,2	16,6	15,9	16,3	16,5	...
Chile	23,6	24,9	24,8	23,1	22,6	21,9	21,0	21,1	21,8	18,4
Colombia	23,1	23,0	23,7	24,8	24,8	23,6	23,7	23,4	23,7	...
Costa Rica	19,5	20,4	19,9	19,8	19,7	19,8	18,6	18,7	16,8	...
Ecuador	26,1	27,3	28,7	28,3	26,5	24,5	25,2	25,3	24,5	...
El Salvador	15,7	15,7	16,3	14,5	15,4	15,6	15,8	16,4	17,6	...
Guatemala	16,1	16,2	15,9	15,9	15,0	14,4	14,5	14,7	15,2	14,1
Honduras	24,3	24,2	23,1	22,5	24,4	21,7	23,0	23,5	...	...
México	22,5	22,7	21,7	21,7	22,0	21,6	20,9	20,7	19,7	16,7
Nicaragua	24,3	27,5	27,6	27,3	30,4	29,5	28,8	23,9	18,4	...
Paraguay	21,0	19,3	19,2	19,6	18,7	18,3	18,4	19,1	17,8	18,1
Perú	24,3	26,3	26,2	25,1	22,5	20,7	20,5	20,6	20,8	17,2
República Dominicana	23,9	23,1	21,5	22,0	24,4	25,7	24,5	26,0	26,7	25,4
Uruguay	19,4	22,1	22,0	21,8	19,7	19,1	15,7	15,0	15,2	...
Venezuela (República Bolivariana de)	18,7	21,9	19,6	17,0	14,4	9,5	6,2	4,8	...	...

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2010.<sup>b</sup> 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		
	2018	2019	2020 <sup>ab</sup>	2018	2019	2020 <sup>ab</sup>	2018	2019	2020 <sup>ab</sup>	2018	2019	2020 <sup>ab</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>1 092 391</b>	<b>1 070 214</b>	...	<b>173 014</b>	<b>175 660</b>	...	<b>1 076 138</b>	<b>1 040 075</b>	...	<b>225 301</b>	<b>220 702</b>	...
<b>América Latina</b>	<b>1 075 071</b>	<b>1 054 879</b>	<b>483 488</b>	<b>160 082</b>	<b>161 620</b>	<b>61 606</b>	<b>1 053 258</b>	<b>1 016 990</b>	<b>438 657</b>	<b>215 070</b>	<b>210 620</b>	<b>84 994</b>
Argentina	61 801	65 155	27 428	15 274	14 134	5 428	62 544	46 928	18 380	24 239	19 349	6 551
Bolivia (Estado Plurinacional de)	8 895	8 819	3 172	1 459	1 440	412	9 354	9 055	2 893	3 089	2 852	974
Brasil	239 537	225 821	157 047 <sup>c</sup>	35 440	34 309	21 556 <sup>c</sup>	186 490	185 348	120 078 <sup>c</sup>	71 174	69 375	36 907 <sup>c</sup>
Chile	75 200	69 889	34 117	9 839	9 417	3 317	70 555	65 724	25 953	14 603	14 514	5 784
Colombia	44 440	42 368	16 305	9 652	9 977	3 076	49 584	50 818	19 886	13 505	13 880	4 864
Costa Rica	11 474	11 604	5 710	9 090	9 600	4 052	15 863	15 347	6 774	3 902	4 186	1 839
Ecuador	22 133	22 774	9 617	3 248	3 350	924	22 359	21 749	8 312	3 930	4 138	1 453
El Salvador	4 735	4 786	1 889	2 782	3 197	943	10 671	10 867	4 494	1 968	2 005	703
Guatemala	9 644	9 978	5 083	3 707	3 604	1 317	17 639	17 950	7 802	3 540	3 651	1 401
Haití	1 079	1 201	...	701	385	...	4 484	4 198	...	1 187	1 003	...
Honduras	8 589	8 720	3 615	1 254	1 177	399	12 205	11 831	4 641	2 316	2 406	903
México	451 083	461 040	183 143	29 014	31 695	9 487	464 850	455 826	180 521	40 202	39 968	14 457
Nicaragua	4 197	4 342	2 180	1 343	1 363	499	5 802	5 397	2 497	941	843	315
Panamá	13 356	12 947	2 680 <sup>d</sup>	14 447	14 663	3 329 <sup>d</sup>	23 969	22 261	3 960 <sup>d</sup>	4 906	5 113	1 125 <sup>d</sup>
Paraguay	13 731	12 702	5 408	946	924	311	12 917	12 251	4 716	1 280	1 248	496
Perú	49 066	47 688	16 748	7 090	7 604	2 032	41 870	41 074	15 938	9 850	10 718	3 915
República Dominicana	10 908	11 219	4 771	9 284	9 346	2 432	20 209	20 288	8 110	3 399	3 893	1 546
Uruguay	11 528	11 599	4 574	4 713	4 687	2 092	9 110	8 575	3 702	3 983	4 349	1 762
Venezuela (República Bolivariana de)	33 677	22 227	...	798	748	...	12 782	11 504	...	7 058	7 127	...
<b>El Caribe</b>	<b>17 320</b>	<b>15 335</b>	...	<b>12 931</b>	<b>14 039</b>	...	<b>22 880</b>	<b>23 085</b>	...	<b>10 230</b>	<b>10 083</b>	...
Antigua y Barbuda	38	40	...	993	1 157	...	606	616	...	508	529	...
Bahamas	642	654	...	3 738	3 923	...	3 317	2 966	...	1 799	1 825	...
Barbados	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Belice	451	462	...	620	668	...	917	969	...	238	264	...
Dominica	12	21	...	145	148	...	285	271	...	135	143	...
Granada	46	44	...	576	650	...	411	426	...	274	258	...
Guyana	1 377	1 567	...	157	225	...	2 410	3 019	...	1 027	1 111	...
Jamaica	1 961	1 588	...	3 828	4 336	...	5 476	5 624	...	2 414	2 629	...
Saint Kitts y Nevis	27	28	...	571	587	...	355	367	...	226	256	...
San Vicente y las Granadinas	47	41	...	262	291	...	312	334	...	135	144	...
Santa Lucía	70	146	...	1 055	1 103	...	580	625	...	396	412	...
Suriname	2 129	2 210	...	172	163	...	1 582	1 803	...	552	657	...
Trinidad y Tabago	10 520	8 533	...	813	788	...	6 631	6 065	...	2 514	1 855	...

Cuadro A1.5 (continuación)

	Balanza de bienes y servicios			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2018	2019	2020 <sup>ab</sup>	2018	2019	2020 <sup>ab</sup>	2018	2019	2020 <sup>ab</sup>	2018	2019	2020 <sup>ab</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>-36 033</b>	<b>-14 905</b>	<b>...</b>	<b>-183 384</b>	<b>-179 008</b>	<b>...</b>	<b>89 297</b>	<b>97 639</b>	<b>...</b>	<b>-130 120</b>	<b>-96 295</b>	<b>...</b>
<b>América Latina</b>	<b>-33 176</b>	<b>-11 111</b>	<b>21 443</b>	<b>-180 484</b>	<b>-176 780</b>	<b>-74 520</b>	<b>86 363</b>	<b>93 592</b>	<b>45 394</b>	<b>-127 296</b>	<b>-94 299</b>	<b>-7 683</b>
Argentina	-9 709	13 012	7 925	-18 619	-17 836	-5 454	1 279	827	605	-27 049	-3 997	3 076
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-2 091	-1 648	-282	-976	-815	-215	1 243	1 138	532	-1 823	-1 324	35
Brasil	17 313	5 407	21 619 <sup>c</sup>	-58 825	-57 502	-30 089 <sup>c</sup>	-28	1 168	1 994 <sup>c</sup>	-41 540	-50 927	-6 476 <sup>c</sup>
Chile	-119	-932	5 698	-12 838	-11 354	-5 275	2 357	1 353	494	-10 601	-10 933	916
Colombia	-8 997	-12 353	-5 370	-11 764	-10 098	-2 724	7 643	8 704	3 853	-13 118	-13 748	-4 240
Costa Rica	800	1 671	1 150	-3 262	-3 600	-1 644	463	513	244	-1 999	-1 415	-251
Ecuador	-908	237	776	-2 829	-3 028	-1 682	2 409	2 739	1 332	-1 328	-53	426
El Salvador	-5 122	-4 890	-2 366	-1 470	-1 306	-408	5 366	5 638	2 585	-1 226	-558	-190
Guatemala	-7 828	-8 019	-2 803	-1 520	-1 275	-679	9 943	11 148	5 158	595	1 854	1 676
Haití	-3 892	-3 615	...	50	50	...	3 469	3 442	...	-373	-123	...
Honduras	-4 678	-4 339	-1 531	-1 882	-1 901	-709	5 180	5 894	2 581	-1 379	-346	340
México	-24 956	-3 059	-2 347	-33 269	-36 978	-19 018	32 885	35 672	19 073	-25 340	-4 364	-2 292
Nicaragua	-1 202	-536	-133	-652	-466	-192	1 611	1 758	902	-243	756	577
Panamá	-1 072	236	925 <sup>d</sup>	-4 213	-3 706	-975 <sup>d</sup>	-70	-31	24 <sup>d</sup>	-5 355	-3 500	-26 <sup>d</sup>
Paraguay	480	126	506	-1 351	-1 306	-700	801	795	316	-70	-385	122
Perú	4 437	3 500	-1 073	-11 814	-10 749	-1 868	3 556	3 718	2 208	-3 821	-3 531	-733
República Dominicana	-3 416	-3 617	-2 453	-3 845	-4 274	-1 653	6 101	6 686	3 357	-1 160	-1 205	-749
Uruguay	3 148	3 363	1 203	-3 435	-2 901	-1 235	206	283	138	-81	744	106
Venezuela (República Bolivariana de)	14 635	4 345	...	-7 973	-7 733	...	1 951	2 146	...	8 613	-1 242	...
<b>El Caribe</b>	<b>-2 857</b>	<b>-3 794</b>	<b>...</b>	<b>-2 900</b>	<b>-2 228</b>	<b>...</b>	<b>2 933</b>	<b>4 025</b>	<b>...</b>	<b>-2 824</b>	<b>-1 996</b>	<b>...</b>
Antigua y Barbuda	-83	52	...	-78	-102	...	-59	-57	...	-220	-106	...
Bahamas	-737	-215	...	-682	-547	...	-69	846	...	-1 488	84	...
Barbados	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Belice	-84	-103	...	-145	-158	...	78	84	...	-151	-177	...
Dominica	-263	-245	...	-1	2	...	25	36	...	-239	-207	...
Granada	-63	10	...	-114	-114	...	-10	-11	...	-186	-116	...
Guyana	-1 903	-2 338	...	-28	-47	...	492	581	...	-1 439	-1 803	...
Jamaica	-2 100	-2 329	...	-596	-406	...	2 452	2 416	...	-244	-319	...
Saint Kitts y Nevis	17	-8	...	-47	-55	...	-29	-30	...	-58	-94	...
San Vicente y las Granadinas	-137	-145	...	-2	-8	...	41	45	...	-97	-108	...
Santa Lucía	150	212	...	-112	-128	...	7	7	...	45	91	...
Suriname	167	-87	...	-387	-413	...	103	90	...	-118	-410	...
Trinidad y Tabago	2 151	1 401	...	-709	-251	...	-99	18	...	1 386	1 168	...

Cuadro A1.5 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera <sup>b</sup>			Balanza global			Variación de activos de reserva <sup>f</sup>			Otro financiamiento		
	2018	2019	2020 <sup>ab</sup>	2018	2019	2020 <sup>ab</sup>	2018	2019	2020 <sup>ab</sup>	2018	2019	2020 <sup>ab</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>114 692</b>	<b>48 015</b>	...	<b>-15 429</b>	<b>-48 281</b>	...	<b>-12 902</b>	<b>30 363</b>	...	<b>28 331</b>	<b>15 669</b>	...
<b>América Latina</b>	<b>113 155</b>	<b>45 974</b>	<b>6 768</b>	<b>-14 141</b>	<b>-48 325</b>	<b>-915</b>	<b>-14 113</b>	<b>30 545</b>	<b>64</b>	<b>28 254</b>	<b>15 573</b>	<b>851</b>
Argentina	9 997	-33 585	-4 958	-17 052	-37 582	-1 882	-11 277	21 375	1 882	28 329	16 208	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	594	-1 515	-587	-1 230	-2 839	-552	1 230	2 839	552	...	...	...
Brasil	44 467	24 872	-4 691 <sup>c</sup>	2 928	-26 055	-11 168 <sup>c</sup>	-2 928	26 055	11 168 <sup>c</sup>	...	...	... <sup>c</sup>
Chile	11 997	10 780	-5 059	1 397	-152	-4 143	-1 397	152	4 143	...	...	...
Colombia	14 305	17 081	6 659	1 187	3 333	2 419	-1 187	-3 333	-2 419	...	...	...
Costa Rica	2 388	2 808	-163	390	1 393	-414	-390	-1 393	414	...	...	...
Ecuador	1 499	769	-742	171	715	-316	-171	-715	316	...	...	...
El Salvador	1 228	1 434	-824	2	876	-1 014	-2	-876	1 014	...	...	...
Guatemala	393	-56	173	988	1 798	1 849	-988	-1 798	-1 849	...	...	...
Haití	322	-67	...	-51	-190	...	-33	109	...	84	81	...
Honduras	1 425	1 335	837	46	988	1 177	-50	-993	-1 555	4	5	377
México	25 823	7 002	13 147	483	2 638	10 855	-483	-2 638	-10 855	...	...	...
Nicaragua	-270	-637	-241	-513	119	335	513	-119	-335	...	...	...
Panamá	4 900	5 459	-705 <sup>d</sup>	-455	1 958	-731 <sup>d</sup>	632	-1 227	917 <sup>d</sup>	-177	-731	-186 <sup>d</sup>
Paraguay	-113	331	1 409	-183	-55	1 531	183	55	-1 531	...	...	...
Perú	192	10 440	3 044	-3 629	6 909	2 311	3 629	-6 909	-2 311	...	...	...
República Dominicana	1 994	2 344	-1 429	835	1 139	-2 177	-849	-1 150	1 518	14	11	660
Uruguay	-327	-1 855	898	-408	-1 111	1 004	408	1 111	-1 004	...	...	...
Venezuela (República Bolivariana de)	-7 658	-965	...	955	-2 207	...	-955	...	...	...	...	...
<b>El Caribe</b>	<b>1 536</b>	<b>2 040</b>	...	<b>-1 288</b>	<b>44</b>	...	<b>1 211</b>	<b>-183</b>	...	<b>77</b>	<b>96</b>	...
Antigua y Barbuda	235	136	...	15	30	...	-15	-30	...	...	...	...
Bahamas	1 267	478	...	-221	562	...	221	-562	...	...	...	...
Barbados	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Belice	133	160	...	-18	-18	...	18	18	...	...	...	...
Dominica	218	192	...	-21	-14	...	21	14	...	...	...	...
Granada	221	141	...	35	26	...	-35	-39	...	...	...	...
Guyana	1 307	1 754	...	-132	-49	...	56	-47	...	77	96	...
Jamaica	-5	418	...	-249	99	...	249	-99	...	...	...	...
Saint Kitts y Nevis	56	113	...	-2	19	...	2	-21	...	...	...	...
San Vicente y las Granadinas	85	119	...	-12	11	...	12	-11	...	...	...	...
Santa Lucía	-80	-112	...	-36	-21	...	36	-7	...	...	...	...
Suriname	266	455	...	148	45	...	-148	-45	...	...	...	...
Trinidad y Tabago	-2 165	-1 814	...	-795	-646	...	795	646	...	...	...	...

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

<sup>a</sup> Estimaciones.

<sup>b</sup> Cifras acumuladas hasta el segundo trimestre de 2020.

<sup>c</sup> Cifras acumuladas hasta el tercer trimestre de 2020.

<sup>d</sup> Cifras acumuladas hasta el primer trimestre de 2020.

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

<sup>f</sup> 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		
	2018	2019	2020 <sup>a</sup>	2018	2019	2020 <sup>a</sup>	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
<b>América Latina</b>	<b>123,1</b>	<b>120,8</b>	<b>104,9</b>	<b>128,2</b>	<b>128,0</b>	<b>118,6</b>	<b>96,1</b>	<b>94,4</b>	<b>88,5</b>
Argentina	90,5	95,4	81,0	89,3	100,3	89,4	101,3	95,1	90,6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	145,1	143,9	107,9	133,9	131,3	108,6	108,3	109,6	99,3
Brasil	119,0	112,2	103,8	130,0	127,5	127,3	91,5	87,9	81,5
Chile	105,8	98,3	95,8	115,4	112,7	113,3	91,6	87,2	84,6
Colombia	109,0	103,9	81,1	140,1	143,0	141,2	77,8	72,7	57,4
Costa Rica	153,1	154,9	152,8	146,8	149,1	145,7	104,3	103,9	104,9
Ecuador	122,0	125,6	108,6	124,5	132,7	135,7	98,0	94,7	80,0
El Salvador	136,3	137,8	114,4	118,6	122,5	104,9	115,0	112,4	109,1
Guatemala	134,0	138,7	134,5	151,3	160,2	152,3	88,6	86,6	88,3
Haití	191,4	213,2	181,6	180,4	204,4	175,9	106,1	104,3	103,3
Honduras	137,1	139,2	127,4	133,5	135,6	119,3	102,7	102,7	106,8
México	150,9	154,3	131,9	151,6	153,4	138,1	99,5	100,6	95,5
Nicaragua	154,0	159,3	173,0	168,3	172,2	181,6	91,5	92,5	95,3
Panamá	105,4	102,1	91,9	104,4	102,9	90,8	100,9	99,3	101,3
Paraguay	131,1	121,3	106,0	112,8	102,2	87,6	116,2	118,6	121,0
Perú	137,0	133,2	103,9	133,9	134,7	106,4	102,4	98,9	97,6
República Dominicana	160,0	164,6	150,4	155,9	159,8	147,5	102,6	103,0	102,0
Uruguay	143,6	144,4	124,8	140,9	145,9	125,4	101,8	99,0	99,5
Venezuela (República Bolivariana de)	50,3	33,2	16,7	57,4	40,8	27,3	87,7	81,5	61,1
	Índices de las importaciones de bienes FOB								
	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2018	2019	2020 <sup>a</sup>	2018	2019	2020 <sup>a</sup>	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
<b>América Latina</b>	<b>127,7</b>	<b>123,3</b>	<b>101,0</b>	<b>125,5</b>	<b>124,2</b>	<b>106,2</b>	<b>101,7</b>	<b>99,3</b>	<b>95,1</b>
Argentina	115,5	86,6	66,4	119,8	95,0	75,1	96,4	91,2	88,4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	186,8	180,8	126,6	114,8	110,9	80,2	162,8	163,1	157,9
Brasil	102,0	101,4	86,2	101,7	105,9	96,7	100,3	95,8	89,2
Chile	127,8	119,0	102,1	135,9	132,0	120,1	94,0	90,2	85,0
Colombia	129,1	132,3	108,6	144,6	156,6	133,9	89,3	84,5	81,1
Costa Rica	143,7	139,0	125,9	143,2	141,0	131,9	100,3	98,6	95,5
Ecuador	113,8	110,7	88,6	103,0	100,8	83,7	110,5	109,8	105,8
El Salvador	142,4	145,0	121,8	114,0	117,5	102,9	124,9	123,4	118,4
Guatemala	148,5	151,1	137,5	159,6	164,2	154,0	93,1	92,0	89,3
Haití	149,0	139,5	136,4	116,3	109,6	107,7	128,1	127,3	126,6
Honduras	137,0	132,8	113,3	131,4	127,4	113,2	104,3	104,3	100,1
México	154,0	151,0	122,4	148,7	147,6	122,5	103,5	102,4	99,9
Nicaragua	128,6	119,6	118,4	144,7	137,5	141,1	88,8	87,0	83,9
Panamá	139,2	129,3	97,0	125,0	118,3	92,4	111,3	109,3	104,9
Paraguay	134,7	127,7	107,3	144,4	129,5	112,5	93,3	98,6	95,4
Perú	145,3	142,5	110,2	131,5	131,2	106,3	110,5	108,6	103,7
República Dominicana	132,9	133,4	109,4	128,3	134,2	114,6	103,5	99,4	95,4
Uruguay	106,5	100,2	92,2	116,5	116,7	114,7	91,4	85,8	80,4
Venezuela (República Bolivariana de)	30,6	27,6	16,0	27,5	24,5	14,7	111,6	112,7	109,3

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

**Cuadro A1.7**

América Latina: términos de intercambio de bienes FOB/FOB

(Índices 2010=100)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
<b>América Latina</b>	<b>105,0</b>	<b>102,6</b>	<b>100,5</b>	<b>98,0</b>	<b>88,8</b>	<b>89,8</b>	<b>94,1</b>	<b>94,4</b>	<b>95,1</b>	<b>93,0</b>
Argentina	110,9	115,7	108,1	106,0	101,0	107,3	104,1	105,1	104,4	102,4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	118,1	112,3	100,4	95,1	71,2	60,1	67,6	66,6	67,2	62,9
Brasil	107,8	101,5	99,4	96,1	85,5	88,1	93,2	91,3	91,8	91,4
Chile	101,6	94,6	91,6	89,8	87,2	90,5	100,0	97,5	96,7	99,5
Colombia	114,8	108,5	100,7	91,6	69,0	68,2	79,7	87,2	86,0	70,8
Costa Rica	97,5	97,6	96,5	98,9	106,4	109,9	107,6	104,0	105,4	109,9
Ecuador	114,2	113,7	114,5	107,6	78,5	74,9	81,3	88,7	86,2	75,6
El Salvador	97,7	99,4	98,6	96,7	100,9	102,6	96,6	92,1	91,2	92,1
Guatemala	99,1	93,7	91,8	92,3	97,2	105,0	99,5	95,2	94,0	98,9
Haití	83,0	86,0	80,6	83,1	87,4	86,4	88,9	82,8	82,0	81,5
Honduras	104,5	101,4	95,4	98,9	104,3	104,6	105,1	98,5	98,4	106,7
México	97,8	97,3	97,8	97,1	93,0	93,6	96,5	96,1	98,3	95,6
Nicaragua	106,6	106,7	98,4	102,2	113,8	112,7	112,2	103,0	106,3	113,5
Panamá	97,8	98,2	97,7	99,7	97,1	94,1	92,0	90,7	90,8	96,5
Paraguay	114,3	102,5	113,3	126,4	128,5	128,9	127,4	124,6	120,3	126,9
Perú	108,2	104,7	98,4	93,1	86,7	86,5	93,0	92,6	91,0	94,1
República Dominicana	98,2	98,8	96,5	96,1	104,4	109,0	104,1	99,1	103,6	106,8
Uruguay	102,4	106,3	108,1	112,3	114,5	117,6	117,2	111,4	115,4	123,8
Venezuela (República Bolivariana de)	120,2	121,4	118,9	111,8	65,9	55,3	64,8	78,6	72,3	55,9

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).<sup>a</sup> Cifras preliminares.**Cuadro A1.8**

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

(En millones de dólares)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1 012	1 094	1 182	1 164	1 178	1 233	1 392	1 370	1 318	656 <sup>b</sup>
Brasil	2 550	2 191	2 124	2 128	2 459	2 365	2 300	2 565	2 880	2 407
Colombia	4 064	3 970	4 401	4 093	4 635	4 851	5 498	6 321	6 733	4 965
Costa Rica	487	527	561	559	518	515	527	499	519	222 <sup>c</sup>
Ecuador	2 672	2 467	2 450	2 462	2 378	2 602	2 840	3 031	3 235	1 399 <sup>c</sup>
El Salvador	3 627	3 887	3 944	4 139	4 257	4 544	4 985	5 391	5 649	4 188
Guatemala	4 378	4 783	5 105	5 544	6 285	7 160	8 192	9 288	10 508	8 060
Honduras	2 750	2 842	3 093	3 437	3 727	3 949	4 438	4 884	5 524	3 511 <sup>b</sup>
Jamaica	2 018	2 042	2 065	2 157	2 226	2 071	2 157	2 226	2 292	1 555 <sup>d</sup>
México	22 803	22 438	22 303	23 647	24 785	26 993	30 291	33 677	36 439	26 396 <sup>b</sup>
Nicaragua	912	1 014	1 078	1 136	1 193	1 264	1 391	1 501	1 682	1 186 <sup>b</sup>
Paraguay	451	528	519	422	461	547	587	569	555	310 <sup>b</sup>
Perú	2 697	2 788	2 707	2 637	2 725	2 884	3 051	3 225	3 326	1 269 <sup>c</sup>
República Dominicana	4 008	4 045	4 262	4 571	4 961	5 261	5 912	6 494	7 087	5 850

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

**Cuadro A1.9**América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos<sup>a</sup>

(En millones de dólares)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>bc</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>41 936</b>	<b>25 328</b>	<b>26 713</b>	<b>61 334</b>	<b>9 720</b>	<b>-18 555</b>	<b>-48 525</b>	<b>-40 362</b>	<b>-115 324</b>	...
<b>América Latina</b>	<b>45 129</b>	<b>28 960</b>	<b>29 376</b>	<b>60 874</b>	<b>10 943</b>	<b>-18 878</b>	<b>-48 204</b>	<b>-39 074</b>	<b>-115 233</b>	<b>-66 902</b>
Argentina	-15 841	-14 921	-11 864	-1 240	611	17 224	29 327	19 707	-35 213	-10 412
Bolivia (Estado Plurinacional de)	638	-1 888	-1 838	-1 336	-811	-1 760	556	-382	-2 330	...
Brasil	65 194	38 810	36 374	62 844	18 078	-8 076	-23 062	-14 357	-32 630	-802 <sup>d</sup>
Chile	3 006	-2 493	-486	-3 796	-1 460	-1 026	-7 757	-841	-574	-34 780
Colombia	-1 945	1 760	5 224	11 678	13 252	6 973	2 381	2 541	6 982	-10 334
Costa Rica	979	3 065	1 064	226	185	-1 429	-1 348	-873	-792	3 935
Cuba	-2 501	-3 377	-2 772	-4 166	-2 555	-3 080	...	...	...	-1 807
Ecuador	-522	-1 611	1 450	-1 286	-961	-1 094	-4 475	-1 330	-2 260	-2 424
El Salvador	79	1 020	201	145	-225	-244	-615	-242	128	-1 232
Guatemala	490	1 340	1 741	518	-207	-639	296	-1 127	-1 331	-506
Haití	573	788	625	718	165	261	349	456	64	...
Honduras	521	32	894	225	-144	-759	-234	-453	-562	505
México	21 504	9 500	10 815	9 071	-15 581	-5 185	-14 138	-7 446	-29 975	-5 871
Nicaragua	982	804	942	788	968	436	575	-922	-1 103	-434
Panamá	2 854	1 667	2 096	4 134	171	1 684	-322	510	1 022	-1 866 <sup>e</sup>
Paraguay	-603	-1 184	-1 127	-279	-1 775	-1 794	-1 545	-1 464	-976	709
Perú	-5 495	7 738	1 214	-2 999	1 714	-3 749	-7 116	-11 622	-310	1 176
República Dominicana	2 420	933	735	-882	-1 249	-1 659	-2 930	-1 837	-1 920	-2 422
Uruguay	2 248	1 657	1 990	-428	-3 573	-5 104	-1 383	-3 762	-4 756	-337
Venezuela (República Bolivariana de)	-29 453	-14 681	-17 901	-13 062	4 339	-9 856	-16 763	-15 631	-8 698	...
<b>El Caribe</b>	<b>-3 193</b>	<b>-3 632</b>	<b>-2 663</b>	<b>460</b>	<b>-1 223</b>	<b>323</b>	<b>-322</b>	<b>-1 287</b>	<b>-91</b>	...
Antigua y Barbuda	88	140	191	30	-55	-88	20	157	34	...
Bahamas	992	1 162	1 227	1 861	1 271	363	1 662	584	-69	...
Barbados	150	139	-38	188	-13	-154	-191	...	...	...
Belice	-64	-48	72	78	-24	-20	-46	-12	1	...
Dominica	64	77	23	26	32	119	38	218	194	...
Granada	177	157	223	44	36	30	32	107	27	...
Guyana	388	466	411	344	146	-30	267	1 355	1 804	...
Jamaica	1 326	400	946	1 769	426	-269	473	-601	12	...
Saint Kitts y Nevis	142	52	50	-40	-23	97	107	10	58	...
San Vicente y las Granadinas	163	208	247	183	113	122	78	83	111	...
Santa Lucía	231	158	84	2	-92	-6	-72	-193	-240	...
Suriname	-569	-175	-84	196	507	74	-433	-122	42	...
Trinidad y Tabago	-6 281	-6 369	-6 015	-4 222	-3 548	84	-2 257	-2 874	-2 065	...

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

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

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

<sup>c</sup> Cifras acumuladas hasta el segundo trimestre de 2020.

<sup>d</sup> Cifras acumuladas hasta el tercer trimestre de 2020.

<sup>e</sup> Cifras acumuladas hasta el primer trimestre de 2020.

**Cuadro A1.10**América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta<sup>a</sup>

(En millones de dólares)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>b c</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>150 237</b>	<b>160 802</b>	<b>151 529</b>	<b>136 039</b>	<b>131 491</b>	<b>126 919</b>	<b>119 148</b>	<b>148 552</b>	<b>118 956</b>	...
<b>América Latina</b>	<b>148 541</b>	<b>160 297</b>	<b>150 514</b>	<b>133 282</b>	<b>128 945</b>	<b>124 964</b>	<b>117 537</b>	<b>146 021</b>	<b>116 290</b>	<b>77 270</b>
Argentina	9 352	14 269	8 932	3 145	10 884	1 474	10 361	10 071	5 124	1 422
Bolivia (Estado Plurinacional de)	859	1 060	1 750	690	556	246	633	387	-286	-378
Brasil	86 360	90 485	59 568	67 107	57 200	59 601	47 545	76 138	50 684	46 046 <sup>d</sup>
Chile	5 313	10 812	12 322	10 758	4 948	5 334	993	6 742	3 500	7 370
Colombia	6 227	15 646	8 558	12 270	7 506	9 330	10 147	6 409	11 095	3 873
Costa Rica	2 328	1 803	2 401	2 818	2 541	2 127	2 583	2 183	2 481	733
Ecuador	646	567	727	777	1 331	756	625	1 389	946	330
El Salvador	218	466	179	306	396	348	889	826	662	347
Guatemala	1 140	1 226	1 449	1 388	1 048	965	934	791	817	393
Haití	119	156	162	99	106	105	375	105	75	...
Honduras	1 012	851	992	1 315	952	900	1 035	895	500	293
México	12 263	-571	32 758	22 943	24 765	30 874	30 212	25 376	23 231	11 958
Nicaragua	929	712	815	983	922	924	971	763	444	147
Panamá	2 956	3 254	3 612	4 130	3 966	4 652	4 314	5 134	4 201	1 164 <sup>e</sup>
Paraguay	581	697	245	412	308	425	526	481	480	206
Perú	7 340	11 867	9 334	2 823	8 125	5 583	6 360	6 469	7 996	1 092
República Dominicana	2 277	3 142	1 991	2 209	2 205	2 407	3 571	2 535	3 013	1 203
Uruguay	2 511	2 175	2 792	2 512	815	-1 115	-2 236	-897	1 328	1 072
Venezuela (República Bolivariana de)	6 110	1 679	1 928	-3 401	370	27	-2 302	225	...	...
<b>El Caribe</b>	<b>1 696</b>	<b>505</b>	<b>1 015</b>	<b>2 757</b>	<b>2 546</b>	<b>1 955</b>	<b>1 611</b>	<b>2 530</b>	<b>2 667</b>	...
Antigua y Barbuda	65	133	95	40	100	59	144	193	154	...
Bahamas	669	530	688	475	526	390	305	491	265	...
Barbados	83	565	-62	...	...	...	...	...	...	...
Belice	94	193	92	138	59	42	24	121	101	...
Dominica	35	59	23	14	19	41	23	77	33	...
Granada	43	31	113	100	137	93	152	166	123	...
Guyana	247	294	214	255	122	6	212	1 232	1 695	...
Jamaica	144	323	470	523	891	658	855	762	219	...
Saint Kitts y Nevis	110	108	136	151	133	124	42	36	90	...
San Vicente y las Granadinas	86	115	160	119	116	89	143	34	97	...
Santa Lucía	81	74	92	98	129	149	59	67	48	...
Suriname	67	173	188	164	267	300	98	119	-20	...
Trinidad y Tabago	-26	-2 094	-1 192	679	48	2	-445	-767	-138	...

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, una vez deducida la inversión directa de residentes de esa economía en el exterior. Incluye reinversión de utilidades.<sup>b</sup> Cifras preliminares.<sup>c</sup> Cifras acumuladas hasta el segundo trimestre de 2020.<sup>d</sup> Cifras acumuladas hasta el tercer trimestre de 2020.<sup>e</sup> Cifras acumuladas hasta el primer trimestre de 2020.

**Cuadro A1.11**

América Latina y el Caribe: deuda externa bruta

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

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a,b,c</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>d,e</sup></b>		<b>1 244 093</b>	<b>1 381 178</b>	<b>1 513 679</b>	<b>1 688 819</b>	<b>1 696 184</b>	<b>1 767 393</b>	<b>1 871 259</b>	<b>1 949 063</b>	<b>2 015 970</b>	...
<b>América Latina<sup>d,e</sup></b>		<b>1 225 666</b>	<b>1 362 735</b>	<b>1 493 946</b>	<b>1 668 044</b>	<b>1 673 610</b>	<b>1 742 960</b>	<b>1 845 537</b>	<b>1 923 004</b>	<b>1 990 252</b>	<b>1 981 013</b>
Argentina	Total	156 300	156 478	155 489	158 742	167 412	181 432	234 549	277 932	278 489	270 825
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Total	6 298	6 625	7 756	8 543	9 445	10 703	11 702	12 491	13 478	13 541
Brasil	Total	516 030	570 831	621 439	712 655	665 101	675 841	667 103	665 777	675 789	619 416
Chile	Total	100 973	122 668	136 351	152 135	160 904	164 815	180 449	184 548	198 104	208 108
Colombia	Total	75 622	78 784	92 073	101 404	110 502	120 153	124 636	132 016	138 158	150 505
Costa Rica	Total	11 161	15 256	19 504	21 628	23 576	25 565	26 947	29 035	30 891	30 667
Ecuador	Total	15 210	15 913	18 788	24 112	27 933	34 181	40 318	44 231	52 512	53 232
El Salvador	Total	11 858	13 353	14 035	14 800	15 217	16 376	16 474	16 603	17 410	18 223
Guatemala	Total	15 533	17 452	19 825	21 577	22 235	23 333	24 982	24 454	25 074	25 373
Haití	Total	860	1 070	1 478	1 833	1 985	2 013	2 133	2 125	2 104	...
Honduras	Total	4 208	4 861	6 709	7 184	7 456	7 499	8 572	9 016	9 518	10 719
México	Total	210 713	226 492	259 977	286 624	296 399	314 202	333 398	342 711	355 795	368 598
Nicaragua	Total	8 126	8 957	9 677	10 134	10 548	11 054	11 551	11 703	11 763	11 661
Panamá	Pública	10 858	10 782	12 231	14 352	15 648	16 902	18 390	20 575	24 223	28 983
Paraguay	Total	3 970	4 563	4 780	5 839	6 197	6 677	7 738	8 591	9 802	12 345
Perú	Total	47 977	59 376	60 823	69 215	73 274	74 645	76 499	77 787	80 089	82 314
República Dominicana	Pública	11 625	12 872	14 919	16 074	16 029	17 567	18 821	21 565	23 383	29 631
Uruguay	Total	18 345	36 403	38 092	41 194	43 752	40 002	41 274	41 844	43 668	44 767
Venezuela (República Bolivariana de)	Total	118 285	130 785	132 362	135 767	149 755	149 859	148 328	148 432	147 899	...
<b>El Caribe</b>	<b>Pública</b>	<b>18 427</b>	<b>18 444</b>	<b>19 733</b>	<b>20 774</b>	<b>22 574</b>	<b>24 433</b>	<b>25 722</b>	<b>26 059</b>	<b>25 719</b>	...
Antigua y Barbuda	Pública	467	445	577	560	573	562	584	614	641	...
Bahamas	Pública	1 045	1 465	1 616	2 095	2 176	2 373	3 234	3 172	3 123	3 479
Barbados	Pública	1 385	1 322	1 434	1 521	1 460	1 442	1 412	1 597	1 629	1 701
Belice	Pública	1 032	1 029	1 083	1 126	1 179	1 204	1 257	1 285	1 320	1 348
Dominica	Pública	238	263	275	287	285	270	267	253	239	...
Granada	Pública	537	537	618	634	613	602	533	562	524	...
Guyana	Pública	1 206	1 359	1 246	1 216	1 143	1 162	1 248	1 322	1 306	1 299
Jamaica	Pública	8 626	8 256	8 310	8 659	10 314	10 244	10 103	9 937	9 253	9 200
Saint Kitts y Nevis	Pública	320	317	320	284	214	199	156	149	142	...
San Vicente y las Granadinas	Pública	328	329	354	387	399	455	387	391	396	...
Santa Lucía	Pública	416	435	488	526	509	529	598	599	622	...
Suriname	Pública	601	707	878	942	1 156	1 872	2 046	2 060	2 298	2 312
Trinidad y Tabago	Pública	2 227	1 981	2 534	2 537	2 553	3 519	3 896	4 119	4 227	...

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Cifras elaboradas sobre la base de información oficial para deuda externa por sectores.<sup>b</sup> Cifras preliminares al segundo trimestre de 2020. Al primer trimestre de 2020 para Bolivia (Estado Plurinacional de) y Guyana.<sup>c</sup> Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.<sup>d</sup> Suma no incluye Venezuela (República Bolivariana de).<sup>e</sup> Suma incluye última cifra disponible para Haití.



**Cuadro A1.12**

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

*(En puntos básicos, a fin de periodo)*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
<b>América Latina</b>	<b>468</b>	<b>326</b>	<b>393</b>	<b>508</b>	<b>605</b>	<b>473</b>	<b>419</b>	<b>568</b>	<b>346</b>	<b>467</b>
Argentina	925	991	808	719	438	455	351	817	1 744	1 482
Belice	1 391	2 245	807	819	822	1 837	771	858	869	1 313
Bolivia (Estado Plurinacional de)	...	...	289	277	250	83	203	378	218	601
Brasil	140	140	230	270	548	330	232	273	212	309
Chile	172	116	148	169	253	158	117	166	135	174
Colombia	191	112	163	196	317	225	173	228	161	244
Ecuador	846	826	530	883	1 266	647	459	826	826	1 029
El Salvador	478	396	389	414	634	536	383	515	394	944
Jamaica	637	711	641	485	469	375	304	346	282	405
México	222	155	177	213	315	296	245	357	292	477
Panamá	201	129	199	185	214	187	119	171	114	176
Paraguay	...	...	240	291	338	281	200	260	203	247
Perú	216	114	162	182	240	170	136	168	107	149
República Dominicana	597	343	349	381	421	407	275	371	309	442
Uruguay	213	127	194	208	280	244	146	207	148	165
Venezuela (República Bolivariana de)	1 258	786	1 141	2 457	2 807	2 168	4 854	6 845	14 740	21 698

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de J.P. Morgan.<sup>a</sup> 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)*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
Argentina	922	1 442	1 654	2 987	5 393	419	232	794	899	619
Brasil	162	108	194	201	495	281	162	208	99	218
Chile	132	72	80	94	129	83	49	63	42	57
Colombia	156	96	119	141	243	164	105	157	72	125
México	154	98	92	103	170	156	106	155	79	128
Panamá	150	98	111	109	182	127	67	85	41	70
Perú	172	97	133	115	188	108	72	94	41	60
Venezuela (República Bolivariana de)	928	647	1 150	3 155	4 868	3 750	15 047	8 281	5 381	5 381

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg.<sup>a</sup> Datos al mes de octubre.

**Cuadro A1.14**América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos<sup>a</sup>

(En millones de dólares)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>b</sup>
<b>Total</b>	<b>91 687</b>	<b>114 241</b>	<b>123 332</b>	<b>133 056</b>	<b>79 033</b>	<b>129 364</b>	<b>144 202</b>	<b>93 358</b>	<b>117 826</b>	<b>121 773</b>
<b>Emisiones nacionales</b>	<b>90 272</b>	<b>111 757</b>	<b>121 518</b>	<b>129 743</b>	<b>75 863</b>	<b>124 528</b>	<b>140 355</b>	<b>88 082</b>	<b>113 937</b>	<b>116 862</b>
Argentina	2 449	663	1 025	1 941	3 586	33 783	27 676,1	13 367	1 720	386
Bahamas	-	-	-	300	-	-	750	-	-	600
Barbados	-	-	-	2 500	320	-	-	-	-	-
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-	500	500	-	-	-	1 000	-	-	-
Brasil	38 369	50 255	37 262	45 364	7 188	20 481	32 066	18 979	29 147	22 425
Chile	6 049	9 443	11 540	13 768	7 650	5 336	14 449	8 635	12 629	16 815
Colombia	6 411	7 459	10 012	9 200	6 400	4 061	7 842	5 786	4 793	12 391
Costa Rica	250	1 250	3 000	1 000	1 127	500	300	-	1 500	-
Ecuador	-	-	-	2 000	1 500	2 750	5 800	3 000	4 525	327
El Salvador	654	800	310	800	300	-	951	-	1 097	1 000
Guatemala	150	1 400	1 300	1 100	-	700	1 330	-	1 200	1 200
Honduras	-	-	1 000	-	-	-	850	-	-	600
Jamaica	694	1 750	1 800	1 800	2 925	364	869	-	1 415	225
México	22 276	28 147	41 729	37 592	30 375	41 539	29 222	23 879	33 546	33 770
Panamá	897	1 100	1 350	1 935	1 700	2 200	3 321	2 636	5 800	8 205
Paraguay	100	500	500	1 000	280	600	500	530	1 532	1 840
Perú	2 155	7 240	5 840	5 944	6 407	1 960	9 062	5 876	10 002	6 500
República Dominicana	750	750	1 800	1 500	3 500	1 870	2 017	3 118	2 500	6 299
Suriname	-	-	-	-	-	636	-	-	125	-
Trinidad y Tabago	175	-	550	-	-	1 600	-	525	500	500
Uruguay	1 693	500	2 000	2 000	2 605	1 147	2 350	1 750	1 905	2 655
Venezuela (República Bolivariana de)	7 200	-	-	-	-	5 000	-	-	-	1 125
<b>Emisiones supranacionales</b>	<b>1 415</b>	<b>2 484</b>	<b>1 814</b>	<b>3 313</b>	<b>3 171</b>	<b>4 837</b>	<b>3 847</b>	<b>5 276</b>	<b>3 890</b>	<b>4 911</b>
Banco Centroamericano para la Integración Económica (BICE)	-	250	520	505	521	887	382	772	623	1 381
Banco de Desarrollo del Caribe (BDC)	175	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior (BLADEX)	-	400	-	-	-	73	-	-	76	400
Banco de Desarrollo de América Latina (CAF)	1 240	1 834	1 294	2 808	2 650	3 376	3 465	4 503	3 041	3 130
Corporación Interamericana de Inversiones (CII)	-	-	-	-	-	500	-	-	-	-
Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA)	-	-	-	-	-	-	-	-	150	-

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

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

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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
Argentina	160	185	349	556	757	1 096	1 948	1 963	2 700	2 935
Brasil	170	182	154	149	130	180	228	263	346	281
Chile	213	219	188	196	187	211	283	260	238	180
Colombia	133	155	137	122	90	106	121	117	140 <sup>b</sup>	...
Costa Rica	43	45	78	88	80	114	116	92	77	63
Ecuador	128	135	148	168	161	150	185	203	195	187
Jamaica	91	88	77	73	144	184	276	363	488	359 <sup>c</sup>
México	208	246	240	242	241	256	277	234	245	208
Perú	406	430	328	308	205	324	416	403	427	364
Trinidad y Tabago	95	100	111	108	109	113	119	122	138	122

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg.<sup>a</sup> Datos al mes de octubre.<sup>b</sup> Datos al mes de noviembre.<sup>c</sup> Datos al mes de septiembre.

**Cuadro A1.16**

América Latina y el Caribe: reservas internacionales brutas

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

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>771 021</b>	<b>834 208</b>	<b>829 117</b>	<b>857 148</b>	<b>811 779</b>	<b>830 960</b>	<b>859 335</b>	<b>867 078</b>	<b>849 025</b>	<b>883 933</b>
<b>América Latina</b>	<b>753 915</b>	<b>818 328</b>	<b>812 889</b>	<b>838 882</b>	<b>794 866</b>	<b>814 069</b>	<b>842 692</b>	<b>851 330</b>	<b>833 003</b>	<b>866 591</b>
Argentina	46 376	43 290	30 599	31 443	25 563	38 772	55 055	65 806	44 781	40 140
Bolivia (Estado Plurinacional de)	12 019	13 927	14 430	15 123	13 056	10 081	10 261	8 946	6 468	5 875
Brasil	352 012	373 147	358 808	363 551	356 464	365 016	373 972	374 715	356 884	356 108
Chile	39 210	39 954	40 002	39 957	38 459	39 883	38 708	38 909	37 438	38 590 <sup>b</sup>
Colombia	32 303	37 474	43 639	47 328	46 740	46 683	47 637	48 402	53 174	56 987 <sup>b</sup>
Costa Rica	4 756	6 857	7 331	7 211	7 834	7 574	7 150	7 501	8 937	7 906
Ecuador <sup>c</sup>	2 958	2 483	4 361	3 949	2 496	4 259	2 451	2 677	3 397	3 443 <sup>d</sup>
El Salvador	2 503	3 175	2 745	2 693	2 787	3 238	3 567	3 569	4 446	4 015 <sup>b</sup>
Guatemala <sup>c</sup>	6 188	6 694	7 273	7 333	7 751	9 160	11 770	12 756	14 789	17 611 <sup>b</sup>
Haití	1 344	1 337	1 690	1 163	977	1 105	1 258	1 309	1 352	1 386 <sup>e</sup>
Honduras	2 880	2 629	3 113	3 570	3 874	4 100	5 012	5 073	6 029	7 745 <sup>e</sup>
México	149 209	167 050	180 200	195 682	177 597	178 025	175 450	176 384	183 028	199 808
Nicaragua	1 793	1 778	1 874	2 147	2 353	2 296	2 593	2 081	2 174	2 701 <sup>b</sup>
Panamá	2 234	2 441	2 775	3 994	3 911	4 511	3 531	2 932	4 146	7 783 <sup>e</sup>
Paraguay	4 984	4 994	5 871	6 891	6 200	7 144	8 146	7 970	7 675	9 047
Perú	48 859	64 049	65 710	62 353	61 537	61 746	63 731	60 288	68 370	74 229
República Dominicana	4 098	3 559	4 701	4 862	5 266	6 047	6 781	7 628	8 782	10 552 <sup>b</sup>
Uruguay	10 302	13 605	16 290	17 555	15 634	13 436	15 959	15 557	14 505	16 234
Venezuela (República Bolivariana de)	29 889	29 887	21 478	22 077	16 367	10 992	9 662	8 830	6 630	6 431
<b>El Caribe</b>	<b>17 105</b>	<b>15 880</b>	<b>16 228</b>	<b>18 266</b>	<b>16 913</b>	<b>16 892</b>	<b>16 643</b>	<b>15 748</b>	<b>16 022</b>	<b>17 343</b>
Antigua y Barbuda <sup>c</sup>	147	161	202	297	356	330	314	328	279	275 <sup>d</sup>
Bahamas	892	812	740	787	808	902	1 408	1 197	1 759	2 128 <sup>e</sup>
Barbados	588	631	521	471	484	320	206	500	739	1 012 <sup>b</sup>
Belize	242	289	402	483	432	371	306	287	271	339
Dominica <sup>c</sup>	75	92	85	100	125	221	211	189	166	174 <sup>d</sup>
Granada <sup>c</sup>	106	104	135	158	189	201	195	231	234	320 <sup>d</sup>
Guyana	798	862	777	666	599	616	584	528	576	649 <sup>e</sup>
Jamaica	2 820	1 981	1 818	2 473	2 914	3 291	3 781	3 532	3 631	3 713 <sup>b</sup>
Saint Kitts y Nevis <sup>c</sup>	233	252	291	318	280	313	357	355	346	394 <sup>d</sup>
San Vicente y las Granadinas <sup>c</sup>	88	109	133	156	165	191	180	168	192	214 <sup>d</sup>
Santa Lucía <sup>c</sup>	192	208	168	235	298	289	307	275	253	267 <sup>d</sup>
Suriname	941	1 008	779	625	330	381	424	581	648	551 <sup>b</sup>
Trinidad y Tabago <sup>c</sup>	9 983	9 371	10 176	11 497	9 933	9 466	8 370	7 575	6 929	7 306 <sup>b</sup>

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

**Cuadro A1.17**América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo<sup>a b</sup>

(índices 2005=100, valores medios del período)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>c d</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>84,4</b>	<b>82,8</b>	<b>82,6</b>	<b>83,5</b>	<b>84,4</b>	<b>85,4</b>	<b>84,2</b>	<b>86,0</b>	<b>86,8</b>	<b>90,1</b>
Barbados	90,3	89,3	89,3	87,9	84,4	82,9	80,7	79,9	77,1	76,4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	89,8	87,0	81,5	74,5	65,0	61,8	63,8	60,5	57,0	53,1
Brasil	69,2	77,6	83,0	84,4	102,8	97,9	89,4	99,7	101,3	127,1
Chile	95,2	94,0	95,2	105,0	108,5	107,2	103,6	101,7	107,1	117,4
Colombia	79,5	76,5	80,0	83,0	99,5	102,4	97,7	96,1	101,2	97,8
Costa Rica	79,7	76,6	74,1	77,1	72,6	73,9	77,6	78,9	78,5	76,4
Dominica	109,3	108,6	110,5	111,5	110,3	109,7	111,1	112,8	111,7	112,8
Ecuador	102,1	98,1	96,4	92,4	82,8	81,0	83,5	85,1	83,4	82,2
El Salvador	102,4	103,1	104,0	103,8	100,7	100,1	101,9	102,4	102,2	102,8
Guatemala	89,5	88,3	87,2	83,1	77,0	72,5	68,6	69,1	68,2	66,2
Honduras	85,4	83,8	84,8	82,6	81,8	83,0	84,4	84,1	82,8	80,6
Jamaica	96,3	95,4	99,9	98,3	87,6	91,6	92,8	88,6	83,3	84,9
México	109,1	112,6	106,8	107,8	121,5	139,8	136,7	135,8	131,7	145,5
Nicaragua	105,9	103,8	100,3	98,9	91,1	91,4	95,3	95,5	92,9	91,8
Panamá	103,9	94,4	92,2	88,8	85,0	84,0	85,3	86,9	86,9	89,8
Paraguay	71,7	73,0	68,3	65,9	66,7	69,2	71,0	67,2	68,5	67,3
Perú	96,6	90,1	90,4	92,5	94,1	95,3	92,1	93,6	91,6	92,2
República Dominicana	110,3	112,2	115,7	115,1	110,7	110,8	114,2	117,0	117,2	124,3
Trinidad y Tabago	79,4	73,7	70,7	66,9	60,6	61,2	63,0	63,9	63,1	62,3
Uruguay	77,9	76,3	70,7	71,6	69,7	69,2	65,3	63,4	64,6	67,7

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

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

<sup>b</sup> Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando este índice aumenta y se aprecia cuando disminuye.

<sup>c</sup> Cifras preliminares.

<sup>d</sup> Datos al mes de septiembre.

**Cuadro A1.18**América Latina y el Caribe: tasa de participación<sup>a</sup>

(Tasas anuales medias)

			2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2019	2020 <sup>a</sup>	
											Enero a septiembre	
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>		<b>Global</b>	<b>62,3</b>	<b>62,1</b>	<b>62,0</b>	<b>62,1</b>	<b>62,4</b>	<b>62,6</b>	<b>62,5</b>	<b>62,6</b>	<b>57,2<sup>c</sup></b>	
Argentina <sup>d</sup>	Áreas urbanas	Global	58,9	58,3	57,7 <sup>e</sup>	57,5 <sup>f</sup>	57,8	58,5	59,1	59,2	53,9 <sup>c</sup>	
		Mujeres	47,1	46,9	46,4 <sup>e</sup>	46,9 <sup>f</sup>	47,1	48,7	49,4	49,5	45,4 <sup>c</sup>	
		Hombres	72,0	70,9	70,1 <sup>e</sup>	69,4 <sup>f</sup>	69,7	69,6	69,9	70,0	63,4 <sup>c</sup>	
Bahamas	Total nacional	Global	73,2	73,7	74,3	77,1	80,5	82,8	80,3	...	...	
		Mujeres	70,1	70,1	71,7	73,1	74,7	76,7	75,5	...	...	
		Hombres	76,9	77,8	79,5	81,7	83,7	85,5	83,0	...	...	
Barbados	Total nacional	Global	66,7	63,8	65,1	66,5	65,3	64,8	63,4	...	...	
		Mujeres	61,8	60,4	61,7	62,8	61,5	60,6	59,9	...	...	
		Hombres	72,3	67,7	68,7	70,4	69,7	69,4	67,4	...	...	
Belice	Total nacional	Global	64,0	63,6	63,2	64,0	64,1	65,5	68,1	...	...	
		Mujeres	49,8	49,2	48,7	50,3	50,2	52,9	56,0	...	...	
		Hombres	78,3	78,2	77,8	78,0	78,2	78,3	80,5	...	...	
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>g</sup>	Total nacional	Global	63,4	65,8	61,0 <sup>l</sup>	66,0	67,4	70,8	73,0	72,5	73,7 <sup>h</sup>	
		Mujeres	54,8	57,1	50,4 <sup>l</sup>	56,1	58,3	63,0	65,5	65,1	66,6 <sup>h</sup>	
		Hombres	72,6	75,0	72,1 <sup>l</sup>	76,4	76,8	79,1	80,7	81,0	81,0 <sup>h</sup>	
Brasil	Total nacional	Global	61,3	61,0	61,3	61,4	61,7	61,6	62,0	62,0	57,1	
		Mujeres	50,7	50,6	51,2	51,4	52,3	52,5	53,2	53,1	48,1	
		Hombres	72,9	72,5	72,4	72,3	72,0	71,7	71,7	71,7	67,3	
Chile	Total nacional	Global	59,6	59,8	59,7	59,5	59,7	59,7	62,8	62,8	55,9	
		Mujeres	47,7	48,4	48,2	48,0	48,5	49,1	52,5	52,5	45,3	
		Hombres	71,8	71,6	71,5	71,3	71,2	70,6	73,6	73,5	67,0	
Colombia	Total nacional	Global	64,2	64,2	64,7	64,5	64,4	64,0	62,9	62,7	57,6	
		Mujeres	53,9	54,0	54,8	54,5	54,5	53,8	52,5	52,4	47,1	
		Hombres	74,9	74,9	75,2	74,9	74,8	74,6	73,7	73,4	69,3	
Costa Rica	Total nacional	Global	62,2	62,6	61,2	58,4	58,8	60,7	62,5	62,4	60,0	
		Mujeres	48,6	49,2	48,1	44,3	44,5	46,9	50,6	50,5	47,8	
		Hombres	75,5	75,9	74,3	72,4	73,0	74,3	74,4	74,2	72,2	
Cuba	Total nacional	Global	72,9	71,9	67,1	65,2	63,4	63,8	65,2	...	...	
		Mujeres	57,3	56,3	52,6	50,9	49,4	49,5	53,3	...	...	
		Hombres	87,1	86,2	80,4	78,2	76,2	76,9	76,0	...	...	
Ecuador <sup>i</sup>	Total nacional	Global	62,1	63,2	66,2	68,2	68,8	67,0	66,6	67,0	61,9 <sup>j</sup>	
		Mujeres	47,7	48,5	52,7	56,2	56,9	55,0	54,5	55,0	51,0 <sup>j</sup>	
		Hombres	77,2	78,8	80,5	81,0	81,0	79,7	78,3	78,6	72,6 <sup>j</sup>	
El Salvador	Total nacional	Global	63,6	63,6	62,8	62,1	61,9	61,3	62,2	...	...	
		Mujeres	49,3	49,3	47,8	46,7	46,3	46,1	46,8	...	...	
		Hombres	80,7	80,7	80,7	80,2	80,6	79,5	80,5	...	...	
Guatemala	Total nacional	Global	60,6	60,9	60,7	60,8	61,0	60,2 <sup>k</sup>	59,2	...	...	
		Mujeres	40,6	40,6	38,9	39,2	39,2	39,2 <sup>k</sup>	37,9	...	...	
		Hombres	83,4	83,8	84,7	85,0	85,3	84,2 <sup>k</sup>	83,7	...	...	
Honduras	Total nacional	Global	53,7	56,0	58,3	57,5	59,0	60,4	57,3	...	...	
		Mujeres	37,2	40,6	44,1	43,0	43,8	46,0	41,4	...	...	
		Hombres	72,1	73,6	74,4	74,0	76,0	76,3	75,1	...	...	

Cuadro A1.18 (conclusión)

			2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2019	2020 <sup>a</sup>	
											Enero a septiembre	
Jamaica	Total nacional	Global	63,0	62,8	63,1	64,8	65,1	64,1	62,8	70,5	70,5 <sup>b</sup>	
		Mujeres	56,2	55,9	56,3	58,6	59,1	58,0	56,3	56,2	57,9 <sup>b</sup>	
		Hombres	70,0	70,0	70,3	71,2	71,3	70,4	69,5	70,5	70,5 <sup>b</sup>	
México <sup>l</sup>	Total nacional	Global	60,3	59,8	59,8	59,7	59,3	59,6	60,1	60,0	54,8	
		Mujeres	43,9	43,1	43,4	43,4	43,0	43,5	44,7	44,5	40,9	
		Hombres	78,5	78,3	78,0	77,7	77,6	77,4	77,1	77,1	70,0	
Nicaragua	Total nacional	Global	75,8	74,0	72,4	73,6	73,5	71,7	71,1	71,2	68,8 <sup>c</sup>	
		Mujeres	65,1	63,0	60,9	63,1	63,2	61,6	61,0	61,1	58,4 <sup>c</sup>	
		Hombres	87,3	85,8	84,6	84,9	84,7	82,6	82,3	82,2	80,4 <sup>c</sup>	
Panamá	Total nacional	Global	64,1	64,0	64,2	64,4	64,0	65,4	66,5	...	...	
		Mujeres	49,2	49,8	50,8	51,1	51,2	52,8	55,0	...	...	
		Hombres	79,7	79,4	78,4	78,6	77,6	78,8	78,8	...	...	
Paraguay <sup>m</sup>	Total nacional	Global	62,6	61,6	62,1	62,6 <sup>i</sup>	71,0	71,9	72,4	72,2	69,5	
		Mujeres	51,9	49,6	50,2	50,8 <sup>i</sup>	57,8	59,4	60,2	59,9	56,4	
		Hombres	73,8	74,1	74,1	74,5 <sup>i</sup>	84,4	84,5	84,8	84,8	83,1	
Perú	Total nacional	Global	73,2	72,3	71,6	72,2	72,4	72,2	72,6	72,5	59,6	
		Mujeres	64,5	63,3	62,3	63,3	64,0	64,2	64,7	64,4	49,9	
		Hombres	82,0	81,4	81,0	81,2	81,0	80,2	80,6	80,6	69,4	
República Dominicana <sup>n</sup>	Total nacional	Global	58,7	59,1 <sup>i</sup>	61,8	62,3	62,2	63,6	65,1	65,0	60,0 <sup>c</sup>	
		Mujeres	43,7	44,0 <sup>i</sup>	48,1	48,9	49,0	50,4	52,7	52,3	47,7 <sup>c</sup>	
		Hombres	74,1	74,6 <sup>i</sup>	76,3	76,6	76,1	77,8	78,4	78,6	73,5 <sup>c</sup>	
Trinidad y Tabago	Total nacional	Global	61,3	61,9	60,6	59,7	59,2	58,9	...	...	...	
		Mujeres	...	51,8	50,1	50,1	49,5	49,4	...	...	...	
		Hombres	...	72,2	71,2	69,5	68,9	68,1	...	...	...	
Uruguay	Total nacional	Global	63,6	64,7	63,8	63,4	62,9	62,4	62,1	62,0	60,2 <sup>c</sup>	
		Mujeres	56,4	55,9	55,4	55,3	55,0	54,9	54,9	54,7	53,5 <sup>c</sup>	
		Hombres	73,9	74,3	72,9	72,3	71,4	70,7	70,1	70,2	67,4 <sup>c</sup>	
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	Global	64,3	65,1	63,7	64,0	66,3	67,9	...	...	...	
		Mujeres	50,6	51,2	49,8	50,2	52,7	55,0	...	...	...	
		Hombres	78,2	79,1	77,9	77,9	80,0	81,0	...	...	...	

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> 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. Las series regionales son promedios ponderados de los datos nacionales (sin Belice y Nicaragua) e incluyen ajustes por falta de información y cambios metodológicos.

<sup>c</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del primer semestre.

<sup>d</sup> 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.

<sup>e</sup> El dato se refiere al promedio de los primeros tres trimestres.

<sup>f</sup> El dato se refiere al promedio de los últimos tres trimestres.

<sup>g</sup> Nueva medición a partir de 2016; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>h</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del primer trimestre.

<sup>i</sup> Hasta 2013, diciembre de cada año. A partir de 2014, promedio del año.

<sup>j</sup> No se publican cifras en el primer trimestre.

<sup>k</sup> El dato se refiere a la medición de junio.

<sup>l</sup> Nueva medición a partir de 2013; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>m</sup> Nueva medición a partir de 2017; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>n</sup> Nueva medición a partir de 2015; los datos no son comparables con la serie anterior.

Cuadro A1.19

América Latina y el Caribe: desocupación nacional<sup>a</sup>

(Tasas anuales medias)

			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 <sup>b</sup>	2019 <sup>b</sup>	2020 <sup>b</sup>	
												Enero a septiembre	
América Latina y el Caribe <sup>c</sup>	Global		6,4	6,3	6,1	6,6	7,8	8,1	7,9	8,1	8,6	9,9 <sup>d</sup>	
	Mujeres		7,7	7,5	7,1	7,7	9,0	9,3	9,1	9,6	10,1	11,2 <sup>d</sup>	
	Hombres		5,5	5,4	5,3	5,7	6,9	7,1	6,9	7,1	7,5	9,2 <sup>d</sup>	
<b>América Latina</b>													
Argentina	Áreas urbanas	Global	7,2	7,1	7,3	6,5 <sup>e</sup>	8,5 <sup>f</sup>	8,4	9,2	9,8	10,4	11,8 <sup>d</sup>	
		Mujeres	8,8	8,5	8,4	7,6 <sup>e</sup>	9,4 <sup>f</sup>	9,5	10,5	10,7	11,2	12,4 <sup>d</sup>	
		Hombres	6,1	6,1	6,5	5,7 <sup>e</sup>	7,8 <sup>f</sup>	7,5	8,2	9,2	9,7	11,3 <sup>d</sup>	
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>g</sup>	Total nacional	Global	2,3	2,9	2,3	3,5	3,5	3,6	3,5	3,7	4,4	4,2 <sup>h</sup>	
		Mujeres	3,1	3,5	3,1	4,2	5,1	4,1	3,6	4,1	5,0	4,3 <sup>h</sup>	
		Hombres	1,6	2,3	1,7	3,0	3,1	3,3	3,4	3,4	4,1	4,1 <sup>h</sup>	
Brasil	Total nacional	Global	7,3	7,1	6,8	8,5	11,5	12,7	12,3	11,9	12,2	13,4	
		Mujeres	9,2	8,9	8,2	10,1	13,3	14,6	14,1	14,0	14,3	15,4	
		Hombres	6,0	5,8	5,7	7,3	10,1	11,3	10,8	10,1	10,4	11,7	
Chile	Total nacional	Global	6,6	6,1	6,5	6,3	6,7	7,0	7,4	7,2	7,3	10,9	
		Mujeres	8,1	7,1	7,1	7,0	7,2	7,6	8,3	8,0	8,0	11,0	
		Hombres	5,6	5,4	6,1	5,8	6,3	6,5	6,7	6,7	6,7	10,9	
Colombia <sup>i</sup>	Total nacional	Global	9,7	9,0	8,5	8,3	8,6	8,8	9,1	9,9	10,3	15,8	
		Mujeres	12,7	11,7	11,0	10,8	11,1	11,4	11,6	12,6	13,1	20,0	
		Hombres	7,5	7,0	6,7	6,4	6,8	6,9	7,1	7,8	8,2	13,4	
Costa Rica	Total nacional	Global	10,2	9,4	9,6	9,6	9,5	9,1	10,3	11,8	11,5	19,5	
		Mujeres	12,2	11,1	11,9	12,2	12,1	11,6	13,2	15,3	14,9	25,8	
		Hombres	8,9	8,3	8,1	8,0	8,0	7,5	8,4	9,3	9,3	15,3	
Cuba	Total nacional	Global	3,5	3,3	2,7	2,4	2,0	1,7	1,7	1,3	...	...	
		Mujeres	3,6	3,5	3,1	2,6	2,2	1,6	1,8	1,2	...	...	
		Hombres	3,4	3,1	2,4	2,3	1,9	1,7	1,6	1,2	...	...	
Ecuador <sup>l</sup>	Total nacional	Global	3,2	3,0	3,4	3,6	4,5	3,8	3,5	3,8	3,9	6,8 <sup>j</sup>	
		Mujeres	3,8	3,7	4,1	4,5	5,8	4,9	4,4	4,6	4,8	11,4 <sup>j</sup>	
		Hombres	2,8	2,7	3,0	3,0	3,7	3,0	2,9	3,2	3,3	8,1 <sup>j</sup>	
El Salvador	Total nacional	Global	6,1	5,9	7,0	7,0	7,0	7,0	6,3	6,3	...	...	
		Mujeres	4,3	4,7	4,7	5,0	5,3	5,2	4,9	5,4	...	...	
		Hombres	7,3	6,8	8,6	8,4	8,1	8,3	7,3	7,0	...	...	
Guatemala	Total nacional	Global	2,9	3,1	2,9	2,6	2,7	2,5	2,4	2,3	...	...	
		Mujeres	3,6	3,7	3,5	3,6	3,5	3,5	3,0	3,0	...	...	
		Hombres	2,4	2,7	2,6	2,0	2,2	2,0	2,1	1,9	...	...	
Honduras	Total nacional	Global	3,6	3,9	5,3	7,3	7,4	6,7	5,7	5,7	...	...	
		Mujeres	5,0	5,0	6,7	11,7	10,7	10,8	7,4	8,1	...	...	
		Hombres	2,9	3,3	4,5	4,4	5,1	4,0	4,5	4,2	...	...	
México	Total nacional	Global	5,0	4,9	4,8	4,4	3,9	3,4	3,3	3,5	3,5	4,5	
		Mujeres	4,9	5,0	4,9	4,5	3,9	3,6	3,4	3,5	3,6	3,7	
		Hombres	4,9	4,9	4,8	4,3	3,9	3,3	3,2	3,5	3,5	4,3	
Nicaragua	Total nacional	Global	5,9	5,8	6,6	5,9	4,5	3,7	5,4	5,4	5,7	5,1 <sup>d</sup>	
		Mujeres	6,6	6,0	7,0	6,3	4,8	3,8	5,5	5,5	5,9	4,6 <sup>d</sup>	
		Hombres	5,4	5,6	6,2	5,6	4,2	3,5	5,4	5,4	5,6	5,5 <sup>d</sup>	

Cuadro A1.19 (conclusión)

			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 <sup>b</sup>	2019 <sup>b</sup>	2020 <sup>b</sup>	
												Enero a septiembre	
Panamá <sup>i</sup>	Total nacional	Global	3,1	3,2	3,5	3,9	4,4	4,9	4,9	5,8	...	...	
		Mujeres	3,9	4,1	4,6	5,0	5,4	6,4	6,4	7,3	...	...	
		Hombres	2,5	2,5	2,7	3,1	3,7	3,8	3,9	4,8	...	...	
Paraguay <sup>k</sup>	Total nacional	Global	4,6	5,0	6,0	5,4	6,0	6,1	6,2	6,6	6,9	7,9	
		Mujeres	5,8	5,7	8,1	6,1	7,5	7,6	7,4	8,0	8,1	10,2	
		Hombres	3,7	4,5	4,6	4,9	5,0	5,1	5,4	5,5	6,0	6,3	
Perú	Total nacional	Global	3,7	3,9	3,7	3,5	4,2	4,1	3,9	3,9	4,1	7,8	
		Mujeres	4,4	4,7	4,0	3,6	4,6	4,4	4,4	4,5	4,9	7,6	
		Hombres	3,2	3,4	3,4	3,4	3,9	3,8	3,5	3,5	3,8	8,0	
República Dominicana <sup>l</sup>	Total nacional	Global	6,7	7,4	6,7	7,3	7,1	5,5	5,7	6,2	6,1	4,4 <sup>d</sup>	
		Mujeres	9,2	10,5	9,7	10,5	10,5	7,8	8,8	9,3	9,2	6,5 <sup>d</sup>	
		Hombres	5,1	5,3	4,8	5,2	4,8	4,0	3,5	3,9	4,0	3,0 <sup>d</sup>	
Uruguay	Total nacional	Global	6,5	6,5	6,6	7,5	7,8	7,9	8,3	8,9	8,8	9,9 <sup>d</sup>	
		Mujeres	8,3	8,2	8,3	8,9	9,4	9,5	10,1	10,7	10,6	11,2 <sup>d</sup>	
		Hombres	4,9	5,0	5,1	6,4	6,5	6,6	6,9	7,3	7,3	8,7 <sup>d</sup>	
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	Global	8,1	7,8	7,2	7,0	7,3	7,2	6,8	...	...	...	
		Mujeres	9,0	8,8	8,0	7,7	7,8	8,4	8,1	...	...	...	
		Hombres	7,4	7,1	6,7	6,6	7,1	6,3	5,9	...	...	...	
<b>El Caribe</b>													
Bahamas <sup>m</sup>	Total nacional	Global	14,4	15,8	14,6	13,4	12,2	10,0	10,3	10,1	...	...	
		Mujeres	13,7	16,1	15,4	15,0	14,2	11,0	10,6	10,3	...	...	
		Hombres	15,1	15,6	13,8	11,9	10,3	8,6	10,1	10,0	...	...	
Barbados <sup>m</sup>	Total nacional	Global	11,6	11,6	12,3	11,3	9,7	10,0	10,1	10,1	...	...	
		Mujeres	12,2	11,6	12,8	10,3	10,1	10,1	10,3	8,5	...	...	
		Hombres	11,0	11,7	11,7	12,3	9,3	9,8	9,9	11,6	...	...	
Belice <sup>m</sup>	Total nacional	Global	15,3	13,2	11,6	10,1	9,5	9,3	9,4	9,1	...	...	
		Mujeres	22,3	20,8	19,9	15,4	15,6	14,6	14,9	13,4	...	...	
		Hombres	10,5	7,8	6,3	6,8	5,6	5,9	5,6	5,9	...	...	
Jamaica <sup>l</sup>	Total nacional	Global	9,3	10,3	9,5	9,8	9,0	7,7	5,6	5,0	5,2	5,2 <sup>h</sup>	
		Mujeres	12,3	13,6	12,4	12,5	12,0	10,2	7,2	6,5	6,3	5,9 <sup>h</sup>	
		Hombres	7,0	7,8	7,2	7,2	6,6	5,6	4,2	3,8	4,4	4,4 <sup>h</sup>	
Trinidad y Tabago <sup>m</sup>	Total nacional	Global	5,0	3,7	3,3	3,5	4,0	4,8	4,1	...	...	...	
		Mujeres	...	4,6	4,0	4,2	4,0	5,6	4,5	...	...	...	
		Hombres	...	3,0	2,8	2,9	3,9	4,2	3,3	...	...	...	

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

<sup>a</sup> Porcentaje de población desempleada con respecto a la población económicamente activa.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

<sup>c</sup> Promedio ponderado con ajustes por falta de información y diferencias y cambios metodológicos. Incluye un ajuste de datos por la exclusión de la desocupación oculta en Colombia, el Ecuador, Jamaica y Panamá.

<sup>d</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del primer semestre.

<sup>e</sup> Promedio del primer al tercer trimestre.

<sup>f</sup> Promedio del segundo al cuarto trimestre.

<sup>g</sup> Nueva medición a partir de 2016; datos no comparables con la serie anterior.

<sup>h</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del primer trimestre.

<sup>i</sup> Tasa de desempleo abierto con ajuste de las cifras de la población económicamente activa por la exclusión del desempleo oculto.

<sup>j</sup> No se publican cifras en el primer trimestre.

<sup>k</sup> Nueva medición a partir de 2017; datos no comparables con la serie anterior.

<sup>l</sup> Nueva medición a partir de 2015; datos no comparables con la serie anterior.

<sup>m</sup> Incluye desempleo oculto.



**Cuadro A1.20**América Latina y el Caribe: tasa de ocupación<sup>a</sup>

(Tasas anuales medias)

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2019	2020 <sup>b</sup>
		Enero a septiembre									
<b>América Latina y el Caribe<sup>c</sup></b>		<b>58,2</b>	<b>58,3</b>	<b>58,3</b>	<b>57,9</b>	<b>57,3</b>	<b>57,4</b>	<b>57,6</b>	<b>57,2</b>	<b>56,9</b>	<b>56,2<sup>d</sup></b>
Argentina <sup>e</sup>	Áreas urbanas	55,0	54,7	54,0	53,9 <sup>f</sup>	52,6 <sup>g</sup>	52,9	53,1	53,3	53,0	47,7 <sup>d</sup>
Bahamas	Total nacional	62,1	61,6	62,8	64,3	67,7	72,5	74,2	72,2	...	...
Barbados	Total nacional	58,5	58,9	56,0	57,7	60,0	58,8	58,3	57,0	...	...
Belice	Total nacional	55,7	55,9	56,6	56,8	57,9	58,1	59,0	62,0	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>h</sup>	Total nacional	59,7	61,5	64,3	58,9 <sup>i</sup>	63,8	64,9	68,4	70,3	69,3	70,6 <sup>i</sup>
Brasil <sup>l</sup>	Total nacional	56,9	56,9	56,8	56,1	54,3	53,9	54,1	54,6	54,4	49,5
Chile	Total nacional	55,7	56,0	56,0	56,0	55,6	55,7	55,5	58,3	58,2	49,9
Colombia	Total nacional	57,9	58,0	58,4	59,0	58,5	58,4	57,8	56,6	56,3	48,6
Costa Rica <sup>j</sup>	Total nacional	56,2	56,4	56,6	55,4	52,8	53,5	54,4	55,2	55,2	48,5
Cuba	Total nacional	71,6	70,5	70,0	65,4	63,8	62,4	62,7	64,4	...	...
Ecuador <sup>k</sup>	Total nacional	59,1	59,5	60,4	63,3	64,6	65,5	64,3	63,7	63,9	55,7 <sup>l</sup>
El Salvador	Total nacional	59,4	59,9	58,4	57,8	57,9	57,6	57,4	58,2	...	...
Guatemala	Total nacional	63,5	58,7	59,1	59,2	59,2	59,4	58,6 <sup>m</sup>	57,9	...	...
Honduras	Total nacional	48,9	51,6	53,1	54,0	53,2	55,1	57,0	54,1	...	...
Jamaica	Total nacional	53,3	53,4	54,2	54,6	56,2	57,5	58,2	59,6	59,1	60,8 <sup>i</sup>
México <sup>n</sup>	Total nacional	56,3 <sup>l</sup>	57,3	56,9	57,2	57,4	57,3	57,6	58,0	57,9	52,4
Nicaragua	Total nacional	72,3	71,5	69,1	68,1	70,2	70,8	67,8	67,2	67,1	65,3 <sup>d</sup>
Panamá	Total nacional	60,8	61,5	60,9	60,9	60,8	59,8	60,6	61,8	...	...
Paraguay <sup>o</sup>	Total nacional	61,5	60,1	58,6	58,7	58,9 <sup>i</sup>	66,7	67,4	67,6	67,2	64,0
Perú	Total nacional	70,8	70,3	69,6	68,9	69,2	69,5	69,5	69,5	69,1	55,0
República Dominicana <sup>p</sup>	Total nacional	55,2	54,6	55,4 <sup>l</sup>	57,3	57,9	58,7	60,0	61,0	61,0	57,3 <sup>d</sup>
Trinidad y Tabago	Total nacional	58,8	59,1	59,9	58,5	57,4	56,3	56,5	...	...	...
Uruguay	Total nacional	59,9	59,5	60,4	59,0	58,4	57,9	57,2	56,6	56,6	54,3 <sup>d</sup>
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	58,8	59,3	60,4	59,2	59,3	61,5	63,3	...	...	...

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Porcentaje de población ocupada con respecto a la población en edad de trabajar.<sup>b</sup> Cifras preliminares.<sup>c</sup> Las series regionales son promedios ponderados de los datos nacionales e incluyen ajustes por falta de información y cambios metodológicos. Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.<sup>d</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del primer semestre.<sup>e</sup> 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.<sup>f</sup> El dato se refiere al promedio de los primeros tres trimestres.<sup>g</sup> El dato se refiere al promedio de los últimos tres trimestres.<sup>h</sup> Nueva medición a partir de 2016; los datos no son comparables con la serie anterior.<sup>i</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del primer trimestre.<sup>j</sup> Nueva medición a partir de 2012; los datos no son comparables con la serie anterior.<sup>k</sup> Hasta 2013, diciembre de cada año. A partir de 2014, promedio del año.<sup>l</sup> El dato se refiere a la medición de junio.<sup>m</sup> No se publican cifras en el primer trimestre.<sup>n</sup> Nueva medición a partir de 2013; los datos no son comparables con la serie anterior.<sup>o</sup> Nueva medición a partir de 2017; los datos no son comparables con la serie anterior.<sup>p</sup> Nueva medición a partir de 2015; los datos no son comparables con la serie anterior.

**Cuadro A1.21**América Latina: salario medio real<sup>a</sup>

(índices 2010=100)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2019	2020 <sup>b</sup>
									Enero a septiembre	
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>c</sup>	99,3	100,3	101,8	107,7	109,5	111,5 <sup>d</sup>	115,0	114,6	115,0	113,9 <sup>e</sup>
Brasil <sup>f</sup>	104,9 <sup>l</sup>	107,4	108,4	108,9	107,6	110,2	110,0	110,3	110,2	115,3
Chile <sup>g</sup>	105,8	109,9	111,9	113,9	115,4	119,0	121,3	123,8	123,8	124,2
Colombia <sup>h</sup>	101,3	104,0	104,5 <sup>l</sup>	105,7	103,4	106,6	107,7	108,6	108,5	101,4
Costa Rica <sup>i</sup>	107,1	108,5	110,7	115,2	118,2	119,6	121,7	123,2	124,0	119,9
El Salvador <sup>i</sup>	97,3	97,8	98,5	100,9	102,3	103,4	103,4	104,7	104,2	103,2
Guatemala <sup>i</sup>	104,4	104,3	106,8	110,4	108,2	107,2	107,9	...	...	...
México <sup>j</sup>	101,2	101,3	101,7	103,2	104,1	102,9	103,7	106,7	107,2	111,2
Nicaragua <sup>i</sup>	100,5	100,7	102,4	105,1	107,5	109,1	114,1	113,5	113,2	111,2 <sup>e</sup>
Panamá <sup>k</sup>	103,5	103,8	109,5	113,1	117,5	120,4	126,1	130,1		
Paraguay <sup>l</sup>	103,5	105,7	107,0	107,5	108,2	108,5	110,4	112,0	111,5	112,3 <sup>e</sup>
Perú <sup>m</sup>	111,0	114,7	117,9	117,5 <sup>l</sup>	122,2	121,8	125,8	126,8	124,2	124,0
Uruguay <sup>n</sup>	108,4	111,7	115,4	117,3	119,1	122,6	122,8	124,4	124,9	122,7
Venezuela (República Bolivariana de) <sup>o</sup>	109,1	104,3	...	...	...	...	...	...	...	...

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Cifras deflactadas por el índice oficial de precios al consumidor de cada país.<sup>b</sup> Cifras preliminares.<sup>c</sup> Índice de salario medio del sector privado.<sup>d</sup> Dato corresponde al promedio de marzo y junio.<sup>e</sup> Últimas dos columnas enero a junio.<sup>f</sup> Trabajadores del sector privado amparados por la legislación social y laboral. Nueva serie a partir de 2013.<sup>g</sup> Índice general de remuneraciones por hora.<sup>h</sup> Industria manufacturera. Nueva serie a partir de 2015.<sup>i</sup> Salario medio declarado de los afiliados cotizantes al seguro social.<sup>j</sup> Salario medio declarado de los cotizantes privados a la seguridad social.<sup>k</sup> Salario medio declarado de los afiliados al seguro social. A partir de 2013, corresponde a trabajadores de pequeñas, medianas y grandes empresas de la industria manufacturera, el comercio y los servicios.<sup>l</sup> Índice de sueldos y salarios.<sup>m</sup> Ingreso medio del sector formal. Hasta 2015, salarios de trabajadores dependientes en Lima metropolitana.<sup>n</sup> Índice medio de salarios.<sup>o</sup> Índice de remuneraciones.

**Cuadro A1.22**

América Latina y el Caribe: indicadores monetarios

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

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
<b>América Latina</b>											
Argentina	Base monetaria	37,1	34,9	30,2	19,7	33,2	27,9	31,0	33,7	23,0	57,2
	Dinero (M1)	32,4	33,3	29,5	26,1	31,6	20,2	29,4	23,6	16,9	80,5 <sup>b</sup>
	M2	36,9	32,4	30,9	23,1	33,2	23,9	28,0	37,8	25,4	62,5 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	8,7	-22,6	-6,1	51,7	38,5	172,5	96,1	81,6	55,2	-10,3 <sup>b</sup>
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Base monetaria	11,6	18,2	10,8	9,5	19,2	3,9	0,1	8,7	8,5	12,6 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	27,2	18,3	13,5	15,4	9,4	9,6	2,0	6,4	0,7	3,0 <sup>b</sup>
	M2	34,0	31,3	22,6	18,8	18,4	12,5	7,7	10,8	3,5	3,5 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	-12,8	-5,0	-4,1	-3,4	3,7	-1,0	-2,7	-4,2	2,1	13,6 <sup>b</sup>
Brasil	Base monetaria	11,0	9,4	5,5	7,2	3,0	3,2	6,2	6,3	3,5	28,7
	Dinero (M1)	6,5	6,2	11,1	5,1	-1,1	0,2	4,4	8,3	5,7	30,3
	M2	14,3	6,6	3,7	4,6	-0,9	3,7	12,2	12,5	9,4	28,6
Chile	Base monetaria	14,8	13,7	16,3	5,3	9,6	11,4	7,1	6,0	10,5	36,4
	Dinero (M1)	10,9	9,1	10,1	12,1	14,3	6,4	8,7	11,8	12,6	37,4
	M2	16,0	18,3	10,3	7,7	11,3	9,8	4,9	9,8	7,8	8,8
	Depósitos en moneda extranjera	11,8	8,9	18,7	29,0	18,7	8,0	-2,8	3,5	16,2	50,4
Colombia	Base monetaria	15,1	9,5	12,5	16,7	15,0	8,8	1,3	7,3	11,7	18,9
	Dinero (M1)	16,2	6,7	14,3	14,8	10,4	3,9	1,1	6,7	11,1	24,4
	M2	14,8	16,9	17,5	12,9	10,2	10,5	5,7	5,6	7,5	15,7
Costa Rica	Base monetaria	11,7	12,1	14,1	11,7	11,1	10,1	7,5	4,1	-1,3	4,5 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	17,7	8,4	13,2	12,3	9,6	17,8	1,7	4,4	6,2	31,9 <sup>b</sup>
	M2	10,8	13,1	13,6	14,0	8,9	4,1	0,5	-1,4	1,3	14,8 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	-6,5	-0,6	0,8	15,9	0,8	1,4	11,6	2,4	4,2	7,9 <sup>b</sup>
Ecuador	Base monetaria	9,9	16,1	23,3	17,5	16,9	22,8	12,9	4,6	3,1	12,1 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	15,5	14,0	14,8	14,4	10,6	10,4	13,1	5,6	3,4	7,6 <sup>b</sup>
	M2	20,0	17,8	13,4	14,5	6,7	6,6	13,5	8,3	6,5	9,2 <sup>b</sup>
El Salvador	Base monetaria	-1,3	1,8	4,8	2,8	1,2	3,5	9,3	5,5	10,5	-6,4 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	10,4	4,4	2,9	4,0	4,9	3,9	6,5	5,8	7,2	10,0 <sup>b</sup>
	M2	1,4	1,5	2,5	1,3	2,9	5,6	7,1	7,3	7,4	11,3 <sup>b</sup>
Guatemala	Base monetaria	10,1	5,8	9,2	5,8	12,1	9,7	11,3	8,8	10,8	19,0
	Dinero (M1)	9,1	5,8	6,9	5,2	11,9	6,1	7,7	8,1	11,6	18,5
	M2	10,7	9,3	9,7	8,1	11,5	7,9	8,4	8,8	10,5	13,9
	Depósitos en moneda extranjera	4,9	3,2	11,2	9,4	6,0	4,2	-1,9	6,8	5,0	10,9
Haití	Base monetaria	18,1	9,2	0,3	-1,0	15,4	26,2	15,6	14,7	18,5	27,2 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	14,4	8,7	11,1	8,7	12,7	6,0	16,6	22,3	11,3	27,1 <sup>b</sup>
	M2	11,5	5,7	9,4	8,4	12,5	8,5	13,5	18,1	12,1	23,1 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	18,4	6,9	8,2	8,5	18,5	27,7	18,2	5,4	28,1	25,7 <sup>b</sup>
Honduras	Base monetaria	10,7	11,3	4,0	9,7	16,6	14,9	18,8	8,2	10,0	40,3 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	17,7	2,1	-5,0	8,4	18,9	10,2	18,3	7,4	8,6	21,5 <sup>b</sup>
	M2	17,2	8,7	3,6	9,1	12,7	10,9	18,2	9,3	10,3	16,6 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	7,8	15,3	12,6	7,3	11,3	8,3	16,3	4,9	4,2	6,0 <sup>b</sup>
México	Base monetaria	9,5	13,9	6,3	13,5	20,1	15,9	10,9	10,2	4,0	15,7
	Dinero (M1)	16,2	13,7	7,5	13,9	16,1	11,9	10,0	9,8	5,2	15,9 <sup>b</sup>
	M2	12,6	11,2	6,7	11,1	11,7	10,6	9,5	11,2	5,7	13,3 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	3,7	17,5	12,5	26,1	39,7	30,2	29,6	5,0	-7,2	3,3 <sup>b</sup>

Cuadro A1.22 (continuación)

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
Nicaragua	Base monetaria	20,5	18,3	6,3	12,9	17,4	11,3	7,4	3,7	-2,5	15,6
	Dinero (M1)	24,7	17,7	8,5	16,4	21,0	9,5	8,8	0,1	-4,5	26,6 <sup>b</sup>
	M2	24,7	17,7	8,5	16,4	21,0	9,5	8,8	0,1	-4,5	26,6 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	9,2	20,5	13,9	19,5	16,5	14,0	11,6	-5,5	-13,6	8,1 <sup>b</sup>
Panamá	Base monetaria	27,1	12,7	16,0	-1,2	28,5	7,9	3,2	5,2	8,1	7,5 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	21,5	17,1	6,8	15,1	-0,4	0,2	0,5	1,1	-3,2	1,4 <sup>b</sup>
	M2	9,9	10,8	6,3	13,3	4,8	6,1	5,4	3,0	2,4	4,3 <sup>b</sup>
Paraguay	Base monetaria	5,0	11,8	5,1	8,3	11,3	2,7	11,1	13,3	3,5	11,5
	Dinero (M1)	7,8	8,6	15,6	9,6	11,6	3,1	14,2	10,1	4,3	17,0
	M2	14,0	13,7	17,4	10,6	11,2	3,9	13,2	10,8	6,7	13,4
	Depósitos en moneda extranjera	13,5	14,9	15,8	29,3	22,3	13,9	1,8	4,0	9,8	16,6
Perú	Base monetaria	31,3	31,2	21,1	-8,6	-0,9	3,3	5,5	8,1	5,7	22,9
	Dinero (M1)	18,5	17,1	13,7	6,4	6,6	5,1	7,9	13,5	10,1	30,8
	M2	21,4	22,7	18,3	8,0	5,2	7,8	11,0	13,2	10,7	24,8
	Depósitos en moneda extranjera	14,9	-0,2	9,3	15,2	20,8	9,6	-4,7	6,4	5,7	10,9
República Dominicana	Base monetaria	5,8	9,0	3,9	3,3	22,1	9,1	1,7	-1,4	10,1	10,4
	Dinero (M1)	4,9	7,3	12,1	13,6	12,9	13,9	6,2	13,6	10,6	24,8
	M2	8,8	12,1	8,0	11,2	10,7	12,2	7,5	8,1	6,9	12,5
	Depósitos en moneda extranjera	17,8	18,4	16,1	11,5	11,9	8,9	9,9	12,8	13,4	30,8
Uruguay	Base monetaria	23,1	21,8	15,3	11,0	11,5	10,9	13,2	0,9	6,0	12,7
	Dinero (M1)	19,6	18,4	11,7	6,1	7,1	2,2	13,1	5,5	7,1	9,7
	M2	26,0	17,4	12,4	8,7	9,4	11,1	15,4	10,7	8,9	10,5
	Depósitos en moneda extranjera	10,7	19,6	14,8	25,8	26,6	17,2	-6,9	6,7	17,3	32,7
Venezuela (República Bolivariana de)	Base monetaria	27,0	40,8	61,1	86,5	95,2	144,2	873,1	30 129,5	13 737,7	1 492,6 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	44,8	62,0	66,1	69,5	85,1	116,6	551,7	37 111,7	9 188,3	1 520,3
	M2	37,6	57,5	65,4	69,1	84,9	116,4	544,9	36 973,8	9 187,0	1 516,4
<b>El Caribe</b>											
Antigua y Barbuda	Base monetaria	19,2	29,5	9,5	22,7	19,6	12,5	-17,1	5,3	-7,6	...
	Dinero (M1)	-6,6	-2,1	3,1	11,5	4,4	12,0	12,6	8,8	11,8	...
	M2	-1,1	1,7	2,8	3,5	2,5	0,1	5,1	4,8	2,3	...
	Depósitos en moneda extranjera	5,8	-12,8	0,9	20,0	17,0	17,3	18,3	32,9	9,1	...
Bahamas	Base monetaria	26,8	-7,8	2,2	13,8	-1,8	24,7	9,9	7,6	-0,6	33,7 <sup>c</sup>
	Dinero (M1)	6,2	8,6	5,6	8,4	18,7	9,0	13,6	6,3	8,5	20,5 <sup>c</sup>
	M2	2,3	1,1	-0,6	0,1	1,5	2,7	4,9	1,2	2,7	9,2 <sup>c</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	-2,7	11,6	15,8	-1,5	-19,9	1,2	32,2	29,7	16,1	41,3 <sup>c</sup>
Barbados	Base monetaria	6,7	-1,5	10,1	5,5	29,2	23,4	11,7	1,0	12,6	14,0
	Dinero (M1)	...	...	3,7	7,5	8,8	6,1	4,1	0,6	2,8	5,7 <sup>b</sup>
Belice	Base monetaria	8,2	17,5	19,2	18,8	24,6	12,6	-11,9	-9,7	0,6	7,4 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	9,1	24,0	13,7	14,0	14,6	10,3	-4,9	6,5	4,4	6,4 <sup>b</sup>
Dominica	Base monetaria	7,4	18,2	-0,1	14,6	22,9	40,7	25,4	-1,0	-21,2	...
	Dinero (M1)	-2,1	9,8	2,5	2,2	7,8	18,1	13,2	42,9	-14,3	...
	M2	3,2	7,0	4,5	6,5	4,3	6,0	7,5	17,4	-7,2	...
	Depósitos en moneda extranjera	38,8	25,4	-6,1	13,5	1,3	3,2	-20,6	-7,7	30,8	...
Granada	Base monetaria	7,0	4,6	6,1	19,7	10,2	5,6	1,7	2,1	4,6	...
	Dinero (M1)	-7,3	2,9	5,4	24,1	20,6	11,1	3,0	11,0	9,8	...
	M2	0,4	1,8	3,0	5,2	3,7	1,7	0,9	4,2	3,8	...
	Depósitos en moneda extranjera	-5,5	5,5	-18,8	7,8	17,4	35,9	10,2	0,5	16,9	...

Cuadro A1.22 (conclusión)

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
Guyana	Base monetaria	17,4	15,2	6,6	2,5	14,3	13,5	6,2	10,5	10,8	21,3 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	21,9	16,1	6,7	10,1	7,9	7,1	9,0	8,9	20,7	47,0 <sup>b</sup>
Jamaica	Base monetaria	-8,1	8,1	16,8	43,3	-4,2	9,0	15,2	13,3	18,2	11,8 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	7,8	4,7	5,9	5,0	15,7	21,8	11,2	20,0	16,8 <sup>d</sup>	...
	M2	5,6	3,3	6,4	2,6	9,9	15,2	24,1	18,4	14,4 <sup>d</sup>	...
	Depósitos en moneda extranjera	-4,8	6,8	28,5	9,2	13,6	19,4	21,0	10,5	12,0 <sup>d</sup>	...
Saint Kitts y Nevis	Base monetaria	35,9	15,4	22,8	11,5	-13,3	15,8	2,3	3,5	-7,1	...
	Dinero (M1)	31,3	17,3	10,8	1,5	10,8	-0,7	-7,9	-1,4	10,7	...
	M2	12,7	8,6	4,5	6,4	5,9	0,2	-4,2	1,3	3,0	...
	Depósitos en moneda extranjera	4,5	15,1	18,4	46,4	16,3	-6,3	-5,9	-12,9	-4,1	...
San Vicente y las Granadinas	Base monetaria	-0,3	11,8	26,8	19,5	15,6	8,9	2,4	-2,2	9,0	...
	Dinero (M1)	-3,9	-0,4	9,6	5,8	8,6	10,0	4,6	0,2	11,1	...
	M2	1,9	1,2	8,6	8,1	5,6	4,6	3,6	0,4	6,0	...
	Depósitos en moneda extranjera	30,8	-7,3	28,9	15,8	17,6	6,4	-7,4	-7,9	47,1	...
Santa Lucía	Base monetaria	16,4	2,7	7,8	9,6	28,5	3,3	-4,9	5,9	-7,4	...
	Dinero (M1)	4,0	3,2	2,2	7,1	3,0	6,5	8,3	9,0	7,1	...
	M2	4,9	3,7	3,5	-1,0	1,6	3,1	1,3	2,0	3,6	...
	Depósitos en moneda extranjera	16,4	14,0	-10,1	45,0	20,1	11,1	5,5	-10,5	0,4	...
Suriname	Base monetaria	3,2	27,0	13,8	-7,2	-6,2	30,3	23,9	24,4	70,0	53,4 <sup>b</sup>
	Dinero (M1)	5,3	17,0	11,3	5,4	-4,5	15,0	14,1	14,8	26,9	39,0 <sup>b</sup>
	M2	7,0	20,0	17,7	8,1	-2,4	12,4	11,7	15,1	24,5	29,3 <sup>b</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	39,1	13,6	10,8	11,4	9,9	85,5	20,3	5,8	-3,0	-8,9 <sup>b</sup>
Trinidad y Tabago	Base monetaria	14,1	15,4	19,5	8,0	-7,9	-7,3	-8,4	-2,6	-0,1	5,8 <sup>e</sup>
	Dinero (M1)	17,2	15,4	19,2	19,8	0,0	1,2	-1,9	0,1	-0,3	3,4 <sup>e</sup>
	M2	8,4	12,0	11,8	11,6	3,8	2,8	-1,4	0,1	1,9	5,1 <sup>e</sup>
	Depósitos en moneda extranjera	-4,0	4,7	12,6	-5,7	1,6	7,3	0,4	-1,3	3,9	-0,6 <sup>e</sup>

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

<sup>a</sup> Datos al mes de septiembre.

<sup>b</sup> Datos al mes de agosto.

<sup>c</sup> Datos al mes de junio.

<sup>d</sup> Datos al mes de mayo.

<sup>e</sup> Datos al mes de julio.

**Cuadro A1.23**

América Latina y el Caribe: crédito interno

*(Variación porcentual respecto del mismo período del año anterior)*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
<b>América Latina</b>										
Argentina	59,5	33,0	42,2	24,4	35,2	25,0	35,0	41,4	30,2	55,1 <sup>b</sup>
Bolivia (Estado Plurinacional de)	18,8	22,7	21,6	17,6	16,7	18,5	16,9	13,7	10,3	8,7 <sup>c</sup>
Brasil	17,6	16,8	11,9	9,5	9,0	9,5	7,9	2,7	9,1	16,2 <sup>b</sup>
Chile	12,1	15,1	9,3	7,6	20,0	8,8	5,5	10,2	7,5	9,3 <sup>b</sup>
Colombia	19,0	15,7	13,8	12,2	16,6	8,4	9,8	9,3	10,0	12,8 <sup>d</sup>
Costa Rica	12,5	13,7	12,0	19,5	13,1	13,5	11,0	5,8	2,4	3,8 <sup>b</sup>
Ecuador	31,5	21,5	16,7	16,2	10,1	5,6	12,0	10,4	10,8	10,8 <sup>b</sup>
El Salvador	3,4	9,6	5,5	9,5	7,3	8,1	4,5	7,7	7,4	9,3
Guatemala	15,2	11,3	12,6	12,0	12,0	6,0	2,2	3,2	2,9	4,7
Haití	-17,1	11,4	70,0	30,4	18,2	10,2	12,2	23,0	25,3	31,1 <sup>b</sup>
Honduras	6,8	19,3	9,0	7,1	7,7	7,4	19,1	13,3	10,7	6,8 <sup>b</sup>
México	11,0	10,9	9,4	9,9	12,6	14,1	8,0	10,1	9,4	9,4 <sup>b</sup>
Nicaragua	-6,2	21,0	20,8	11,6	11,8	14,2	15,7	0,2	-19,6	-12,3 <sup>b</sup>
Panamá	15,5	19,7	13,0	15,9	5,8	10,4	10,3	8,9	0,8	-3,4 <sup>e</sup>
Paraguay	25,5	28,4	20,8	12,0	26,0	5,9	-1,1	12,2	15,9	7,3
Perú	29,0	10,4	8,5	43,0	21,2	12,8	11,3	37,7	5,8	26,2
República Dominicana	9,9	12,1	12,4	11,6	15,0	14,5	8,6	9,4	11,3	10,1
Uruguay	24,7	19,4	16,5	18,6	12,9	33,4	4,1	-3,7	21,4	13,8
Venezuela (República Bolivariana de) <sup>f</sup>	36,0	56,1	61,9	63,8	74,5	100,1	302,9	231 191,5	14 049,8	1 965,5
<b>El Caribe</b>										
Antigua y Barbuda	-3,8	-3,0	-4,9	-0,4	-5,9	-10,5	5,1	-1,7	4,7	...
Bahamas	0,8	4,0	1,9	0,0	0,7	0,7	1,9	-3,5	0,5	1,2 <sup>e</sup>
Barbados	...	...	3,8	-0,9	2,7	5,8	4,7	-1,6	-13,4	-0,9 <sup>b</sup>
Belice	-1,6	0,4	-2,6	-0,6	8,9	18,5	2,5	6,2	6,4	5,5 <sup>b</sup>
Dominica	13,7	7,6	7,7	1,7	-1,8	-24,3	-24,6	24,4	39,7	...
Granada	2,6	5,0	-2,1	-9,0	-10,2	-11,2	-6,7	-5,5	-8,2	...
Guyana	34,5	40,1	26,3	16,0	11,3	11,3	9,3	19,0	15,1	17,5 <sup>b</sup>
Jamaica	-4,1	11,7	16,0	14,2	-2,2	4,7	5,6	11,7	30,9	... <sup>g</sup>
Saint Kitts y Nevis	3,1	-6,8	-25,0	-18,7	-79,9	-78,8	105,8	-0,1	44,0	...
San Vicente y las Granadinas	-7,2	-1,0	6,5	3,5	5,4	0,3	0,1	3,0	-3,2	...
Santa Lucía	2,9	6,6	5,4	-3,1	-12,2	-6,1	-8,0	-6,5	-1,0	...
Suriname	20,8	10,3	23,5	21,5	23,5	33,8	13,3	-3,0	16,1	26,2 <sup>b</sup>
Trinidad y Tabago	9,3	7,9	-20,4	-23,8	3,2	36,6	13,5	12,7	16,6	18,1 <sup>d</sup>

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

**Cuadro A1.24**

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

*(En tasas medias)*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
<b>América Latina</b>										
Argentina	11,8	12,8	14,6	26,7	27,0	28,8	26,4	44,4	65,2	40,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4,0	4,0	4,1	5,1	2,7	2,5	2,4	2,4	2,6	2,6
Brasil	11,8	8,5	8,4	11,0	13,6	14,2	9,8	6,6	6,0	3,0
Chile	4,8	5,0	4,9	3,7	3,1	3,5	2,7	2,6	2,5	0,8
Colombia	4,0	4,9	3,4	3,9	4,7	7,1	6,0	4,3	4,3	3,1
Costa Rica	5,6	5,0	4,4	4,9	3,5	1,8	3,5	5,0	4,2	1,2
Guatemala	4,9	5,2	5,1	4,6	3,3	3,0	3,0	2,8	2,8	2,1
Haití	3,2	3,0	3,0	4,8	12,3	14,7	12,0	12,0	16,7	11,7 <sup>b</sup>
Honduras	4,8	6,6	7,0	7,0	6,5	5,7	5,5	5,5	5,7	4,5
México	4,5	4,5	3,9	3,2	3,0	4,2	6,8	7,7	8,0	5,5
Paraguay	7,7	6,0	5,5	6,7	6,1	5,7	5,4	5,3	4,5	1,9
Perú	4,0	4,3	4,2	3,8	3,4	4,2	3,8	2,8	2,6	0,8
República Dominicana	6,4	5,8	5,3	6,3	5,4	5,1	5,4	5,4	5,0	3,6
Uruguay <sup>c</sup>	7,5	8,8	9,3	...	...	...	...	...	...	4,5
Venezuela (República Bolivariana de)	6,4	6,4	6,2	6,4	6,2	6,5	6,4	6,2	16,5	...
<b>El Caribe</b>										
Antigua y Barbuda	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	3,5 <sup>d</sup>
Bahamas	4,8	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,0	4,0	4,0	4,0
Barbados	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	3,9 <sup>e</sup>
Belize	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0 <sup>e</sup>
Dominica	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	4,3 <sup>b</sup>
Granada	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	4,3 <sup>b</sup>
Guyana	5,4	5,4	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0 <sup>e</sup>
Jamaica	6,6	6,3	5,8	5,8	5,5	5,1	4,2	2,3	0,9	0,5 <sup>d</sup>
Saint Kitts y Nevis	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	4,3 <sup>b</sup>
San Vicente y las Granadinas	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	4,3 <sup>b</sup>
Santa Lucía	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	4,3 <sup>b</sup>
Trinidad y Tabago	3,2	2,9	2,8	2,8	4,1	4,8	4,8	4,9	5,0	3,8 <sup>d</sup>

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Datos al mes de octubre.<sup>b</sup> Datos al mes de junio.<sup>c</sup> Entre 2013 y 2019, se dejó de usar la tasa de interés como instrumento de política monetaria, pero a contar del 4 de septiembre de 2020, el Banco Central de Uruguay adoptó una política monetaria con objetivo de inflación, utilizando la tasa de política monetaria (TPM) como tasa de referencia.<sup>d</sup> Datos al mes de septiembre.<sup>e</sup> Datos al mes de agosto.

**Cuadro A1.25**

América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas

(En tasas medias)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
<b>América Latina</b>										
Argentina <sup>b</sup>	17,7	19,3	21,6	29,3	28,2	33,3	26,8	47,7	66,9	36,3 <sup>c</sup>
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>d</sup>	6,3	6,7	7,0	6,5	6,4	6,2	6,0	6,4	6,4	6,3 <sup>c</sup>
Brasil <sup>e</sup>	44,7	39,9	39,1	45,0	49,5	53,7	49,9	45,2	42,7	34,7 <sup>c</sup>
Chile <sup>f</sup>	12,4	13,5	13,2	10,8	9,3	10,4	11,5	10,6	8,5	8,2
Colombia <sup>g</sup>	12,8	13,7	12,2	12,1	12,1	14,7	13,7	12,1	11,8	10,1 <sup>c</sup>
Costa Rica <sup>h</sup>	18,1	19,7	17,4	16,6	15,9	14,7	14,5	15,6	13,0	11,2
Ecuador <sup>i</sup>	8,3	8,2	8,2	8,1	8,3	8,7	7,9	7,7	8,6	8,9
El Salvador <sup>j</sup>	6,0	5,6	5,7	6,0	6,2	6,4	6,5	6,5	6,6	6,8 <sup>c</sup>
Guatemala <sup>h</sup>	13,4	13,5	13,6	13,8	13,2	13,1	13,1	12,9	12,7	12,6 <sup>c</sup>
Haití <sup>k</sup>	19,8	19,4	18,9	18,6	18,8	19,7	18,0	17,7	18,7	16,9 <sup>l</sup>
Honduras <sup>h</sup>	18,6	18,4	20,1	20,6	20,7	19,3	19,3	17,8	17,3	17,1 <sup>c</sup>
México <sup>m</sup>	29,9	28,6	27,9	28,6	28,4	26,8	27,0	28,3	30,3	31,1 <sup>n</sup>
Nicaragua <sup>o</sup>	10,8	12,0	15,0	13,5	12,0	11,4	10,9	10,9	12,5	11,8 <sup>q</sup>
Panamá <sup>p</sup>	7,5	7,7	7,4	6,9	6,5	6,6	6,8	6,9	7,1	7,0 <sup>c</sup>
Paraguay <sup>r</sup>	16,9	16,6	16,6	15,7	14,4	15,6	14,3	12,9	12,7	11,4 <sup>s</sup>
Perú <sup>t</sup>	18,7	19,2	18,1	15,7	16,1	16,5	16,8	14,5	14,4	13,1 <sup>c</sup>
República Dominicana <sup>h</sup>	...	15,5	13,6	13,9	14,9	15,1	13,9	12,5	12,5	11,3 <sup>c</sup>
Uruguay <sup>u</sup>	11,0	12,0	13,3	17,2	17,0	17,6	15,4	14,2	13,3	13,2 <sup>c</sup>
Venezuela (República Bolivariana de) <sup>v</sup>	17,5	16,4	15,7	17,1	19,9	21,4	21,5	21,9	29,3	33,8 <sup>c</sup>
<b>El Caribe</b>										
Antigua y Barbuda <sup>w</sup>	10,1	9,4	9,4	9,6	8,7	9,2	9,0	8,8	8,6	...
Bahamas <sup>x</sup>	11,0	10,9	11,2	11,8	12,3	12,5	11,8	11,4	11,2	10,3 <sup>c</sup>
Barbados <sup>w</sup>	8,1	7,2	7,0	7,0	6,9	6,7	6,6	6,7	6,5	6,2 <sup>s</sup>
Belice <sup>y</sup>	13,3	12,3	11,5	10,9	10,3	9,8	9,5	9,1	9,1	8,8 <sup>s</sup>
Dominica <sup>w</sup>	8,7	8,9	9,0	8,8	8,6	8,2	8,0	7,7	7,5	...
Granada <sup>w</sup>	10,4	9,5	9,1	9,1	8,8	8,4	8,2	7,7	7,3	...
Guyana <sup>z</sup>	14,7	14,0	12,1	11,1	10,8	10,7	10,6	10,4	8,9	8,5 <sup>s</sup>
Jamaica <sup>aa</sup>	20,0	18,6	17,7	17,2	17,0	16,5	14,9	14,1	13,0	12,2 <sup>ab</sup>
Saint Kitts y Nevis <sup>w</sup>	9,2	8,5	8,4	8,8	8,5	8,5	8,5	8,2	8,0	...
San Vicente y las Granadinas <sup>w</sup>	9,0	9,3	9,2	9,3	9,3	9,1	8,7	8,4	8,3	...
Santa Lucía <sup>w</sup>	9,2	8,6	8,4	8,4	8,5	8,2	8,1	8,0	7,6	...
Suriname <sup>aa</sup>	11,8	11,7	12,0	12,3	12,6	13,5	14,4	14,3	15,0	15,2 <sup>s</sup>
Trinidad y Tabago <sup>z</sup>	8,1	8,0	7,8	7,7	8,3	9,1	9,1	9,1	9,3	7,94

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



**Cuadro A1.26**

América Latina y el Caribe: precios al consumidor

(Variación porcentual en 12 meses)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>4,9</b>	<b>4,0</b>	<b>4,1</b>	<b>4,4</b>	<b>5,6</b>	<b>4,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>2,7</b>
<b>América Latina</b>										
Argentina <sup>c</sup>	9,5	10,8	10,9	23,9	27,5	38,5	25,0	47,1	52,9	35,2
Bolivia (Estado Plurinacional de)	6,9	4,5	6,5	5,2	3,0	4,0	2,7	1,5	1,5	0,5
Brasil	6,5	5,8	5,9	6,4	10,7	6,3	2,9	3,7	4,3	3,1
Chile	4,4	1,5	2,8	4,8	4,4	2,7	2,3	2,6	3,0	3,1
Colombia	3,7	2,4	1,9	3,7	6,8	5,7	4,1	3,1	3,8	2,0
Costa Rica	4,7	4,5	3,7	5,1	-0,8	0,8	2,6	2,0	1,5	0,3
Cuba <sup>d</sup>	1,3	2,0	0,0	2,1	2,4	-3,0	0,6	2,4	-1,3	-0,3
Ecuador	5,4	4,2	2,7	3,7	3,4	1,1	-0,2	0,3	-0,1	-0,9
El Salvador	5,1	0,8	0,8	0,5	1,0	-0,9	2,0	0,4	0,0	-0,3 <sup>e</sup>
Guatemala	6,2	3,4	4,4	2,9	3,1	4,2	5,7	2,3	3,4	5,0
Haití	8,3	7,6	3,4	6,4	12,5	14,3	13,3	16,5	20,8	25,1
Honduras	5,6	5,4	4,9	5,8	2,4	3,3	4,7	4,2	4,1	3,4
México	3,8	3,6	4,0	4,1	2,1	3,4	6,8	4,8	2,8	4,0
Nicaragua	8,6	7,1	5,4	6,4	2,9	3,1	5,8	3,4	6,5	2,8
Panamá	6,3	4,6	3,7	1,0	0,3	1,5	0,5	0,2	-0,1	-2,4 <sup>f</sup>
Paraguay	4,9	4,0	3,7	4,2	3,1	3,9	4,5	3,2	2,8	1,6
Perú	4,7	2,6	2,9	3,2	4,4	3,2	1,4	2,2	1,9	1,8
República Dominicana	7,8	3,9	3,9	1,6	2,3	1,7	4,2	1,2	3,7	5,0
Uruguay	8,6	7,5	8,5	8,3	9,4	8,1	6,6	8,0	8,8	9,9
Venezuela (República Bolivariana de)	27,6	20,1	56,2	68,5	180,9	274,4	862,6	130 060,2	9 585,5	1 813,1
<b>El Caribe</b>										
Antigua y Barbuda	4,0	1,8	1,1	1,3	0,9	-1,1	2,4	1,7	0,7	1,2 <sup>g</sup>
Bahamas	3,2	0,7	0,8	0,2	2,0	0,8	1,8	2,0	1,4	-0,3 <sup>e</sup>
Barbados	9,6	2,4	1,1	2,3	-2,3	3,8	6,6	0,6	7,2	1,9 <sup>h</sup>
Belice	2,6	0,8	1,6	-0,2	-0,6	1,1	1,0	-0,1	0,2	0,1 <sup>e</sup>
Dominica	1,9	1,3	-0,4	0,5	-0,7	0,7	-1,5	4,0	0,1	-1,0 <sup>g</sup>
Granada	3,5	1,8	-1,2	-0,6	1,1	0,9	0,5	1,4	0,1	-0,2 <sup>g</sup>
Guyana	3,3	3,4	0,9	1,2	-1,8	1,4	1,5	1,6	2,1	0,5 <sup>i</sup>
Jamaica	6,0	8,0	9,7	6,2	3,7	1,7	5,2	2,4	6,2	4,2
Saint Kitts y Nevis	2,0	0,5	0,6	-0,5	-2,4	0,0	0,8	-0,8	-0,8	-1,1 <sup>g</sup>
San Vicente y las Granadinas	4,7	1,0	0,0	0,1	-2,1	1,0	3,0	1,4	0,5	-0,5 <sup>j</sup>
Santa Lucía	4,8	5,0	-0,7	3,7	-2,6	-2,8	2,0	1,6	-0,7	-2,7 <sup>g</sup>
Suriname	15,3	4,4	0,6	3,9	25,2	49,2	9,3	5,4	4,2	45,1
Trinidad y Tabago	5,3	7,2	5,6	8,5	1,5	3,1	1,3	1,0	0,4	0,5 <sup>g</sup>

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2020.<sup>b</sup> Promedio ponderado, (no se incluye Argentina, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de)).<sup>c</sup> A partir del 2017, se efectúa un empalme con los datos correspondientes al Gran Buenos Aires, a fines de comparación interanual.<sup>d</sup> Se refiere a los mercados en moneda nacional.<sup>e</sup> Variación en 12 meses hasta agosto de 2020.<sup>f</sup> Variación en 12 meses hasta abril de 2020.<sup>g</sup> Variación en 12 meses hasta marzo de 2020.<sup>h</sup> Variación en 12 meses hasta julio de 2020.<sup>i</sup> Variación en 12 meses hasta junio de 2020.<sup>j</sup> Variación en 12 meses hasta mayo de 2020.

**Cuadro A1.27**

América Latina y el Caribe: balances fiscales

*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	Resultado primario			Resultado global		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
<b>América Latina y el Caribe<sup>a</sup></b>	<b>-0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,4</b>
<b>América Latina<sup>b</sup></b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,0</b>
Argentina	-2,8	-1,9	0,3	-5,8	-5,6	-4,0
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>c</sup>	-4,4	-5,2	-6,1	-5,0	-6,0	-6,9
Brasil	-1,8	-1,7	-1,3	-7,7	-7,3	-5,8
Chile	-1,9	-0,8	-1,9	-2,8	-1,6	-2,8
Colombia	-1,1	-0,6	0,1	-3,7	-3,1	-2,5
Costa Rica	-3,0	-2,3	-2,8	-6,1	-5,8	-7,0
Ecuador <sup>d</sup>	-3,5	-0,9	-1,9	-5,9	-3,6	-5,0
El Salvador	3,0	2,3	1,8	-0,1	-1,1	-1,6
Guatemala	0,1	-0,3	-0,6	-1,4	-1,9	-2,3
Haití <sup>e</sup>	0,7	-2,4	...	0,4	-2,7	...
Honduras	0,0	1,1	0,6	-2,7	-2,1	-2,5
México <sup>f</sup>	1,4	0,6	1,1	-1,1	-2,0	-1,7
Nicaragua	0,5	-0,8	1,5	-0,6	-1,9	0,2
Panamá	-1,4	-1,4	-1,9	-3,1	-3,2	-3,7
Paraguay	-0,5	-0,6	-2,0	-1,1	-1,3	-2,8
Perú <sup>c</sup>	-1,7	-0,8	-0,1	-2,8	-2,0	-1,4
República Dominicana	-0,8	0,3	0,4	-3,4	-2,3	-2,3
Uruguay	-0,3	0,7	-0,4	-3,0	-2,1	-3,1
<b>El Caribe<sup>g</sup></b>	<b>0,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>-2,9</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,6</b>
Antigua y Barbuda	0,1	-0,7	-1,2	-2,4	-3,2	-3,7
Bahamas <sup>h</sup>	-3,3	-0,8	0,9	-5,5	-3,4	-1,7
Barbados <sup>i,j</sup>	3,2	3,5	6,1	-4,5	-0,3	3,7
Belice <sup>i</sup>	1,4	2,1	1,3	-1,3	-1,2	-1,9
Dominica	-3,4	-5,9	-15,4	-5,0	-7,9	-17,7
Granada	5,7	6,9	6,2	3,0	4,9	4,4
Guyana	-3,4	-2,3	-2,5	-4,5	-3,3	-3,5
Jamaica <sup>l</sup>	7,5	7,5	7,0	0,5	1,2	0,9
Saint Kitts y Nevis	3,4	4,6	2,9	1,9	3,2	1,7
San Vicente y las Granadinas	0,3	0,8	-1,1	-2,1	-1,6	-3,6
Santa Lucía	1,9	1,1	1,0	-1,2	-2,0	-2,2
Suriname <sup>k</sup>	-6,2	-7,8	-7,0	-9,7	-11,7	-10,3
Trinidad y Tabago <sup>e</sup>	-6,0	-0,6	-0,1	-8,9	-3,6	-2,5

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

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

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

<sup>c</sup> Gobierno general.

<sup>d</sup> En mayo de 2020, el Ecuador anunció una serie de correcciones a sus estadísticas fiscales. Entre los cambios implementados, la consolidación del gobierno central se modificó para incluir una serie de entidades adicionales, la más notable de ellas, la Cuenta de Financiamiento de Derivados Deficitarios (CFDD). Como resultado, los ingresos y gastos del gobierno central aumentaron considerablemente. El ajuste resultante en la serie afecta el promedio de todos los indicadores fiscales de América Latina a partir de 2019.

<sup>e</sup> Años fiscales, del 1 de octubre al 30 de septiembre.

<sup>f</sup> Sector público federal.

<sup>g</sup> Promedios simples. No incluye Dominica.

<sup>h</sup> Años fiscales, del 1 de julio al 30 de junio.

<sup>i</sup> Años fiscales, del 1 de abril al 31 de marzo.

<sup>j</sup> Sector público no financiero.

<sup>k</sup> Base de caja. Incluye discrepancia estadística.

**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		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
<b>América Latina y el Caribe<sup>a</sup></b>	<b>21,3</b>	<b>22,1</b>	<b>22,4</b>	<b>17,8</b>	<b>18,1</b>	<b>18,2</b>
<b>América Latina<sup>b</sup></b>	<b>18,1</b>	<b>18,2</b>	<b>18,7</b>	<b>15,4</b>	<b>15,5</b>	<b>15,5</b>
Argentina	18,3	17,1	18,2	15,7	14,5	14,6
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>c</sup>	29,3	28,0	27,0	19,7	19,0	18,4
Brasil	21,0	21,6	22,5	20,2	20,9	20,7
Chile	21,0	22,0	21,4	18,6	19,4	18,9
Colombia	15,7	15,1	16,2	13,8	13,7	14,0
Costa Rica	14,3	14,2	14,8	13,4	13,3	13,7
Ecuador <sup>d</sup>	17,4	18,8	23,0	13,5	14,3	13,5
El Salvador	19,1	19,2	19,0	17,6	17,9	17,6
Guatemala	11,4	11,3	11,2	11,0	10,9	10,9
Haití <sup>e</sup>	13,8	13,2	...	13,6	12,6	...
Honduras	20,3	20,2	19,2	18,3	18,5	17,5
México <sup>f</sup>	22,6	21,7	22,2	13,0	13,0	13,2
Nicaragua	18,7	17,6	19,7	16,6	15,7	17,7
Panamá	13,9	13,8	12,6	9,2	9,1	8,2
Paraguay	14,2	14,1	14,1	11,0	10,9	10,8
Perú <sup>c</sup>	18,3	19,4	19,9	15,5	16,7	17,0
República Dominicana	14,0	14,2	14,4	13,0	13,0	13,3
Uruguay	28,8	30,5	30,0	26,4	26,8	26,5
<b>El Caribe<sup>g</sup></b>	<b>25,7</b>	<b>27,3</b>	<b>27,3</b>	<b>20,9</b>	<b>21,6</b>	<b>21,7</b>
Antigua y Barbuda	20,3	19,8	18,1	16,2	15,6	14,3
Bahamas <sup>h</sup>	17,2	16,6	19,2	15,3	14,9	17,4
Barbados <sup>i,j</sup>	28,6	29,4	28,7	26,7	27,6	26,6
Belice <sup>i</sup>	30,3	31,7	31,9	26,3	27,7	28,4
Dominica	45,2	50,0	39,3	23,4	27,2	27,0
Granada	25,6	26,9	25,9	22,0	22,9	22,2
Guyana	28,2	28,3	29,7	23,3	24,6	26,6
Jamaica <sup>i</sup>	29,0	30,6	30,2	25,7	26,4	26,9
Saint Kitts y Nevis	31,4	42,5	41,5	18,5	19,7	19,5
San Vicente y las Granadinas	30,1	29,1	30,5	24,0	23,4	23,1
Santa Lucía	22,5	22,9	22,1	20,0	19,9	19,8
Suriname <sup>k</sup>	21,3	23,1	22,1	14,7	16,1	15,6
Trinidad y Tabago <sup>e</sup>	23,9	27,2	28,2	17,5	20,2	20,6

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Promedios simples. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Dominica, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).<sup>b</sup> Promedios simples. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).<sup>c</sup> Gobierno general.<sup>d</sup> En mayo de 2020, el Ecuador anunció una serie de correcciones a sus estadísticas fiscales. Entre los cambios implementados, la consolidación del gobierno central se modificó para incluir una serie de entidades adicionales, la más notable de ellas, la Cuenta de Financiamiento de Derivados Deficitarios (CFDD). Como resultado, los ingresos y gastos del gobierno central aumentaron considerablemente. El ajuste resultante en la serie afecta el promedio de todos los indicadores fiscales de América Latina a partir de 2019.<sup>e</sup> Años fiscales, del 1 de octubre al 30 de septiembre.<sup>f</sup> Sector público federal.<sup>g</sup> Promedios simples. No incluye Dominica.<sup>h</sup> Años fiscales, del 1 de julio al 30 de junio.<sup>i</sup> Años fiscales, del 1 de abril al 31 de marzo.<sup>j</sup> Sector público no financiero.<sup>k</sup> Base de caja. Incluye discrepancia estadística.

**Cuadro A1.29**

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

*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	Gasto total			Intereses de la deuda pública			Gasto de capital		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
<b>América Latina y el Caribe<sup>a</sup></b>	<b>24,4</b>	<b>24,5</b>	<b>24,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>
<b>América Latina<sup>b</sup></b>	<b>21,2</b>	<b>21,1</b>	<b>21,7</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>
Argentina	24,1	22,7	22,2	3,0	3,7	4,3	1,9	1,3	1,3
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>c</sup>	34,3	34,0	33,9	0,7	0,8	0,8	12,0	9,7	9,7
Brasil	28,7	28,9	28,3	5,9	5,6	4,5	1,0	1,0	0,9
Chile	23,7	23,6	24,3	0,8	0,8	0,9	3,8	3,7	3,8
Colombia	19,3	18,2	18,6	2,6	2,5	2,5	2,1	1,5	1,8
Costa Rica	20,4	20,0	21,7	3,1	3,5	4,2	2,0	1,4	2,0
Ecuador <sup>d</sup>	23,3	22,5	28,0	2,4	2,8	3,1	8,3	6,4	5,2
El Salvador	19,2	20,3	20,6	3,1	3,4	3,5	2,7	3,0	3,0
Guatemala	12,7	13,2	13,5	1,5	1,5	1,6	2,1	2,5	2,6
Haití <sup>e</sup>	12,7	13,9	...	0,3	0,3	...	1,1	1,9	...
Honduras	23,0	22,4	21,6	2,7	3,2	3,0	5,3	5,3	4,6
México <sup>f</sup>	23,6	23,8	23,9	2,4	2,6	2,7	3,6	3,1	3,0
Nicaragua	19,3	19,5	19,5	1,1	1,1	1,3	2,8	2,7	2,8
Panamá	17,1	17,0	16,4	1,7	1,8	1,9	6,1	5,9	5,3
Paraguay	15,3	15,4	16,9	0,6	0,7	0,8	3,6	3,1	4,0
Perú <sup>c</sup>	21,2	21,4	21,4	1,1	1,2	1,3	4,7	4,9	4,6
República Dominicana	17,4	16,5	16,7	2,5	2,6	2,7	3,7	3,1	2,8
Uruguay	31,8	32,6	33,1	2,7	2,8	2,6	1,3	1,5	1,5
<b>El Caribe<sup>g</sup></b>	<b>28,6</b>	<b>29,1</b>	<b>28,9</b>	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>3,8</b>	<b>4,2</b>	<b>4,5</b>
Antigua y Barbuda	22,8	22,9	21,8	2,6	2,5	2,5	1,5	1,9	1,9
Bahamas <sup>h</sup>	22,7	20,0	21,0	2,2	2,6	2,6	3,2	2,2	1,8
Barbados <sup>i</sup>	33,1	29,7	25,0	7,7	3,8	2,4	1,5	1,8	1,8
Belice <sup>i</sup>	31,6	33,0	33,9	2,8	3,3	3,2	4,2	4,6	5,7
Dominica	50,2	57,9	56,9	1,6	2,0	2,2	18,5	25,8	18,3
Granada	22,6	22,0	21,6	2,7	2,0	1,9	2,7	2,8	2,4
Guyana	32,7	31,6	33,2	1,1	1,1	1,0	8,0	6,8	7,8
Jamaica <sup>i</sup>	28,6	29,4	29,3	7,0	6,3	6,1	2,4	3,2	3,3
Saint Kitts y Nevis	29,4	39,3	39,8	1,5	1,4	1,3	5,1	11,1	12,1
San Vicente y las Granadinas	32,2	30,7	34,1	2,3	2,4	2,5	5,7	4,5	7,2
Santa Lucía	23,7	24,9	24,2	3,0	3,1	3,2	4,4	4,5	3,5
Suriname <sup>k</sup>	31,0	34,8	32,4	3,5	3,9	3,2	4,8	4,6	4,0
Trinidad y Tabago <sup>e</sup>	32,8	30,7	30,7	3,0	3,0	2,4	2,3	2,2	2,3

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Promedios simples. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Dominica, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).<sup>b</sup> Promedios simples. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba, Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).<sup>c</sup> Gobierno general.<sup>d</sup> En mayo de 2020, el Ecuador anunció una serie de correcciones a sus estadísticas fiscales. Entre los cambios implementados, la consolidación del gobierno central se modificó para incluir una serie de entidades adicionales, la más notable de ellas, la Cuenta de Financiamiento de Derivados Deficitarios (CFDD). Como resultado, los ingresos y gastos del gobierno central aumentaron considerablemente. El ajuste resultante en la serie afecta el promedio de todos los indicadores fiscales de América Latina a partir de 2019.<sup>e</sup> Años fiscales, del 1 de octubre al 30 de septiembre.<sup>f</sup> Sector público federal.<sup>g</sup> Promedios simples. No incluye Dominica.<sup>h</sup> Años fiscales, del 1 de julio al 30 de junio.<sup>i</sup> Años fiscales, del 1 de abril al 31 de marzo.<sup>j</sup> Sector público no financiero.<sup>k</sup> Base de caja. Incluye discrepancia estadística.

**Cuadro A1.30**

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

*(En porcentajes del PIB)*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>48,2</b>	<b>49,7</b>	<b>50,9</b>	<b>52,1</b>	<b>52,7</b>	<b>53,4</b>	<b>55,2</b>	<b>56,0</b>	<b>56,7</b>	...
<b>América Latina<sup>b</sup></b>	<b>29,8</b>	<b>31,1</b>	<b>32,8</b>	<b>34,2</b>	<b>36,7</b>	<b>38,4</b>	<b>39,9</b>	<b>43,5</b>	<b>46,0</b>	<b>53,4</b>
Argentina	38,9	40,4	43,5	44,7	52,6	53,3	56,6	86,4	90,2	95,4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	34,5	29,1	28,4	27,7	29,5	31,4	34,4	36,0	40,4	45,8
Brasil <sup>c</sup>	50,8	55,2	56,7	58,9	66,5	70,0	74,0	77,2	75,8	90,6
Chile	11,0	11,9	12,8	14,9	17,4	21,3	23,6	25,6	27,9	32,2
Colombia	36,5	34,5	37,1	40,2	45,0	46,0	44,9	48,6	48,6	61,0
Costa Rica	29,9	34,3	35,9	38,5	41,0	44,9	48,4	52,5	58,5	66,2
Ecuador	17,3	20,1	22,9	27,5	30,9	35,7	41,3	42,2	47,8	54,9
El Salvador	47,6	50,9	49,2	49,6	49,7	49,6	48,2	47,6	48,8	59,6
Guatemala	23,8	24,5	25,0	24,7	24,8	25,0	25,1	26,6	26,6	32,4
Haití <sup>d</sup>	23,9	28,0	30,5	35,1	39,7	40,8	38,3	39,9	47,0	47,0
Honduras	32,8	34,4	43,4	44,4	44,4	46,1	47,5	48,8	48,8	57,6
México <sup>e</sup>	27,3	27,8	29,8	31,7	34,1	37,0	35,2	35,4	36,4	42,6
Nicaragua	31,8	31,2	30,8	30,2	29,9	31,2	34,0	37,6	42,3	43,5
Panamá	36,4	34,8	34,4	36,2	37,1	37,0	37,3	39,3	46,4	50,5
Paraguay	6,9	9,5	9,7	12,1	13,3	15,1	15,7	16,9	19,6	27,6
Perú	18,4	18,3	17,3	18,2	19,7	21,6	23,3	23,8	24,8	28,0
República Dominicana	28,3	31,5	37,2	35,9	34,4	34,5	36,1	36,8	39,6	53,7
Uruguay	38,4	38,2	38,8	39,3	47,2	46,1	47,9	50,3	53,8	58,1
Venezuela (República Bolivariana de)	25,1	27,5	32,9	28,5	31,7	31,1	34,9	...	...	...
<b>El Caribe<sup>f</sup></b>	<b>71,0</b>	<b>72,7</b>	<b>73,3</b>	<b>74,0</b>	<b>72,3</b>	<b>71,9</b>	<b>73,9</b>	<b>71,4</b>	<b>69,8</b>	...
Antigua y Barbuda	77,1	72,9	78,7	84,1	71,1	67,8	67,2	64,2	60,9	...
Bahamas	43,3	46,5	52,5	57,5	56,6	59,6	64,8	64,4	63,8	74,0
Barbados	96,8	106,3	116,2	121,9	129,6	138,4	136,9	125,4	119,4	117,4
Belize	77,0	74,0	76,4	75,3	78,4	84,8	92,4	90,4	95,0	114,2
Dominica	67,5	77,6	77,9	78,1	74,2	68,3	74,4	74,5	78,8	...
Granada	89,7	93,0	94,6	89,6	82,7	75,7	65,8	62,7	56,9	...
Guyana <sup>g</sup>	66,6	63,4	57,8	51,8	48,1	45,7	47,1	47,0	41,3	...
Jamaica <sup>g</sup>	130,6	129,4	130,2	129,4	112,9	108,4	104,4	97,1	92,4	...
Saint Kitts y Nevis	104,9	99,7	72,2	59,9	51,3	47,9	47,6	41,5	39,9	...
San Vicente y las Granadinas	58,5	57,1	59,1	68,7	67,6	65,9	67,2	69,4	66,8	...
Santa Lucía	53,3	61,5	63,9	64,9	62,6	62,9	60,7	60,6	61,3	...
Suriname	26,8	27,3	35,6	33,3	52,3	49,0	74,8	72,6	75,2	95,3
Trinidad y Tabago	31,0	36,4	37,5	48,2	52,8	59,8	57,5	58,3	56,1	59,7

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Cifras preliminares al tercer trimestre de 2020. Cifras a agosto para Honduras y al segundo trimestre de 2020 para la Argentina, Chile, Nicaragua, el Perú, el Uruguay, las Bahamas, Suriname y Trinidad y Tabago.<sup>b</sup> Promedios simples de América Latina. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).<sup>c</sup> Gobierno general.<sup>d</sup> A septiembre de 2013. No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.<sup>e</sup> Gobierno federal.<sup>f</sup> Promedios simples.<sup>g</sup> Sector público.

**Cuadro A1.31**

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

(En porcentajes del PIB)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>53,3</b>	<b>54,9</b>	<b>56,2</b>	<b>57,1</b>	<b>57,9</b>	<b>58,6</b>	<b>60,0</b>	<b>60,9</b>	<b>61,2</b>	...
<b>América Latina<sup>b</sup></b>	<b>32,4</b>	<b>33,8</b>	<b>35,2</b>	<b>37,1</b>	<b>40,0</b>	<b>41,7</b>	<b>43,5</b>	<b>47,0</b>	<b>49,8</b>	<b>56,7</b>
Argentina	38,9	40,4	43,5	44,7	52,6	53,3	56,6	86,4	90,2	95,4
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>c</sup>	33,7	31,3	30,4	30,0	31,6	34,1	37,2	37,9	43,2	47,2
Brasil <sup>d</sup>	50,8	55,2	56,7	58,9	66,5	70,0	74,0	77,2	75,8	90,6
Chile	17,7	18,9	20,5	24,1	27,6	30,6	32,1	34,8	38,0	41,2
Colombia	43,1	40,7	41,9	47,5	54,9	54,9	54,4	57,5	57,3	68,1
Costa Rica	37,2	41,5	44,1	46,9	49,2	52,8	58,0	61,8	71,9	72,4
Ecuador	18,3	21,1	24,0	29,6	33,0	38,2	44,5	45,0	51,8	59,0
El Salvador	50,3	53,3	51,3	51,8	52,2	52,7	52,2	51,4	52,6	62,9
Guatemala <sup>e</sup>	23,8	24,5	25,0	24,7	24,8	25,0	25,1	26,6	26,6	32,4
Haití <sup>f</sup>	24,0	28,0	30,5	35,1	39,7	40,8	38,3	39,9	47,0	...
Honduras <sup>e</sup>	32,8	34,4	43,4	44,4	44,4	46,1	47,5	48,8	48,8	57,6
México <sup>d</sup>	34,1	33,9	36,8	40,1	44,2	49,4	46,9	46,9	47,1	56,0
Nicaragua	32,6	32,0	31,5	30,7	30,4	31,8	34,5	38,0	42,7	42,1
Panamá	36,9	35,3	34,9	36,5	37,4	37,4	37,6	39,5	46,4	50,5
Paraguay	8,1	10,7	10,8	13,5	15,1	17,3	18,2	19,7	22,7	31,3
Perú	22,0	20,4	19,6	20,0	20,9	22,7	24,9	25,8	26,8	30,2
República Dominicana	28,5	32,2	37,4	36,0	35,1	35,3	36,9	37,6	40,4	54,8
Uruguay	43,4	45,7	41,5	44,6	52,2	50,2	52,0	54,3	58,2	62,1
Venezuela (República Bolivariana de) <sup>e</sup>	25,1	27,5	32,9	28,5	31,7	31,1	34,9	...	...	...
<b>El Caribe<sup>h</sup></b>	<b>79,1</b>	<b>80,8</b>	<b>82,2</b>	<b>81,7</b>	<b>79,9</b>	<b>79,3</b>	<b>80,4</b>	<b>78,2</b>	<b>75,2</b>	...
Antigua y Barbuda	92,2	87,7	101,1	100,2	86,9	82,6	83,4	78,5	72,7	...
Bahamas	45,7	50,3	65,4	71,4	69,7	72,9	78,1	78,1	76,5	76,8
Barbados	109,6	120,3	131,5	137,0	142,4	151,2	148,4	126,3	120,0	118,0
Belice	81,6	77,4	79,4	77,7	80,9	87,3	95,0	93,6	95,0	...
Dominica	67,5	77,6	76,4	76,9	75,0	67,7	69,9	83,0	78,8	...
Granada	100,8	103,3	103,7	96,9	88,6	80,0	69,7	66,3	58,9	...
Guyana	66,6	63,4	57,8	51,8	48,1	45,7	47,1	47,0	41,3	...
Jamaica	130,6	129,4	130,2	129,4	112,9	108,4	104,4	97,1	92,4	...
Saint Kitts y Nevis	128,8	126,1	93,3	71,7	63,7	59,0	59,3	57,3	57,4	...
San Vicente y las Granadinas	69,9	68,7	71,4	80,3	79,1	82,1	74,1	75,5	70,5	...
Santa Lucía	60,0	67,2	68,8	68,8	65,8	65,5	64,8	64,3	64,9	...
Suriname <sup>e</sup>	26,8	27,3	35,6	33,3	52,3	49,0	74,8	72,6	75,2	95,3
Trinidad y Tabago	48,1	52,2	53,8	66,5	73,5	80,1	75,8	76,5	74,7	79,0

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.<sup>a</sup> Cifras preliminares al tercer trimestre de 2020. Cifras a agosto para Honduras y al segundo trimestre de 2020 para la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia, Nicaragua, el Perú, las Bahamas, Suriname y Trinidad y Tabago.<sup>b</sup> Promedios simples. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Haití ni Venezuela (República Bolivariana de).<sup>c</sup> Incluye la deuda externa del sector público no financiero y la deuda interna del gobierno central.<sup>d</sup> Gobierno general.<sup>e</sup> Gobierno central.<sup>f</sup> A septiembre de 2013. No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.<sup>g</sup> Sector público federal.<sup>h</sup> Promedios simples.

---

# Publicaciones recientes de la CEPAL

## *ECLAC recent publications*

---

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

---

### Informes Anuales/*Annual Reports*

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



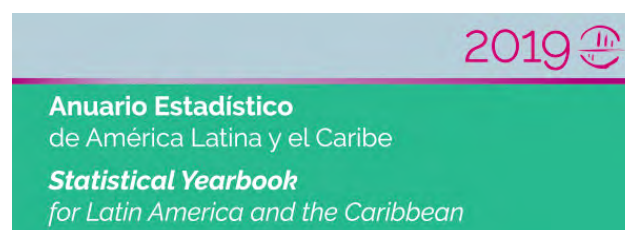
Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2019  
*Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2019*



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



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



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



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



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

## El Pensamiento de la CEPAL/ECLAC Thinking

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

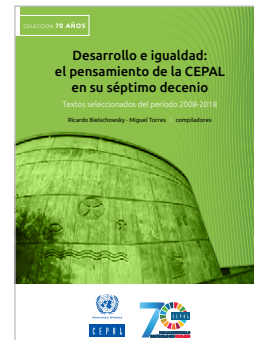
La ineficiencia de la desigualdad

*The Inefficiency of Inequality*

Horizontes 2030: la igualdad en el centro del desarrollo sostenible

*Horizons 2030: Equality at the centre of sustainable development*

*Horizontes 2030: a igualdade no centro do desenvolvimento sustentável*



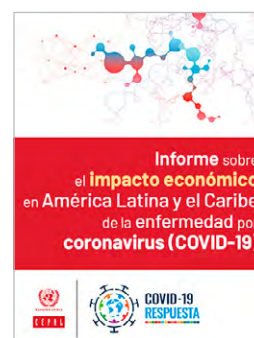
## Libros y Documentos Institucionales/Institutional Books and Documents

Informe sobre el impacto económico en América Latina y el Caribe de la enfermedad por coronavirus (COVID-19)

*Report on the economic impact of coronavirus disease (COVID-19) on Latin America and the Caribbean*

La Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible en el nuevo contexto mundial y regional: escenarios y proyecciones en la presente crisis

*The 2030 Agenda for Sustainable Development in the new global and regional context: Scenarios and projections in the current crisis*



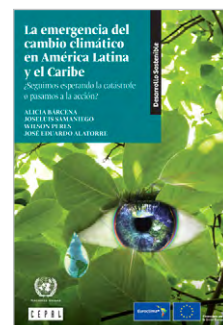
## Libros de la CEPAL/ECLAC Books

La emergencia del cambio climático en América Latina y el Caribe: ¿seguimos esperando la catástrofe o pasamos a la acción?

*The climate emergency in Latin America and the Caribbean: The path ahead – resignation or action?*

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

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

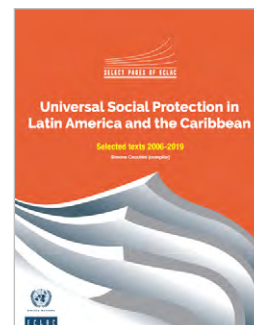


## Páginas Selectas de la CEPAL/ECLAC Select Pages

Protección social universal en América Latina y el Caribe. Textos seleccionados 2006-2019  
*Universal Social Protection in Latin America and the Caribbean: Selected texts 2006-2019*

Migración y desarrollo sostenible: la centralidad de los derechos humanos.  
Textos seleccionados 2008-2019

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





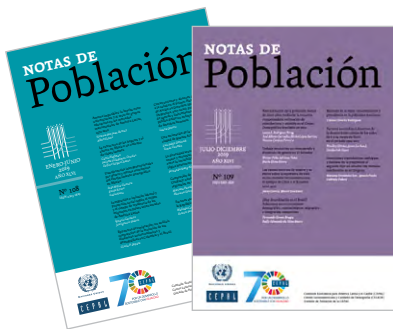
## Revista CEPAL/CEPAL Review



## Series de la CEPAL/ECLAC Series



## Notas de Población



## Observatorio Demográfico Demographic Observatory



## Documentos de Proyectos Project Documents



## Metodologías de la CEPAL ECLAC Methodologies



## Coediciones/Co-editions



## Copublicaciones/Co-publications



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

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



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

[www.cepal.org/en/suscripciones](http://www.cepal.org/en/suscripciones)



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

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

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

**shop.un.org**

United Nations Publications  
PO Box 960  
Herndon, VA 20172  
USA

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

[www.cepal.org](http://www.cepal.org)



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

