



2017

Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL



2017

Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Alicia Bárcena
Secretaria Ejecutiva

Mario Cimoli
Secretario Ejecutivo Adjunto Interino

Daniel Titelman
Director de la División de Desarrollo Económico

Ricardo Pérez
Director de la División de Publicaciones y Servicios Web

El *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe* es un documento anual de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La elaboración de esta edición 2017 estuvo encabezada por Daniel Titelman, Director de la División, mientras que la coordinación general estuvo a cargo de Jürgen Weller, Oficial Superior de Asuntos Económicos de la misma División.

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

El informe regional fue elaborado con insumos preparados por los siguientes expertos: Alejandra Acevedo, Claudio Aravena, Pablo Carvallo, Claudia de Camino, Ivonne González, Michael Hanni, Juan Pablo Jiménez, Esteban Pérez, Ramón Pineda, Ignacio Ruelas, José Antonio Sánchez, Cecilia Vera y Jürgen Weller. Sonia Albornoz, Cristóbal Budnevich, Rodrigo Contreras, Luis Rodrigo Díaz y Luis Méndez colaboraron como asistentes de investigación y en la preparación de la información estadística y la presentación gráfica.

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

Las notas sobre países se encuentran en el siguiente enlace: www.cepal.org.

La fecha límite de actualización de la información presentada en esta publicación es el 30 de noviembre de 2017.

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.

Resumen ejecutivo	7
-------------------------	---

Capítulo I

Tendencias de la economía mundial	15
---	----

El crecimiento económico mundial aumenta en 2017 (2,9%) y se espera que se incremente también en 2018 (3,0%), aunque en un contexto de bajo dinamismo en el mediano plazo	17
En línea con la mayor actividad global, el volumen de comercio mundial se ha dinamizado, aunque las tasas de crecimiento aún son inferiores a las registradas antes de la crisis financiera mundial	19
Los precios de los productos básicos en 2017 serían en promedio un 13% superiores a los vigentes en 2016 y para 2018 no se espera que muestren grandes variaciones, sino más bien que alcancen en promedio niveles similares a los de este año	19
Durante 2017 la volatilidad en los mercados financieros ha permanecido en niveles bajos —con algunas alzas poco duraderas—, los flujos de capitales han seguido llegando a los mercados emergentes y los precios de los activos bursátiles han tendido al alza	21
El retiro de algunos de los estímulos monetarios en países desarrollados podría tener efectos sobre la dinámica de los tipos de cambio y las tasas de interés relativas	23

Capítulo II

Dinámica de la liquidez global	25
--------------------------------------	----

En 2017 la liquidez global muestra signos de mayor dinamismo	27
La banca global registra una recuperación parcial de los efectos de la crisis financiera mundial	28
El mercado internacional de bonos mantiene su importancia como fuente de financiamiento de las economías emergentes, incluidas las de América Latina y el Caribe	29
La política de reversión cuantitativa puede constituir una fuente de riesgo, aunque limitada, para las economías emergentes, incluidas las de América Latina y el Caribe	30

Capítulo III

El sector externo	33
-------------------------	----

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se reducirá en 2017 principalmente debido al Brasil	35
Los términos de intercambio mejorarán en 2017 para la región en su conjunto y se mantendrán estables el próximo año	35
El saldo comercial mejorará en 2017 por efecto del crecimiento de las exportaciones	36
Los déficits en las cuentas de servicios y de rentas se incrementarán en 2017 mientras que el saldo en transferencias se tornará más superavitario por las crecientes entradas de remesas de migrantes	39
Los flujos financieros netos hacia la región serán levemente inferiores en 2017 que en 2016, pero serán más que suficientes para cubrir el menor déficit de la cuenta corriente	40
Las emisiones de bonos externos por parte de países de América Latina y el Caribe crecieron casi un 9% en los diez primeros meses de 2017 respecto de igual período de 2016 y marcaron un récord en volumen desde que se inició la serie de datos	42
El riesgo soberano de la región continuó durante este año con la tendencia a la baja que había iniciado en febrero de 2016	44

Capítulo IV

La actividad económica	47
------------------------------	----

Se consolida, a ritmo lento, la recuperación del crecimiento económico en América Latina	49
La actividad económica crece impulsada por la recuperación de la demanda interna y el aumento de las exportaciones	50
Después de 13 trimestres consecutivos, la formación bruta de capital fijo vuelve a crecer en América Latina gracias al repunte de América del Sur, mientras que en México y Centroamérica cae	51
La agricultura, el comercio y la industria manufacturera son los sectores económicos que impulsan el crecimiento	53

Capítulo V

Los precios internos	55
La inflación se ha reducido en la región y exhibe patrones bien diferenciados entre subregiones	57
La inflación de alimentos registró una disminución mayor que la inflación subyacente, y la inflación en bienes transables cayó más rápido que la inflación en no transables.....	59

Capítulo VI

Empleo y salarios	61
El desempleo aumentó por la debilidad de la generación de empleo y un repunte de la entrada de personas al mercado laboral.....	63
Se registra una leve reducción de las brechas de participación y ocupación entre hombres y mujeres, pero no de la brecha del desempleo	65
En la región, el empleo asalariado empezó a aumentar, pero todavía a tasas muy bajas, y la calidad media del empleo volvió a bajar	67
Predominaron aumentos moderados de los salarios reales, lo que apoyó el consumo de los hogares.....	70

Capítulo VII

Las políticas macroeconómicas.....	73
A. La política fiscal.....	75
El déficit primario se reduce en América Latina en 2017, pero un alza de los pagos de intereses conlleva un aumento del déficit global en muchos países.....	75
La deuda pública como proporción del PIB se mantuvo relativamente estable en 2017	76
El repunte de la actividad económica en América del Sur se refleja en un impulso a la recaudación de impuestos	80
La consolidación fiscal se manifiesta principalmente a través de la contención del crecimiento del gasto público.....	83
B. Las políticas monetaria y cambiaria	87
Se acentúan las diferencias en el corte de política monetaria entre el sur y el norte de la región.....	87
Las tasas de interés activas tienden a reducirse, mientras que el crédito interno destinado al sector privado se incrementa en América Latina, pero no en los países del Caribe	89
Las cotizaciones de las monedas de la región exhibieron mayor estabilidad en 2017, en comparación con lo observado en 2016	91
El tipo de cambio real efectivo extrarregional se ha apreciado en 2017, después de la depreciación observada en 2016.....	92
Las reservas internacionales continúan en ascenso	93

Capítulo VIII

Perspectivas y desafíos para 2018.....	95
Anexo estadístico	101

Cuadros

Cuadro I.1	Variación interanual de los precios internacionales de los productos básicos, 2016-2018.....	20
Cuadro V.1	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, octubre de 2015 a octubre de 2017	58
Cuadro VII.1	América Latina y el Caribe (19 países): depreciaciones y apreciaciones nominales de las monedas respecto al dólar, variaciones puntuales anualizadas, 2014 a noviembre de 2017.....	91
Cuadro VIII.1	América Latina y el Caribe: tasas anuales de variación del producto interno bruto (PIB), 2012-2018	99

Gráficos

Gráfico I.1	Regiones y países seleccionados: crecimiento del producto interno bruto, 2016-2018.....	17
Gráfico I.2	Tasa de variación interanual del volumen de comercio mundial, promedios de tres meses móviles, 2003-2017	20
Gráfico I.3	Índices de volatilidad implícita en los mercados, mayo de 2006 a octubre de 2017	21

Gráfico I.4	Flujos de capital de cartera hacia los mercados emergentes, acumulados en los últimos 12 meses, enero de 2008 a julio de 2017	22
Gráfico I.5	Índices de precios de mercados accionarios (MSCI), promedios de 30 días móviles, febrero de 2016 a noviembre de 2017	22
Gráfico I.6	Tipo de cambio nominal del dólar respecto de las principales monedas del mundo, enero de 2013 a septiembre de 2017	23
Gráfico II.1	Evolución de la tasa de variación de la liquidez global, marzo de 2014 a junio de 2017	27
Gráfico II.2	Tasas de rentabilidad del sector financiero, medidas por el rendimiento del capital, 2016	28
Gráfico II.3	Volatilidad cambiaria de las economías emergentes y diferencial entre las tasas de interés de economías emergentes y desarrolladas, enero de 2000 a abril de 2017	29
Gráfico II.4	Participación en el total de emisiones de bonos de las economías en desarrollo, segundo trimestre de 2017	29
Gráfico II.5	Curva de rendimientos de los bonos del tesoro de los Estados Unidos (5 años con respecto a 30 años), diciembre de 2016 a noviembre de 2017	31
Gráfico III.1	América Latina (19 países): cuenta corriente de la balanza de pagos, según componentes, 2007-2017	35
Gráfico III.2	América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación de los términos de intercambio, 2015-2017	36
Gráfico III.3	América Latina (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las exportaciones de bienes, según volumen y precios, 2017	37
Gráfico III.4	América Latina (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las importaciones de bienes, según volumen y precios, 2017	39
Gráfico III.5	América Latina: balanza de renta e índices de precios de productos básicos energéticos y no energéticos, 1980-2017	40
Gráfico III.6	América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación interanual de los ingresos por remesas de emigrados, 2015-2017	41
Gráfico III.7	América Latina (países seleccionados): flujos de inversión directa neta y demás flujos financieros, primer trimestre de 2008 a segundo trimestre de 2017	41
Gráfico III.8	América Latina y el Caribe: emisiones de bonos en los mercados internacionales acumuladas en los primeros diez meses de cada año, 2006-2017	43
Gráfico III.9	América Latina (15 países): emisiones de deuda en los mercados internacionales, acumuladas entre enero y octubre de 2016 y 2017	43
Gráfico III.10	América Latina (13 países): variación del riesgo soberano según el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG), enero de 2012 a octubre de 2017	44
Gráfico IV.1	América Latina: tasa de variación del PIB trimestral con relación a igual trimestre del año anterior, promedio ponderado, primer trimestre de 2013 a tercer trimestre de 2017	49
Gráfico IV.2	América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, primer trimestre de 2013 a tercer trimestre de 2017	50
Gráfico IV.3	América Latina (agrupaciones seleccionadas): tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, primer trimestre de 2013 a tercer trimestre de 2017	52
Gráfico IV.4	América Latina (promedio ponderado): tasa de variación de la formación bruta de capital fijo, con relación a igual trimestre del año anterior, primer trimestre de 2014 a tercer trimestre de 2017	53
Gráfico IV.5	América Latina: tasa de variación del valor agregado y contribución por sector de actividad económica, primer trimestre de 2015 a segundo trimestre de 2017	54
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 2014 a octubre de 2017	57
Gráfico V.2	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, general, subyacente, de alimentos, de bienes y de servicios, promedio ponderado, enero de 2014 a octubre de 2017	60
Gráfico VI.1	América Latina y el Caribe: contribución de las variaciones de las tasas de participación y ocupación a la variación de la tasa de desempleo urbano, 2012-2017	64

Gráfico VI.2	América Latina y el Caribe (11 países): tasas de participación, ocupación y desempleo urbanos, años móviles, y variación interanual, promedios ponderados, primer trimestre de 2014 a tercer trimestre de 2017	64
Gráfico VI.3	América Latina y el Caribe (18 países): variación interanual de las tasas de participación, ocupación y desempleo a nivel nacional, por sexo, medianas, primeros tres trimestres de 2017.....	66
Gráfico VI.4	América Latina y el Caribe (12 países): crecimiento económico y dinámica de la generación de empleo, promedios ponderados, 2014-2017	67
Gráfico VI.5	América Latina (9 países): tasa de variación interanual del empleo registrado, 2015-2017	68
Gráfico VI.6	América Latina y el Caribe (13 países): tasas de variación interanual del empleo por ramas de actividad, mediana y promedio ponderado, primeros tres trimestres de 2017	69
Gráfico VI.7	América Latina (10 países): descomposición de la variación interanual de los salarios reales, por subregiones, promedio simple, 2016 y primeros tres trimestres de 2017	70
Gráfico VII.1	América Latina y el Caribe: resultados global y primario y pago de intereses, 2015-2017	75
Gráfico VII.2	América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central, 2016-2017.....	77
Gráfico VII.3	América Latina: dinámica de la deuda pública bruta, 2008-2017.....	78
Gráfico VII.4	América Latina (12 países): cambio en la deuda pública bruta del sector público no financiero y del gobierno central, 2016-2017	79
Gráfico VII.5	América Latina y el Caribe: pago de intereses de la deuda pública bruta del gobierno central, 2017	80
Gráfico VII.6	América Latina (países seleccionados): variación interanual de la recaudación real del impuesto al valor agregado acumulada en 12 meses, 2015-2017.....	81
Gráfico VII.7	América Latina y el Caribe: desagregación de los ingresos totales de los gobiernos centrales, 2015-2017	82
Gráfico VII.8	América Latina (países seleccionados): variación interanual del gasto primario real del gobierno central acumulado en 12 meses, 2015-2017	84
Gráfico VII.9	América Latina y el Caribe: desagregación de los gastos totales de los gobiernos centrales, 2015-2017	85
Gráfico VII.10	América Latina (países seleccionados): tasa de interés de política monetaria en los países que la emplean como principal instrumento, enero de 2013 a octubre de 2017.....	88
Gráfico VII.11	América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): evolución de la base monetaria en los países que emplean agregados como principal instrumento de política monetaria, primer trimestre de 2010 a tercer trimestre de 2017	89
Gráfico VII.12	América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): promedio de las tasas de interés activas, enero de 2010 a agosto de 2017	90
Gráfico VII.13	América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): evolución del crédito interno en términos reales otorgado al sector privado, promedio de las tasas anualizadas, primer trimestre de 2013 a tercer trimestre de 2017	90
Gráfico VII.14	América Latina y el Caribe: promedio anual del índice del tipo de cambio real efectivo extrarregional, por subregiones, 2010-2017	92
Gráfico VII.15	América Latina y el Caribe: evolución de las reservas internacionales, 2010-2017	93
Recuadros		
Recuadro III.1	Crecimiento de los socios comerciales y evolución del volumen exportado por América Latina.....	38
Recuadro III.2	Vínculo de los términos de intercambio y los flujos de capital con la actividad económica en la región.....	45



Resumen ejecutivo

- A. El contexto internacional
- B. El sector externo
- C. La actividad económica
- D. Empleo y salarios
- E. Las políticas macroeconómicas
 - 1. La política fiscal
 - 2. Las políticas monetaria y cambiaria y los precios
- F. Perspectivas y desafíos para 2018

A. El contexto internacional

En 2017, América Latina y el Caribe enfrentó un contexto externo más favorable en el ámbito real y financiero.

En el ámbito real, la economía mundial crecería a una tasa del 2,9%, cifra superior al 2,4% alcanzado en 2016. La mejora en el crecimiento fue casi generalizada y benefició tanto a las economías desarrolladas como a las emergentes, que mostraron una aceleración en el ritmo de crecimiento durante el presente año. La tasa estimada de crecimiento para las primeras en 2017 es del 2,1% (frente al 1,6% de 2016), en tanto que la tasa estimada para las segundas es del 4,5% (frente al 4,0% de 2016). Se espera que este contexto de mayor crecimiento se mantenga en 2018.

Las proyecciones para 2018 sitúan al crecimiento de la economía mundial en torno al 3%, con un mayor dinamismo de las economías emergentes. Las economías desarrolladas mantendrán un crecimiento de alrededor del 2%, mientras que las economías emergentes mostrarían un alza en la tasa de crecimiento que llegaría al 4,8%. A nivel de país, se espera que los Estados Unidos mantengan la aceleración económica en 2018, a una tasa estimada del 2,4%, mientras que la zona del euro registraría tasas similares a las de 2017. China disminuiría su crecimiento en 0,3 décimas, con lo que alcanzaría el 6,5%, mientras que la India crecería al 7,2% en 2018, desde el 6,7% de 2017.

Uno de los aspectos más débiles del contexto externo es la baja tasa de crecimiento del volumen de comercio mundial, que, si bien muestra un mayor crecimiento en 2017 que en 2016, aún se mantiene por debajo de los promedios históricos. Para este año se prevé una tasa de crecimiento en torno al 3,6%, que duplica con creces el 1,4% de 2016, y para 2018 se espera que se mantenga en ese nivel. Entre los factores que explican este mayor dinamismo del comercio se pueden identificar el aumento de la demanda agregada mundial y, en particular, un mayor dinamismo de la inversión global, que es intensiva en importaciones.

La dinámica de los precios de las materias primas —un factor muy relevante para las economías de América Latina y el Caribe— muestra un comportamiento positivo. Tras caer un 4% en 2016, se espera que en 2017 los precios de las materias primas resulten, en promedio, un 13% más altos. Las mayores alzas se registran en los productos energéticos (justamente los que en 2016 evidenciaron las caídas más pronunciadas) y en los metales y minerales. Los productos agropecuarios, por el contrario, registrarán un aumento leve. De no mediar conflictos de carácter geopolítico, para 2018 se espera que los precios de los productos básicos permanezcan, en promedio, en niveles similares a los de este año. Si esto ocurre, los precios en 2018 resultarían, de todas formas, más favorables que los vigentes en el bienio 2015-2016 (un 7% y un 12% más altos, respectivamente).

En la esfera financiera, América Latina y el Caribe se beneficia de bajas tasas de interés internacionales, de una menor volatilidad financiera y de un descenso en la percepción de riesgo.

De conformidad con las condiciones financieras internacionales más benignas y con los cambios en los “apetitos por riesgo”, las entradas de capital a los mercados accionarios y de bonos en los países emergentes —incluida América Latina y el Caribe— se han ido recuperando a lo largo del año, aunque aún permanecen muy por debajo de los niveles observados entre 2010 y 2013. Esto se ha reflejado en los precios de activos financieros, en particular en los precios en los mercados accionarios, que en general han evidenciado una tendencia al alza durante todo el año.

B. El sector externo

Si bien el mayor crecimiento económico observado en 2017 en América Latina y el Caribe ha implicado un alza en el nivel de importaciones, con una tasa de crecimiento en torno al 8% respecto de 2016, este incremento de las importaciones ha sido compensado con creces por las exportaciones que crecerán por primera vez, después de cuatro años de caídas, a una tasa cercana al 11%. Detrás del comportamiento de las exportaciones se encuentran los mejores precios de las materias primas y una recuperación no solo de la actividad y el volumen de comercio mundial, sino también del comercio intrarregional.

La recuperación observada en los precios de los principales productos de exportación de la región durante 2017 permitirá un aumento promedio en los términos de intercambio de la región cercano al 3%, cuando se compara con las cifras de 2016. Cabe destacar que este crecimiento es el primero tras cinco años de descensos. Los países exportadores de hidrocarburos serán los más favorecidos este año, con un incremento del 12% en los términos de intercambio. Los países exportadores de productos de la minería también se han visto beneficiados con mejores precios, lo que se traducirá en un incremento del 6% en los términos de intercambio. Por otra parte, los precios de los bienes agropecuarios han evolucionado de forma menos favorable, por lo que los países exportadores de estos productos este año registrarán una caída del 1% al haber enfrentado, a su vez, mayores precios de la energía y otros bienes intermedios.

A nivel regional, todos los países verán crecer sus exportaciones y se destaca el caso del Brasil, que en 2017 registrará un alza del 17% en este rubro. En términos de productos cabe mencionar que en los primeros nueve meses las exportaciones de hierro y derivados del petróleo han tenido alzas notables del 62% y el 100%, respectivamente. Estos incrementos se explican, sobre todo, por los acusados aumentos en los precios. Las exportaciones de soja también han registrado un crecimiento significativo (20%) debido a la mejora en las cosechas, al igual que los productos manufacturados, como automóviles y vehículos de carga. Por su parte, las economías que concentran sus exportaciones en minerales e hidrocarburos experimentarán alzas considerables en sus ventas al exterior durante 2017 (del 15% y el 12%, respectivamente).

El mejoramiento en la balanza comercial de 2017, unido a las entradas de remesas de migrantes, se traducirá en una mejora en el saldo en la cuenta corriente para la región, que se estima en un déficit del 1,6% del PIB en 2017 (por debajo del déficit del 1,9% estimado para 2016).

Cabe esperar que los flujos financieros netos hacia la región en 2017 sean alrededor de un 4% inferiores a los observados en 2016, pero serán más que suficientes para cubrir el menor déficit de la cuenta corriente en 2017 e incluso acumular reservas internacionales por alrededor de 28.000 millones de dólares, lo que implica un aumento del 3,2% del volumen de reservas entre 2016 y 2017.

Dentro de los componentes de la cuenta financiera, con datos para el primer semestre, para la región se observa cierta estabilidad en la inversión extranjera directa (IED) neta, producto de un considerable aumento de los flujos de IED en el Brasil (un 23% interanual en el acumulado hasta el tercer trimestre), combinado con un descenso en el conjunto de los demás países. En lo que va del año, los flujos distintos a la IED (básicamente, de cartera y de otra inversión) han presentado una tendencia decreciente para el total regional.

C. La actividad económica

Después de dos años de contracción del PIB regional, el crecimiento económico fue positivo en 2017 (1,3%), como resultado de la mejora de la demanda interna y del crecimiento de las exportaciones. La demanda interna registró un incremento promedio del 1,5% en los primeros tres trimestres de 2017. Ello se explica por un aumento del 2,3% en la inversión y del 1,7% en el consumo privado, y, en menor medida, por un alza del 0,1% en el consumo público. También aumentó la tasa de crecimiento de las exportaciones.

Las economías de América del Sur crecerán un 0,8%, tras dos años de contracción económica. Para el grupo conformado por las economías de Centroamérica, Cuba, Haití y la República Dominicana se espera una tasa de crecimiento promedio del 3,3% este año, similar a la registrada en 2016. Para el Caribe de habla inglesa o neerlandesa se estima una tasa de crecimiento promedio del 0,1% para 2017, cifra que incorpora el daño causado por los huracanes Irma y María en algunos países de la subregión.

D. Empleo y salarios

A pesar de la lenta recuperación económica en 2017, se estima que, en promedio, la tasa de desempleo urbano de América Latina y el Caribe aumentará de un 8,9% en 2016 a un 9,4% en 2017. Con ello se acumula un incremento en el desempleo de 2,5 puntos porcentuales desde 2014 y un aumento del número de desempleados en las zonas urbanas de la región de 7 millones de personas (de 15,8 millones de personas a 22,8 millones de personas) entre 2014 y 2017. El mayor desempleo urbano refleja, por una parte, un descenso de la tasa de ocupación, y, por la otra, un aumento en el número de personas que buscan trabajo (tasa de participación).

En el contexto de una baja expansión general del empleo, destaca especialmente la debilidad de la creación del empleo asalariado, cuya proporción en el empleo total cayó. En vista de que este tipo de empleo comúnmente se caracteriza por tener mejores indicadores de calidad que otras categorías de ocupación, la calidad media del empleo en la región volvió a deteriorarse.

La evolución de los salarios reales del empleo formal fue positiva, en torno a una mediana del 2%. Este incremento refleja el efecto positivo de una trayectoria inflacionaria descendente sobre un moderado aumento de los salarios nominales. En muchos países, además, las mejoras salariales también recibieron el impacto positivo de una política de salario mínimo orientada a mejorar la situación de los trabajadores de menores ingresos.

E. Las políticas macroeconómicas

1. La política fiscal

La consolidación fiscal sigue siendo la pauta principal que ha marcado la evolución de la política fiscal en la región en 2017. Como reflejo de esto, se prevé que para el promedio de la región el déficit primario mejore del -1,0% del PIB en 2016 al -0,8% del PIB en 2017, lo que se explica principalmente por una desaceleración del gasto público primario. Sin embargo, un alza en el servicio de la deuda pública hace que el resultado global se mantenga constante en un -3,1% del PIB, sin reflejar la mejora del resultado primario. El ajuste del déficit primario se traduce en una reducción en el aporte del consumo del gobierno general al crecimiento del PIB, que es casi nulo en 2017.

En el contexto regional conviven diferentes situaciones fiscales. Por una parte, para el promedio de Centroamérica, Haití, la República Dominicana y México, el resultado primario casi está alcanzando el equilibrio, con un promedio del -0,2% del PIB en 2017 por segundo año consecutivo. Un alza en los pagos de intereses (del 2,0% del PIB en 2016 al 2,2% del PIB en 2017) conllevó un aumento del déficit global, que en estos países pasó del -2,1% del PIB en 2016 al -2,4% del PIB en 2017.

En América del Sur, en cambio, el déficit primario promedio se redujo por primera vez en cinco años —del -1,9% del PIB en 2016 al -1,5% del PIB en 2017—, aunque se mantiene elevado. El impacto de la reducción del déficit primario sobre el resultado global, que pasó del -4,2% del PIB en 2016 al -3,9% del PIB en 2017, se vio atenuado por un aumento en el servicio de la deuda pública (del 2,3% del PIB en 2016 al 2,4% del PIB en 2017).

En el Caribe, el superávit primario promedio se estima en un 1,2% del PIB para 2017 por segundo año consecutivo. El déficit fiscal, por su parte, registró un leve incremento —del -2,2% del PIB al -2,3% del PIB— producto del alza en los pagos de intereses. Resulta importante destacar que la necesidad de generar superávits primarios elevados con el fin de abordar el alto nivel de deuda pública sigue limitando el papel de la política fiscal para impulsar el crecimiento en esta subregión.

En el tercer trimestre de 2017, la deuda pública bruta de América Latina alcanzó un 38,4% del PIB, cifra similar al cierre de 2016. Aunque en promedio simple la deuda pública casi no cambió, sí hubo un incremento en el número de países que aumentaron su nivel de endeudamiento, subida que fue compensada por una caída en 7 de los 19 países de la región. El Brasil sigue siendo el país con mayor nivel de deuda pública (un 73,9% del PIB), seguido por la Argentina (un 53,7% del PIB) y Honduras (un 47,8% del PIB). El Paraguay, por el contrario, alcanza el nivel de endeudamiento público más bajo de la región (un 20,8% del PIB), seguido del Perú (un 21,2% del PIB) y Guatemala (un 23,5% del PIB).

En el Caribe, la deuda pública del gobierno central en el tercer trimestre de 2017 alcanza un 70,9% del PIB, lo que supone una disminución de 1,5 puntos porcentuales del PIB con respecto a 2016. En general, se observa una tendencia a la baja en las tasas de deuda pública, y solo 4 de los 13 países incluidos aumentaron su nivel de endeudamiento. Los países que aún superan el 100% del PIB son Barbados y Jamaica, que en 2017 alcanzaron cifras equivalentes al 102,7% y el 109,5% del PIB, respectivamente. Se debe hacer la salvedad, no obstante, de que ambos países muestran grandes disminuciones en su nivel de endeudamiento, al igual que Antigua y Barbuda y Saint Kitts y Nevis.

2. Las políticas monetaria y cambiaria y los precios

Durante los primeros diez meses de 2017, la inflación promedio para América Latina y el Caribe mantuvo la senda descendente iniciada a mediados de 2016, al pasar del 8,2% en octubre de 2016 al 5,3% en octubre de 2017. Un elemento a subrayar es que los niveles actuales de la inflación regional son los más bajos desde fines de 2013. También se destaca la veloz reducción que ha registrado la inflación desde mediados de 2016. De hecho, entre mayo de 2016, fecha en que la inflación regional alcanzó un máximo (8,9%), y octubre de 2017, la inflación regional se redujo 390 puntos básicos, lo que supone una caída del 40% o poco más de 20 puntos básicos mensuales. Pese a esta tendencia descendente de la inflación, desde julio de 2017 la inflación regional ha registrado un leve ascenso, con lo que se ha puesto fin a 13 meses consecutivos de reducción.

En 2017 se ha acentuado la diferencia en la dinámica inflacionaria de las diferentes subregiones que integran América Latina y el Caribe. Entre octubre de 2016 y octubre de 2017, en América del Sur la inflación pasó del 10,6% en 2016 al 4,9% en 2017, en tanto que en El Caribe bajó del 7,2% en 2016 al 3,7% en 2017. En la subregión integrada por las economías de Centroamérica y México se incrementó 2,6 puntos porcentuales

(se elevó del 3,4% en 2016 al 6% en 2017). Si bien diversos factores contribuyen a las diferencias subregionales, la dinámica del tipo de cambio y las políticas monetarias antiinflacionarias sin duda resultan las más importantes.

La inflación continúa marcando el espacio del que disponen las autoridades monetarias para estimular la demanda agregada interna. En América del Sur y el Caribe de habla no hispana, el descenso de la inflación ha permitido adoptar una política monetaria más expansiva, mientras que en Centroamérica y México, los esfuerzos de la política monetaria se han orientado a reducir los aumentos del nivel general de precios.

Las economías de América del Sur que emplean la tasa de política monetaria como principal instrumento de política monetaria han registrado una tendencia a la baja en 2017, con reducciones en el Brasil, Chile, Colombia, el Paraguay y el Perú. En los casos de las economías de Centroamérica y México, la dinámica es más heterogénea. En Costa Rica y México las autoridades monetarias decidieron incrementar las tasas de referencia, mientras que en Guatemala y Honduras las tasas se mantuvieron.

En las economías de la región que emplean los agregados como principal instrumento de política monetaria se ha registrado una desaceleración del ritmo de crecimiento de la base monetaria. La tasa de crecimiento de la base monetaria de América Latina ha registrado un promedio de un 8,5% desde el cuarto trimestre de 2016, lo que equivale a una rebaja de 7 puntos porcentuales respecto del promedio registrado entre el primer trimestre de 2015 y el tercer trimestre de 2016. En las economías del Caribe no hispanoparlante la situación es similar y el crecimiento de la base monetaria en los dos primeros trimestres del año fue, en promedio, 4 puntos porcentuales menor que en 2016.

En 2017 se registra una ligera alza en la tasa de crecimiento del crédito otorgado al sector privado expresado en términos reales en las economías de América Latina. En las economías del Caribe no hispanoparlante continúa la contracción del crédito interno y la información obtenida para el segundo trimestre de 2017 da cuenta de una caída anualizada del 3,2%.

En el ámbito cambiario, en la mayoría de los países de la región las fluctuaciones del tipo de cambio han sido más moderadas en 2017 que en 2016. Asimismo, durante este año, el tipo de cambio real efectivo extrarregional experimentó una apreciación real del 0,3% para las economías de América Latina y el Caribe como grupo, que contrasta con la depreciación registrada en 2016. Esta dinámica regional del tipo de cambio real efectivo extrarregional se apuntaló en la apreciación experimentada por las monedas de América del Sur, que, si bien fue menor a la observada en 2016, contrarrestó la depreciación real registrada en las economías de Centroamérica, México y el Caribe no hispanoparlante.

F. Perspectivas y desafíos para 2018

El desempeño de la región para 2018 se desenvolverá en un contexto que seguirá siendo favorable tanto en el ámbito real como monetario. En 2018 se espera que la economía mundial se expanda a tasas cercanas a las de 2017 y que se registre un mayor dinamismo en las economías emergentes respecto de las desarrolladas. En el plano monetario, se mantendrá una situación de mejora en la liquidez y bajas tasas de interés internacionales. Esto plantea una gran oportunidad para que América Latina y el Caribe pueda ampliar su espacio de política económica a fin de sostener el ciclo expansivo.

No obstante, el contexto internacional no está exento de riesgos que plantean desafíos para la consolidación del crecimiento global en el mediano plazo.

En el ámbito financiero, se presentan incertidumbres originadas, por una parte, en la normalización de las condiciones monetarias producto de la reversión de las políticas de expansión cuantitativa que han venido implementando, o anunciando, la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco Central Europeo y el Banco del Japón.

A los riesgos propios de la dinámica financiera deben agregarse otros que emanan de la política interna de los países desarrollados, como la tendencia hacia una mayor desregulación financiera, en particular, el actual proceso de revisión de la Ley Dodd-Frank de reforma de Wall Street y protección al consumidor para la regulación en el mercado estadounidense, que podría generar mayores vulnerabilidades en el sistema financiero a mediano plazo. También cabe destacar la propuesta de reforma tributaria en los Estados Unidos, que podría significar una reducción de la carga fiscal sobre las empresas e impulsaría el aumento de flujos de capitales hacia ese país.

Por último, hay que señalar los riesgos geopolíticos, entre los que se incluyen los derivados del mayor proteccionismo que se ha observado en algunos países, del mayor nacionalismo, como se refleja en el creciente apoyo a partidos antiglobalización en algunos países de Europa, y de la votación a favor del *brexit* en el Reino Unido el año pasado. Desde los Estados Unidos, la retórica en las últimas rondas de negociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) ha hecho suponer que el término de este tratado comercial es una posibilidad menos remota y se sumaría al retiro ya efectuado del Acuerdo de Asociación Transpacífico (TPP).

Junto con los estímulos provenientes del mayor dinamismo de la demanda externa de la región, la demanda interna jugará un papel importante en la aceleración del crecimiento, aunque con diferencias entre componentes. En particular, se destaca el mayor aporte de la inversión, producto del incremento de la formación bruta de capital fijo. El consumo privado, por su parte, sigue siendo un motor de la demanda interna, aunque se espera que su contribución al crecimiento se desacelere debido al lento incremento del ingreso disponible, lo que refleja un estancamiento en la evolución de los términos de intercambio y un menor dinamismo de las remesas. Sin embargo, un aumento en la masa salarial —que refleja el alza en la actividad económica— podría servir para suavizar estas tendencias sobre el consumo. Resulta importante destacar también que se espera que la consolidación fiscal se mantenga durante 2018, por lo que es poco probable que la política fiscal contribuya significativamente al crecimiento del producto.

Con todo, se estima que en 2018 la tasa de crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe será del 2,2%, superior a la registrada en 2017 (1,3%). El resultado regional en 2018 se explicará, en parte, por el mayor dinamismo que presentará el crecimiento económico del Brasil (2,0%). Asimismo, en varios países que venían creciendo a tasas moderadas se registrará una aceleración de la actividad económica: Chile (2,8%), Colombia (2,6%) y el Perú (3,5%). Entre los países latinoamericanos, Panamá será la economía que anotará la mayor tasa de expansión (5,5%), seguida de la República Dominicana (5,1%) y Nicaragua (5,0%). Salvo Cuba (1,0%), el Ecuador (1,3%) y Venezuela (República Bolivariana de) (-4%), el resto de las economías de América Latina crecerán entre un 2% y un 4%.

Por subregión, para 2018 se espera un mayor dinamismo en las economías de América del Sur, que crecerá al 2,0% (comparado con el 0,9% registrado en 2017). Para las economías del grupo formado por Centroamérica, Cuba, Haití y la República Dominicana se prevé una tasa de crecimiento del 3,6%, por encima del 3,3% de 2017. Para el Caribe de habla inglesa o neerlandesa se estima un crecimiento promedio del 1,5% para 2018, a lo que contribuiría el gasto en reconstrucción para reparar el daño causado por los huracanes Irma y María en algunos países de la subregión.

Tendencias de la economía mundial

El crecimiento económico mundial aumenta en 2017 (2,9%) y se espera que se incremente también en 2018 (3,0%), aunque en un contexto de bajo dinamismo en el mediano plazo

En línea con la mayor actividad global, el volumen de comercio mundial se ha dinamizado, aunque las tasas de crecimiento aún son inferiores a las registradas antes de la crisis financiera mundial

Los precios de los productos básicos en 2017 serían en promedio un 13% superiores a los vigentes en 2016 y para 2018 no se espera que muestren grandes variaciones, sino más bien que alcancen en promedio niveles similares a los de este año

Durante 2017 la volatilidad en los mercados financieros ha permanecido en niveles bajos —con algunas alzas poco duraderas—, los flujos de capitales han seguido llegando a los mercados emergentes y los precios de los activos bursátiles han tendido al alza

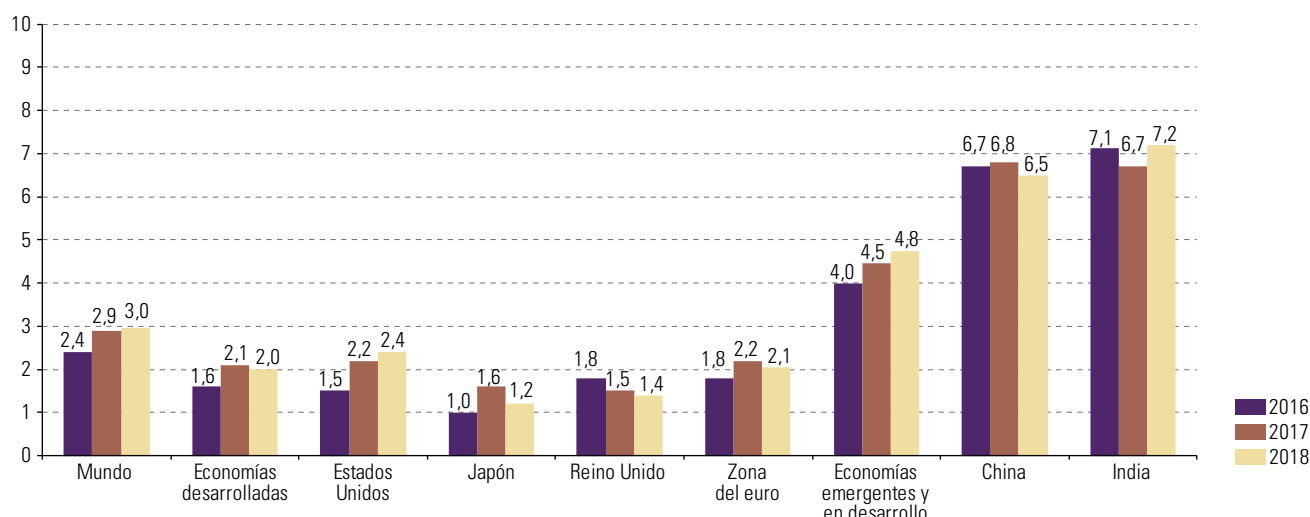
El retiro de algunos de los estímulos monetarios en países desarrollados podría tener efectos sobre la dinámica de los tipos de cambio y las tasas de interés relativas

El crecimiento económico mundial aumenta en 2017 (2,9%) y se espera que se incremente también en 2018 (3,0%), aunque en un contexto de bajo dinamismo en el mediano plazo

Después de crecer solo un 2,4% en 2016, la economía mundial mostró mayor dinamismo en 2017 —a fines de año alcanzaría un crecimiento promedio del 2,9%— y para 2018 se espera que esta tendencia a un mayor dinamismo continúe, con una expansión del 3,0% (véase el gráfico I.1).

Gráfico I.1

Regiones y países seleccionados: crecimiento del producto interno bruto, 2016-2018^a
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, “Situación y perspectivas de la economía mundial, 2018”, por aparecer; Fondo Monetario Internacional (FMI), *World Economic Outlook. Seeking Sustainable Growth: Short-Term Recovery, Long-Term Challenges*, Washington, D.C., octubre de 2017; Capital Economics, *Global Economic Outlook*, octubre de 2017; y datos de Consensus Economics. *OECD Economic Outlook*, vol. 2017, N° 2, noviembre de 2017, y datos de Consensus Economics.

Nota: En las tasas de crecimiento del mundo se considera el PIB a precios de mercado.

^a Las cifras de 2017 y 2018 corresponden a proyecciones.

Las economías emergentes han venido acelerándose en 2017 y a fines del año registrarían una tasa de crecimiento del 4,5%. Para 2018, se espera una tasa de crecimiento del 4,8%.

Dentro de este grupo resalta el caso de China, que este año alcanzaría una expansión económica del 6,8%, superior a la registrada en 2016 y también a la proyectada a mediados de año, cuando se hablaba de un 6,5% de crecimiento. La desaceleración de la economía china esperada para este año no tuvo lugar, pero se prevé que ocurra el año próximo —para 2018 se proyecta un crecimiento del 6,5%—, de la mano de políticas económicas más restrictivas por parte del Gobierno.

En el caso de otras grandes economías emergentes, como el Brasil y la Federación de Rusia, se espera que este año registren tasas de crecimiento positivas (del 0,9% y el 1,9% respectivamente), después de haber experimentado contracciones de su actividad en 2016 (del -3,5% y el -0,2% respectivamente).

En la India, en cambio, todo indica que la actividad crecerá este año menos de lo previsto hace unos meses. El impacto de la desmonetización y la introducción del

impuesto a los bienes y servicios redundó en una actividad económica bastante débil durante el primer semestre —el PIB creció un 5,7% interanual en el segundo trimestre, la tasa más baja en tres años—, lo que implica que la tasa de crecimiento del año en su conjunto sería probablemente menor que el 7%. Para 2018 se espera un crecimiento más dinámico (7,2%), tomando en cuenta que en la segunda mitad de 2017 los efectos de las políticas gubernamentales mencionadas ya han comenzado a desvanecerse.

Las economías desarrolladas presentarían un crecimiento del 2,1% en 2017, cinco décimas por encima del registrado en 2016.

En los Estados Unidos la actividad económica ha mostrado signos de fortaleza durante los tres primeros trimestres de 2017. Si bien los huracanes que tuvieron lugar en la segunda mitad del año causaron cierta disrupción, sus impactos en la actividad agregada no han sido de una magnitud considerable y la economía se encamina hacia una expansión del 2,2% este año, que superaría en siete décimas el crecimiento de 2016. También para 2018 se espera una aceleración del crecimiento, que llegaría a un 2,4%.

El Japón es otra economía dentro de este grupo que mostraría una aceleración considerable este año —con un crecimiento seis décimas superior al de 2016—, terminando 2017 con una expansión del 1,6%. Considerando los años recientes, esta tasa sería la más alta desde 2013 y se produce después de más de cuatro años de políticas económicas de estímulo por parte del Gobierno del Primer Ministro Shinzo Abe. El dinamismo de la actividad económica del país ha mostrado un repunte en los últimos trimestres. De hecho, el crecimiento del PIB en el tercer trimestre de 2017 (de un 1,4% respecto del trimestre anterior, en términos anualizados) fue el séptimo consecutivo de tasa positiva, algo que no se observaba desde comienzos de la década de 2000. Sin embargo, se estima que el ritmo de expansión de la economía del Japón se debilite en 2018 (y que se logre un crecimiento del 1,2%). Se espera, por un lado, que la política fiscal sea más restrictiva que la de 2017 y, por otro, que parte del aumento de la demanda exterior y la inversión privada relacionada con los Juegos Olímpicos de Tokio 2020 se vea contrarrestada por un aumento de las importaciones.

Al igual que los Estados Unidos y el Japón, la zona del euro mostraría una aceleración de su crecimiento en 2017 y terminaría el año con una expansión del 2,2%, en comparación con una del 1,8% en 2016. A pesar de algunos eventos acompañados de mayor incertidumbre política que se sucedieron durante el año en países de la zona, los indicadores de confianza del consumidor y de confianza empresarial sugieren que hasta el momento esa incertidumbre no se ha trasladado al ámbito económico. En efecto, la tasa de crecimiento interanual del tercer trimestre de 2017 fue del 2,5%, la más alta observada desde comienzos de 2011. El consumo privado ha mostrado fortaleza, a la vez que la inversión está repuntando, en un contexto de mejores expectativas y condiciones de financiamiento favorables.

Finalmente, cabe destacar el caso del Reino Unido, donde se espera que este año el crecimiento sea menor que el de 2016 (de un 1,5%, en comparación con un 1,8% el año pasado) y donde se prevé también una tasa más baja para 2018 (1,4%). En 2017, el crecimiento de los tres primeros trimestres evidenció los efectos de la depreciación de la libra sobre la tasa de inflación y, por ende, sobre los ingresos reales y el consumo privado. El propio Gobierno, en la presentación del proyecto de presupuesto, en noviembre, revisó a la baja los pronósticos de crecimiento para 2017 y 2018, aduciendo el débil crecimiento de la productividad y un desempeño de la inversión peor al esperado¹. En el futuro menos inmediato, lo que suceda con la actividad en el Reino Unido estará supeditado a los efectos que el proceso de negociación de la salida de ese país de la Unión Europea (*brexit*) vaya teniendo sobre la economía en sus diferentes esferas.

¹ Véase Oficina de Responsabilidad Presupuestaria, *Economic and Fiscal Outlook*, noviembre de 2017 [en línea] <http://cdn.budgetresponsibility.org.uk/Nov2017EFOwebversion.pdf>.

En línea con la mayor actividad global, el volumen de comercio mundial se ha dinamizado, aunque las tasas de crecimiento aún son inferiores a las registradas antes de la crisis financiera mundial

El comercio mundial, después de crecer solamente un 1,4% en 2016, comenzó a mostrar un repunte, que se inició en noviembre de ese año, en línea con la aceleración de la actividad económica a nivel global.

En su informe publicado en septiembre de 2017, la Organización Mundial del Comercio (OMC) proyectó un crecimiento del volumen de comercio del 3,6% para este año². La cifra corresponde al extremo superior del rango proyectado en el informe anterior, que iba del 1,8% al 3,6%. La OMC había sostenido que la incertidumbre causada por el proceso del *brexit*, junto con la posibilidad de un aumento de la aplicación de políticas comerciales restrictivas, se traducían en “un riesgo considerable de que en 2017 el crecimiento del comercio se sitúe cerca del extremo inferior de la horquilla”³. Sin embargo, los riesgos mencionados no se materializaron este año y el comercio mostró en el último mes para el que hay datos disponibles (agosto de 2017) una tasa de crecimiento interanual del 5%. Además, según la OMC los pedidos de exportaciones han aumentado, lo que apunta a la continuidad del crecimiento del comercio en el segundo semestre del año.

Para 2018, la OMC proyecta una tasa de crecimiento del comercio (3,2%) solo cuatro décimas menor que la de 2017 (véase el gráfico I.2), tomando como supuesto una política monetaria menos expansiva por parte de los países desarrollados, además de la posibilidad de que “China contenga la expansión fiscal y las facilidades de crédito, para evitar un sobrecalentamiento de la economía”⁴. La proyección de la OMC para 2018 se sitúa, sin embargo, dentro de un rango amplio (entre un 1,4% y un 4,4%), como reflejo de la incertidumbre en que se enmarca el pronóstico, dado que la entidad afirma que existen “riesgos de empeoramiento derivados de las medidas de política comercial, el endurecimiento de la política monetaria, las tensiones geopolíticas y el costo de los desastres naturales”⁵. Estos riesgos, en consecuencia, podrían situar la tasa de crecimiento del comercio en niveles más cercanos al extremo inferior del rango.

Los precios de los productos básicos en 2017 serían en promedio un 13% superiores a los vigentes en 2016 y para 2018 no se espera que muestren grandes variaciones, sino más bien que alcancen en promedio niveles similares a los de este año

Después de una caída de un 4% en 2016, se espera que en 2017 los precios de los productos básicos resulten en promedio casi un 13% más altos que los de ese año. Las mayores alzas corresponden a los productos energéticos (justamente los que habían presentado en 2016 las mayores caídas) y también a los minerales y metales. En cambio, los precios de los productos agropecuarios solo aumentan levemente en 2017 (véase el cuadro I.1).

² Véase Organización Mundial del Comercio (OMC), “La OMC mejora las previsiones para 2017 al repuntar con fuerza el comercio” [en línea] https://www.wto.org/spanish/news_s/pres17_s/pr800_s.htm.

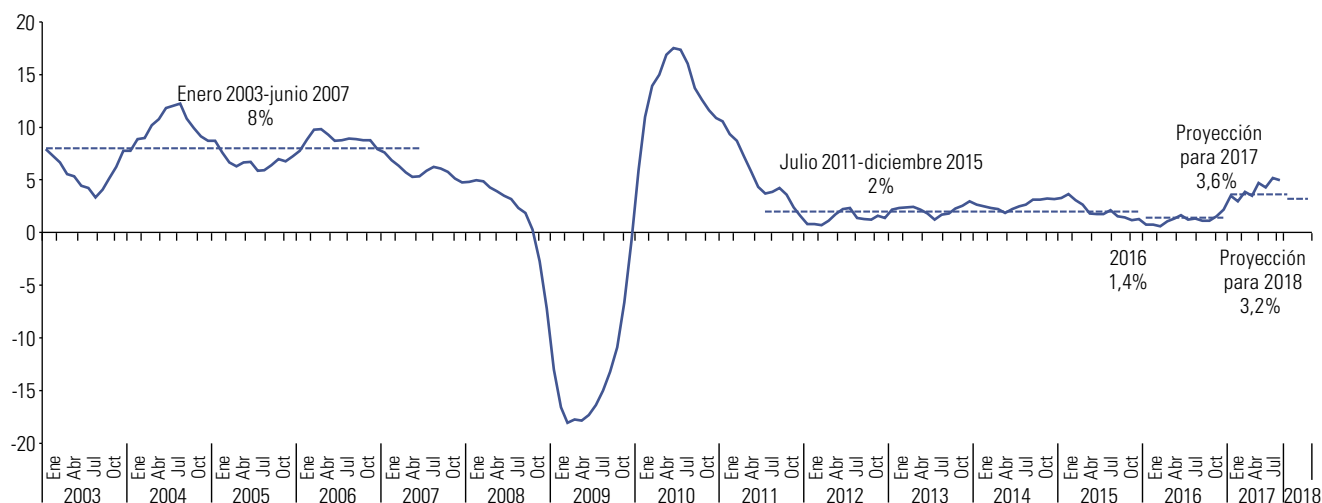
³ Véase OMC, “Se prevé una recuperación del comercio en 2017 y 2018, en un contexto de incertidumbre sobre las políticas” [en línea] https://www.wto.org/spanish/news_s/pres17_s/pr791_s.htm.

⁴ Véase OMC, “La OMC mejora las previsiones para 2017 al repuntar con fuerza el comercio” [en línea] https://www.wto.org/spanish/news_s/pres17_s/pr800_s.htm.

⁵ *Ibidem*.

Gráfico I.2

Tasa de variación interanual del volumen de comercio mundial, promedios de tres meses móviles, 2003-2017
(En porcentajes, sobre la base de un índice desestacionalizado)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB), y Organización Mundial del Comercio (OMC), "La OMC mejora las previsiones para 2017 al repuntar con fuerza el comercio" [en línea] https://www.wto.org/spanish/news/pres17_s/pr800_s.htm.

Cuadro I.1

Variación interanual de los precios internacionales de los productos básicos, 2016-2018^a
(En porcentajes)

	2016	2017	2018
Productos agropecuarios	4,7	1,1	-0,7
Alimentos, bebidas tropicales y oleaginosas	5,8	0,71	-0,5
Alimentos	9,3	1,3	-1,2
Bebidas tropicales	0,6	0,6	-0,3
Aceites y semillas oleaginosas	2,6	-0,20	0,3
Materias primas silvoagropecuarias	0,3	2,8	-1,2
Minerales y metales	-0,9	19,9	-2,4
Energía	-16,3	19,5	1,3
Petróleo crudo	-15,7	19,0	2,3
Derivados	-24,1	19,0	0,0
Carbón	14,5	30,0	-9,5
Gas natural	-4,6	20,0	2,3
Total de productos básicos	-4,2	12,5	-0,6
Total de productos básicos excluida la energía	2,1	9,5	-1,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Bloomberg, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y The Economist Intelligence Unit.

^a Las cifras de 2017 y 2018 corresponden a proyecciones.

Para 2018, las agencias especializadas en proyecciones sobre productos básicos no pronostican grandes variaciones, salvo naturalmente las que podrían producirse por imprevistos de tipo geopolítico o de otro tipo. Más bien se espera que los precios de los productos básicos permanezcan, en promedio, en niveles similares a los de 2017. De ser este el caso, los precios en 2018 resultarían de todas formas más favorables que los vigentes en 2015 y 2016 (a los que superarían en un 7% y un 12%, respectivamente).

A nivel de rubros, en el mercado del petróleo se espera que en 2018 los precios muestren una leve alza (del 2,3%) con respecto al promedio de 2017, ya que los eventuales recortes de producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)⁶ y repuntes en la demanda podrían ser compensados en parte por el aumento de la producción de países que no pertenecen a la OPEP y que no han hecho compromisos de recorte, en particular de los Estados Unidos.

⁶ En la reunión del 30 de noviembre de 2017, la OPEP decidió extender los recortes en la producción para 2018.

En el caso de los metales industriales, entre los que se encuentran el cobre y el hierro, se espera una leve corrección del precio (-2,4%) con respecto al nivel promedio de 2017, dado que este ha podido estar influido por un excesivo optimismo en torno a la demanda china, que el año próximo se desaceleraría.

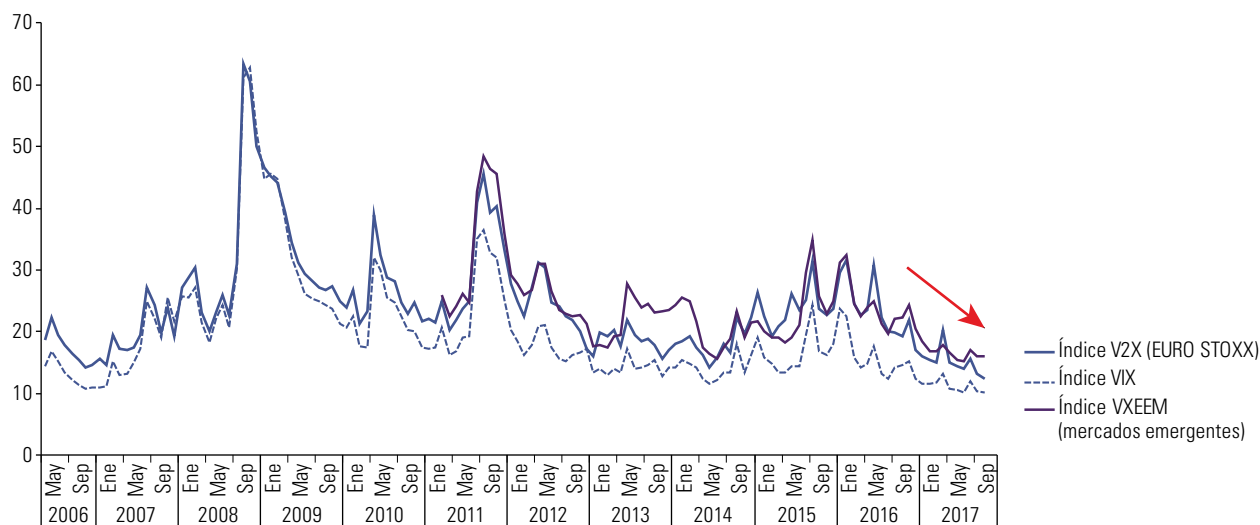
Finalmente, para el conjunto de los productos agropecuarios, las favorables perspectivas de cosecha significarían una ligera presión a la baja (-0,7%) en los precios en 2018. En el caso de la soja, las altas existencias y las buenas cosechas que se esperan contendrían los precios en el nivel de 2017; en el caso del maíz, en cambio, una caída de las existencias globales incidiría en una leve alza del precio. En cuanto al café, los precios se mantendrían deprimidos, como resultado de perspectivas de mayor oferta en los principales productores (Brasil y Viet Nam). En cuanto al azúcar, la producción continuaría siendo abundante, lo que redundaría en presiones a la baja en el precio.

Durante 2017 la volatilidad en los mercados financieros ha permanecido en niveles bajos —con algunas alzas poco duraderas—, los flujos de capitales han seguido llegando a los mercados emergentes y los precios de los activos bursátiles han tendido al alza

La volatilidad en los mercados financieros ha presentado durante el año una tendencia a la baja, únicamente interrumpida por episodios concretos de corta duración. Los índices que normalmente se utilizan para medir esta volatilidad, en particular el índice VIX de los Estados Unidos y sus equivalentes para el mercado europeo (índice V2X) y para los mercados emergentes (índice VXEEM), se encuentran a fines de octubre de 2017 en niveles que no se observaban desde antes de la crisis financiera y económica mundial (véase el gráfico I.3).

Gráfico I.3

Índices de volatilidad implícita en los mercados, mayo de 2006 a octubre de 2017



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

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

En línea con condiciones financieras internacionales más benignas y cambios en los apetitos por riesgo de los inversores, las entradas de capital a los mercados accionarios y de bonos en los países emergentes —incluida América Latina y el Caribe— se han

ido recuperando a lo largo del año, aunque aún permanecen muy por debajo de los niveles observados entre 2010 y 2013 (véase el gráfico I.4). Esto se reflejó también en los precios de activos financieros, particularmente en los precios en los mercados accionarios, que han mostrado una tendencia al alza, en general, durante todo el año (véase el gráfico I.5).

Gráfico I.4

Flujos de capital de cartera hacia los mercados emergentes, acumulados en los últimos 12 meses, enero de 2008 a julio de 2017^a
(En miles de millones de dólares)

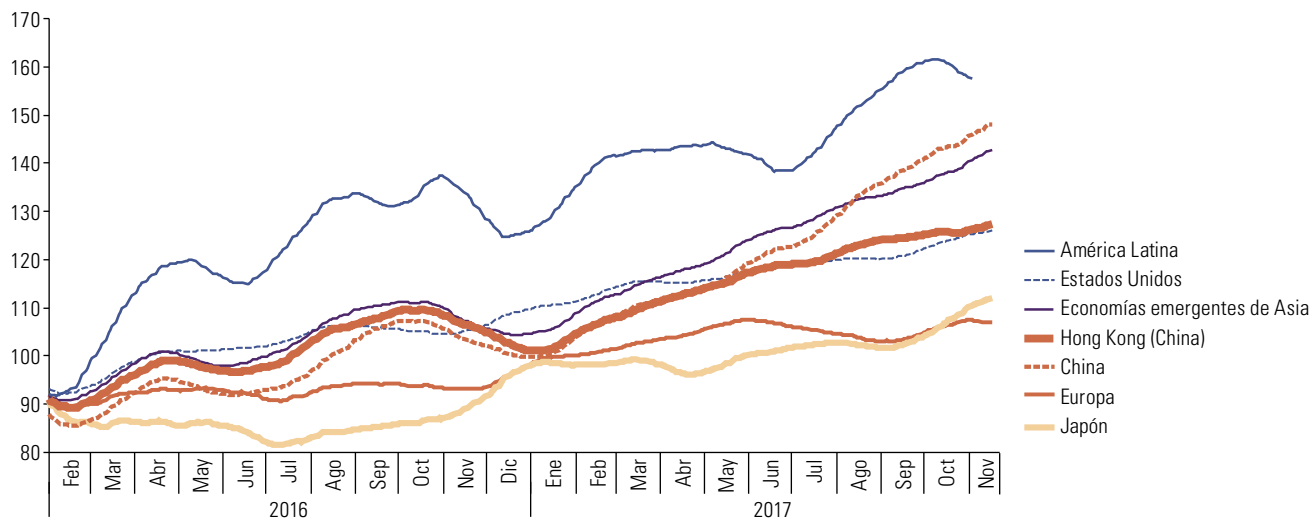


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Bloomberg y Banco Central de Reserva del Perú, "Reporte de inflación: panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2017-2019" [en línea] <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2017/setiembre/reporte-de-inflacion-setiembre-2017-presentacion.pdf>.

^a Se trata del indicador mensual de flujos de capitales de cartera que elabora el Instituto de Finanzas Internacionales (IFI). Incluye flujos hacia los mercados de bonos y de acciones.

Gráfico I.5

Índices de precios de mercados accionarios (MSCI)^a, promedios de 30 días móviles, febrero de 2016 a noviembre de 2017
(1 de enero de 2016=100)



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

^a Índice ponderado por capitalización de mercado, Morgan Stanley Capital International.

El retiro de algunos de los estímulos monetarios en países desarrollados podría tener efectos sobre la dinámica de los tipos de cambio y las tasas de interés relativas

Después de tres alzas a partir de diciembre de 2016, en septiembre de 2017 la Reserva Federal de los Estados Unidos mantuvo sin cambios la tasa de interés de política, que se sitúa en un rango entre el 1,0% y el 1,25%. Lo relevante de esa reunión, sin embargo, fue el esperado anuncio del gradual retiro del programa de expansión monetaria a partir de octubre. Esto, junto con la percepción existente sobre una probable alza de tasas de interés en diciembre, generó la apreciación del dólar, que se había venido depreciando a lo largo de todo el año (véase el gráfico I.6).

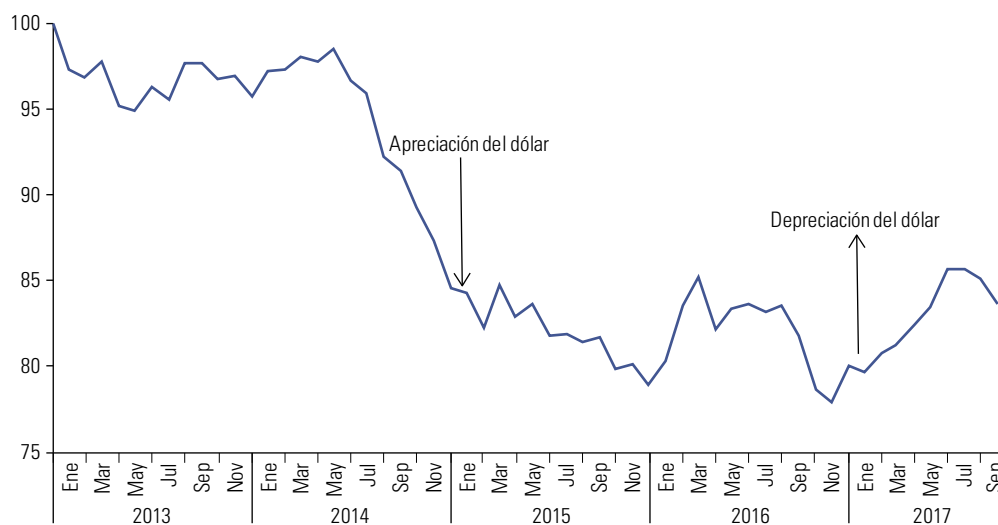


Gráfico I.6

Tipo de cambio nominal del dólar respecto de las principales monedas del mundo, enero de 2013 a septiembre de 2017 (Índice DXY, base enero de 2013=100)

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

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

El Banco de Inglaterra aumentó la tasa de interés de política por primera vez en diez años, a comienzos de noviembre de 2017, mientras que el Banco Central Europeo anunció, a fines de octubre, que comenzaría a reducir el monto mensual de compras de títulos bajo su programa de expansión monetaria en enero de 2018. Según los anuncios, los aspectos centrales de su política monetaria futura serían los siguientes: i) el Banco Central Europeo comenzará a reducir (en enero de 2018) el monto de compras netas de títulos hasta terminarlas (tentativamente, en septiembre de 2018, pero podría ser más adelante, si el Banco lo considera necesario); ii) al terminarse las compras netas de títulos, el Banco continuará realizando la reinversión de capital de títulos que vencen (durante un período prolongado), y iii) el Banco comenzará a reducir el tamaño de su hoja de balance. Dados los plazos mencionados, es posible que esta última etapa no comience antes de 2020⁷. En lo relativo a la tasa de interés, la autoridad monetaria

⁷ Véase Capital Economics, "Global Economics Update", 27 de octubre de 2017 [en línea] <https://www.capitaleconomics.com/publications/global-economics/global-economics-update/global-qe-to-slow-only-gradually/>.

la dejó sin cambios y afirmó que no habría alzas hasta después de que finalizaran las compras netas de títulos, es decir, por lo menos hasta septiembre de 2018.

Cabe destacar que, aun teniendo en cuenta estas decisiones de política monetaria, existe la percepción de que los niveles de liquidez global permanecerán altos por lo menos en el mediano plazo y que recién en un plazo de dos años podría comenzar a reducirse el tamaño de la base monetaria mundial. Esto se debe, por una parte, a que, si bien la Reserva Federal ha comenzado la reducción de su hoja de balance, el retiro del estímulo monetario por parte de los Estados Unidos sería lento. Además, en Europa no se vislumbra una reducción hasta 2020 y en el Japón, si bien la autoridad monetaria (el Banco de Japón) ha reducido el ritmo de sus compras de títulos, tampoco se espera que reduzca el tamaño de su hoja de balance hasta dentro de un par de años.

En este contexto, las condiciones financieras globales que prevalecerán en 2018 no deberían afectar en gran medida los flujos de capital disponibles hacia los mercados emergentes, incluida América Latina. Es cierto que el proceso ya iniciado de normalización de tasas de interés en los Estados Unidos aumentará los costos de financiamiento para los países y provocará cambios en las estructuras de portafolio, pero, dada la gradualidad que se espera para las alzas de tasas, los flujos de financiamiento externo hacia las economías emergentes no deberían verse tan fuertemente afectados.

Dinámica de la liquidez global

En 2017 la liquidez global muestra signos de mayor dinamismo

La banca global registra una recuperación parcial de los efectos de la crisis financiera mundial

El mercado internacional de bonos mantiene su importancia como fuente de financiamiento de las economías emergentes, incluidas las de América Latina y el Caribe

La política de reversión cuantitativa puede constituir una fuente de riesgo, aunque limitada, para las economías emergentes, incluidas las de América Latina y el Caribe

En 2017 la liquidez global muestra signos de mayor dinamismo

En 2017, la liquidez global, incluidos los mercados bancarios y de deuda, mantuvo un mayor ritmo de expansión que en el año anterior (la tasa fue del 5,4% en el segundo trimestre de 2017, en comparación con un 1,0% en el mismo período de 2016) (véase el gráfico II.1). Esta evolución fue liderada fundamentalmente por el dinamismo del mercado internacional de bonos, aunque se observa también una mejora del crédito bancario.

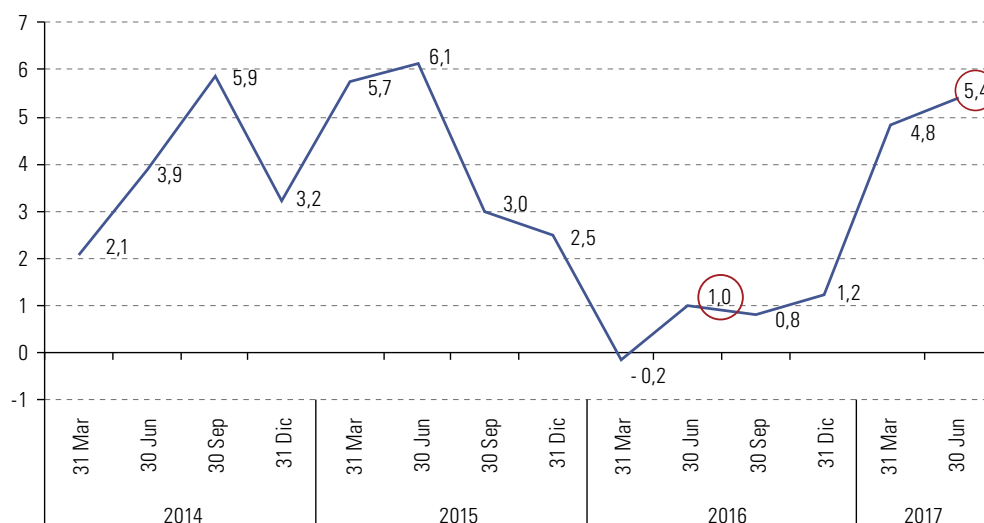


Gráfico II.1

Evolución de la tasa de variación de la liquidez global, marzo de 2014 a junio de 2017
(En porcentajes)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras del Banco de Pagos Internacionales (BPI), 2017.

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

La liquidez global se canalizó en su mayor parte a las economías desarrolladas y en menor medida a las economías en desarrollo, que recibieron el 77% y el 23% del total, respectivamente, en el segundo trimestre de 2017. La descomposición del crédito global por subregiones en desarrollo muestra que las economías emergentes de Asia y el Pacífico fueron receptoras de un 9,3% del total, seguidas por las economías en desarrollo de Europa (6,0%) y América Latina y el Caribe (4,5%), en ese mismo período.

El análisis por instrumentos revela que en el caso de los Estados Unidos el mercado de bonos lidera la recuperación de la liquidez. En el segundo trimestre de 2017, las tasas de crecimiento de los préstamos bancarios y de los bonos fueron del 1,3% y el 9,1%, respectivamente. Por el contrario, en Europa y el Japón se registró un fuerte repunte del crédito bancario, con tasas del 11,3% y el 8,3%, respectivamente, en el mismo período, en relación con el año anterior (en el segundo trimestre de 2016, las tasas fueron del 1,7% y el -5,9%, respectivamente).

La banca global registra una recuperación parcial de los efectos de la crisis financiera mundial

La banca global muestra signos de una recuperación parcial de los efectos de la crisis financiera mundial, visibles en términos de su recapitalización y de la mejora de su perfil de costos. No obstante, presenta tasas de rentabilidad en un rango entre el 8% y el 10%, medidas por el rendimiento del capital (*return on equity* (ROE)), equivalentes a la mitad de las registradas antes de la crisis financiera mundial y que solo alcanzan a cubrir el costo de capital.

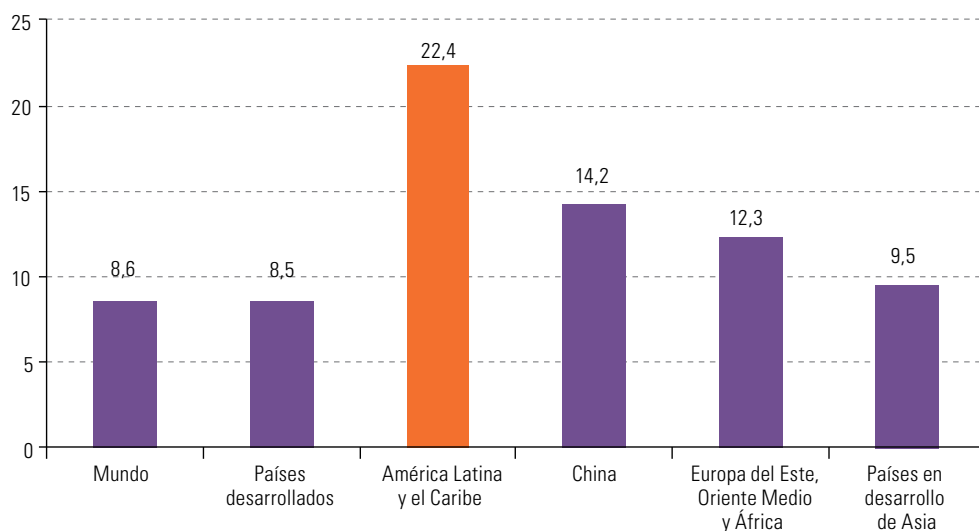
Como resultado de lo anterior, el crecimiento de los ingresos ha tendido a la baja. La información disponible muestra que la tasa de crecimiento de los ingresos de la banca global disminuyó del 16,8% en el período 2002-2007 al 6,0% en el período 2010-2014 y el 3,9% en el período 2015-2016. Esto se ha traducido en una menor capacidad de otorgar crédito. La razón entre préstamos y depósitos ha disminuido, en promedio, del 124,6% en el período 2002-2007 al 105,7% en el período 2012-2016.

La disminución del crecimiento de los ingresos ha afectado particularmente a los países desarrollados y en menor medida a los países en desarrollo. En el período 2015-2017, en América del Norte, Europa Occidental y el Japón se registraron tasas de crecimiento de los ingresos del 0,9%, el 0,3% y el -4,4%, respectivamente. En cambio, las economías en desarrollo, incluidas las de América Latina y el Caribe, mantienen un elevado crecimiento de los ingresos bancarios. Estos aumentaron un 8,1% en las economías emergentes de Asia y un 7,5% en América Latina, en el período 2015-2017.

Además, América Latina y el Caribe presenta, en promedio, la mayor tasa de rentabilidad de la industria bancaria, considerando a los países en desarrollo y los países desarrollados. En 2016, la tasa de rentabilidad (medida por el rendimiento del capital) de la banca global fue del 8,6%. A nivel de regiones o países, América Latina y el Caribe exhibió ese año una tasa de rentabilidad del 22,4%, seguida por China (14,2%) y por la agrupación de Europa del Este, Oriente Medio y África (12,3%) (véase el gráfico II.2).

Gráfico II.2

Tasas de rentabilidad del sector financiero, medidas por el rendimiento del capital, 2016
(En porcentajes)



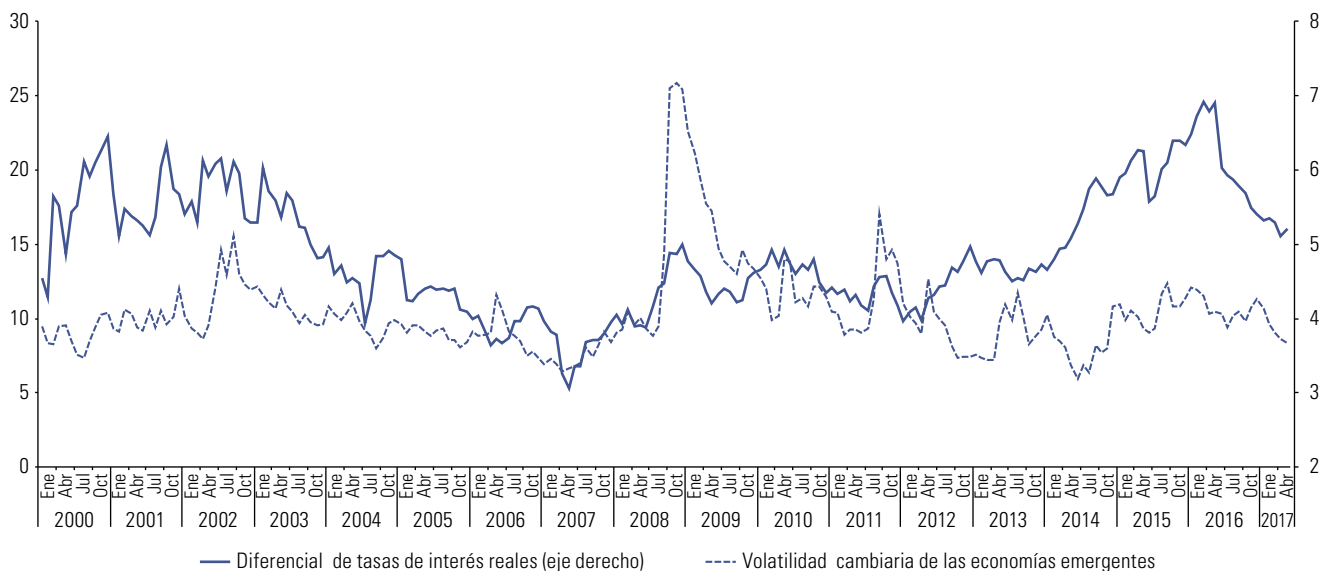
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de McKinsey Global Institute (MGI), 2017.

El mercado internacional de bonos mantiene su importancia como fuente de financiamiento de las economías emergentes, incluidas las de América Latina y el Caribe

La actividad en el mercado internacional de bonos ha sido favorable para las economías emergentes. En el caso de estas economías, la actividad de este mercado se explica en parte por las bajas tasas de interés internacionales, que han permitido la generación de un diferencial favorable para las economías en desarrollo a partir de 2013. A esto se suma la disminución de la volatilidad cambiaria de las economías emergentes, desde la crisis financiera mundial (véase el gráfico II.3).

Gráfico II.3

Volatilidad cambiaria de las economías emergentes y diferencial entre las tasas de interés de economías emergentes y desarrolladas, enero de 2000 a abril de 2017
(En porcentajes)



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

La emisión de bonos de las economías emergentes (que representa aproximadamente un 10% del total) aumentó un 12% en 2017, tasa que casi duplica la registrada en 2016. A nivel de regiones, América Latina y el Caribe concentra la mayor proporción de la emisión de bonos de las economías emergentes (34,3%), seguida por Asia y el Pacífico (29,1%) (véase el gráfico II.4).

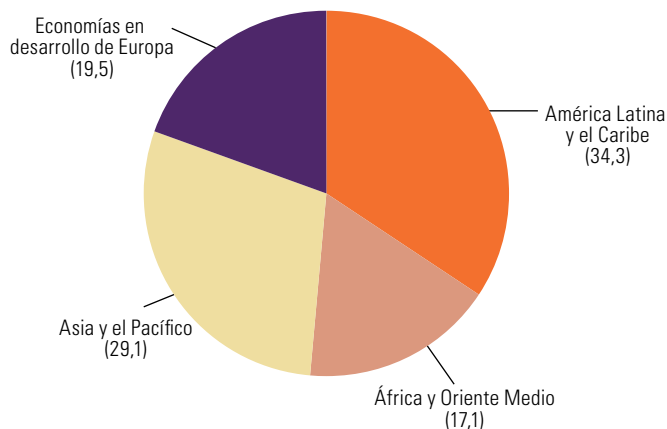


Gráfico II.4

Participación en el total de emisiones de bonos de las economías en desarrollo, segundo trimestre de 2017
(En porcentajes)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras del Banco de Pagos Internacionales (BPI), 2017.

En los primeros diez meses de 2017, la emisión de bonos de América Latina y el Caribe fue de 127.000 millones de dólares, lo que significa un aumento del 9% con respecto a 2016. A nivel de países, la Argentina, el Brasil y México concentraron el 75% de la emisión en los mercados internacionales de bonos. Según la composición por sectores, el principal emisor de deuda es el Gobierno (46% del total en el segundo trimestre de 2017), seguido por el sector corporativo no financiero (39%). Por su parte, el sector financiero emitió el 15% del total en el mismo período.

En el primer trimestre de 2017, el nivel de deuda del sector corporativo no financiero llega al 88% del PIB en el conjunto de economías desarrolladas y al 104% del PIB en las economías en desarrollo, lo que representa una leve disminución con respecto al mismo período de 2016 (cuando las proporciones eran del 90% y el 105% del PIB respectivo). Entre las economías desarrolladas, aquellas en que se registran los mayores niveles de endeudamiento del sector corporativo no financiero a nivel global son Hong Kong (Región Administrativa Especial de China) (243% del PIB), Irlanda (226% del PIB) y Bélgica (157% del PIB), en el primer trimestre de 2017.

En el caso de las economías en desarrollo, destaca China (165% del PIB). Si a esta estimación se suma la deuda de los hogares, la deuda del sector privado en China llega al 258% del PIB, en el primer trimestre de 2017.

En América Latina y el Caribe, los países que registran los mayores niveles de endeudamiento corporativo son Chile (100,5% del PIB), el Brasil (42,4% del PIB) y Colombia (40,5% del PIB), según datos del primer trimestre de 2017. Chile y Colombia presentan, además, las mayores brechas de deuda respecto del PIB, si bien en 2017 estas son menores que las registradas en 2016¹. Para el primer trimestre de 2017, estas brechas se estimaron en un 10,5% en el caso de Chile y un 8,4% en el caso de Colombia (frente a un 15,9% y un 12,2% en el primer trimestre de 2016, respectivamente).

La política de reversión cuantitativa puede constituir una fuente de riesgo, aunque limitada, para las economías emergentes, incluidas las de América Latina y el Caribe

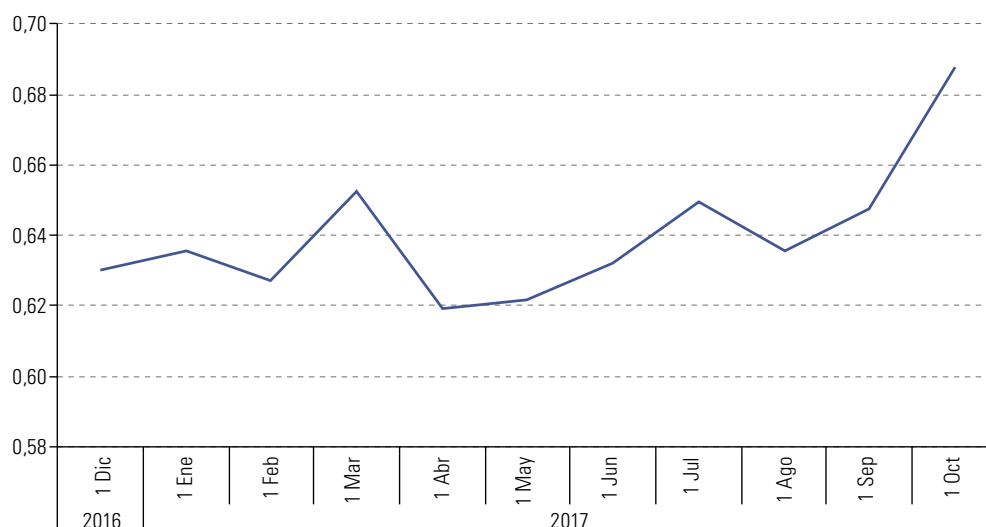
Una de las interrogantes más importantes en lo que respecta al desempeño de la economía mundial en 2018 y en los años venideros es el impacto que tendrá la reversión de las políticas de expansión anunciada por la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco Central Europeo y el Banco del Japón.

La Reserva Federal comenzó a reducir su hoja de balance en octubre de 2017, mientras que el Banco Central Europeo empezará a reducir la compra de bonos en 2018. Por su parte, se espera que el Banco del Japón reduzca sus compras de bonos también en 2018.

Por una parte, se espera que el consecuente aumento de las tasas de interés internacionales tenga un impacto positivo en la rentabilidad bancaria, lo que podría incentivar un incremento del crédito y el multiplicador monetario, que cayó significativamente tras la puesta en práctica de las políticas de expansión cuantitativa². Estas expectativas se ven reflejadas, a partir de septiembre de 2017, en el aumento de la curva de rendimientos de los bonos del tesoro de los Estados Unidos, que se había mantenido dentro de un rango constante en los primeros meses del año (véase el gráfico II.5).

¹ La brecha de deuda respecto del PIB se refiere a la diferencia porcentual entre, por una parte, la razón entre deuda y PIB y, por otra, su tendencia de largo plazo estimada por un filtro de Hodrick-Prescott.

² Para poner las cosas en perspectiva, conviene mencionar que entre enero de 2006 y agosto de 2008 los multiplicadores correspondientes a la oferta monetaria restringida (M1) y a la oferta monetaria ampliada (M2) registraban promedios de 1,63 y 8,48, respectivamente (con una desviación estándar de 0,01 y 0,29, respectivamente). Después del colapso de Lehman Brothers, en septiembre de 2008, ambos multiplicadores cayeron de 1,33 y 7,20 en octubre a 1,09 y 5,75 en noviembre, respectivamente. Tras el comienzo de la política de expansión cuantitativa, en diciembre, el multiplicador correspondiente a M1 cayó a menos de 1, lo que sugiere que este se convirtió en un divisor monetario. Por su parte, durante el período posterior a la aplicación de la política de expansión cuantitativa, el multiplicador correspondiente a M2 registró un máximo de 5,2 y un mínimo de 2,8, con un promedio de 3,6.

**Gráfico II.5**

Curva de rendimientos de los bonos del tesoro de los Estados Unidos (5 años con respecto a 30 años), diciembre de 2016 a noviembre de 2017

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Federal de la Reserva de St. Louis, Federal Reserve Economic Data (FRED) [en línea] <https://fred.stlouisfed.org/>, y Lynch & Allen, noviembre, 2017.

Por otra parte, el aumento de las tasas de interés que conllevaría la reversión de las políticas de expansión cuantitativa tendrá un efecto riqueza negativo, al disminuir el valor de los bonos, lo que podría repercutir negativamente en el dinamismo que exhibe el mercado internacional de bonos. A la vez, el aumento de las tasas de interés reducirá la rentabilidad relativa de los activos de las economías emergentes³. Esto puede redundar en una salida de flujos de las economías emergentes hacia los países desarrollados.

Las consecuencias de este escenario, en el caso de las economías en desarrollo, dependerán en parte de la composición de los flujos financieros a la región y del peso de los componentes más sensibles a los cambios en las tasas de interés internacionales.

La evidencia para América Latina y el Caribe muestra un cambio en la composición de la cuenta financiera de la balanza de pagos y, de manera más precisa, en los flujos de portafolio⁴. En particular, los montos anuales acumulados de flujos de bonos sobrepasan los de los préstamos bancarios. Esto puede tener un efecto significativo, en la medida en que los bonos son más sensibles a los cambios en el contexto externo. De acuerdo con un estudio reciente del Banco de Pagos Internacionales (2017)⁵, un aumento de 25 puntos básicos en la tasa de los fondos federales se traduciría en una caída de 57 puntos básicos en la tasa de crecimiento de los préstamos transfronterizos, mientras que la caída en la tasa de crecimiento del stock de emisiones en el mercado internacional de bonos sería de 125 puntos básicos.

³ Este efecto se conoce como efecto de rebalance del portafolio y es un mecanismo de transmisión central de las políticas de expansión cuantitativa. El rebalance del portafolio se refiere a una disminución en la prima de riesgo (la diferencia entre el retorno esperado de un activo y la tasa de interés libre de riesgo) de un activo producido por cambios en su oferta neta. En el caso de los bonos del tesoro, la prima de riesgo se explica principalmente por la prima por plazo, es decir, por el exceso de retorno que los inversionistas requieren para compensar el riesgo de tipo de interés derivado de la tenencia de bonos de largo plazo en relación con la tenencia de bonos de corto plazo. Los precios de los bonos de largo plazo tienen una mayor sensibilidad a los cambios de la tasa de interés que a los precios de los bonos de corto plazo. La evidencia proporcionada por diversos estudios muestra una relación negativa entre las compras de activos en gran escala y la prima por plazo de los títulos del tesoro, y una relación positiva entre las compras de activos en gran escala y el retorno sobre otros activos, como los bonos en general, los bonos corporativos y también, en alguna medida, los precios y retornos de las materias primas. De hecho, la evidencia disponible indica que las compras de activos en gran escala impulsaron el mercado de los bonos.

⁴ E. Pérez Caldentey, N. Favreau Negront y L. Mendez, "Deuda del sector corporativo no-financiero en América Latina y sus posibles implicaciones macroeconómicas", documento presentado en el Taller "¿Cómo dinamizar el crecimiento económico de América Latina y el Caribe?", Santiago, 3 y 4 de octubre de 2017.

⁵ S. Avdjiev y otros, "The shifting drivers of global liquidity", *BIS Working Papers*, vol. 644, Banco de Pagos Internacionales (BIS), 2017.

El sector externo

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se reducirá en 2017 principalmente debido al Brasil

Los términos de intercambio mejorarán en 2017 para la región en su conjunto y se mantendrían estables el próximo año

El saldo comercial mejorará en 2017 por efecto del crecimiento de las exportaciones

Los déficits en las cuentas de servicios y de rentas se incrementarán en 2017 mientras que el saldo en transferencias se tornará más superavitario por las crecientes entradas de remesas de migrantes

Los flujos financieros netos hacia la región serán levemente inferiores en 2017 que en 2016, pero serán más que suficientes para cubrir el menor déficit de la cuenta corriente

Las emisiones de bonos externos por parte de países de América Latina y el Caribe crecieron casi un 9% en los diez primeros meses de 2017 respecto de igual periodo de 2016 y marcaron un récord en volumen desde que se inició la serie de datos

El riesgo soberano de la región continuó durante este año con la tendencia a la baja que había iniciado en febrero de 2016



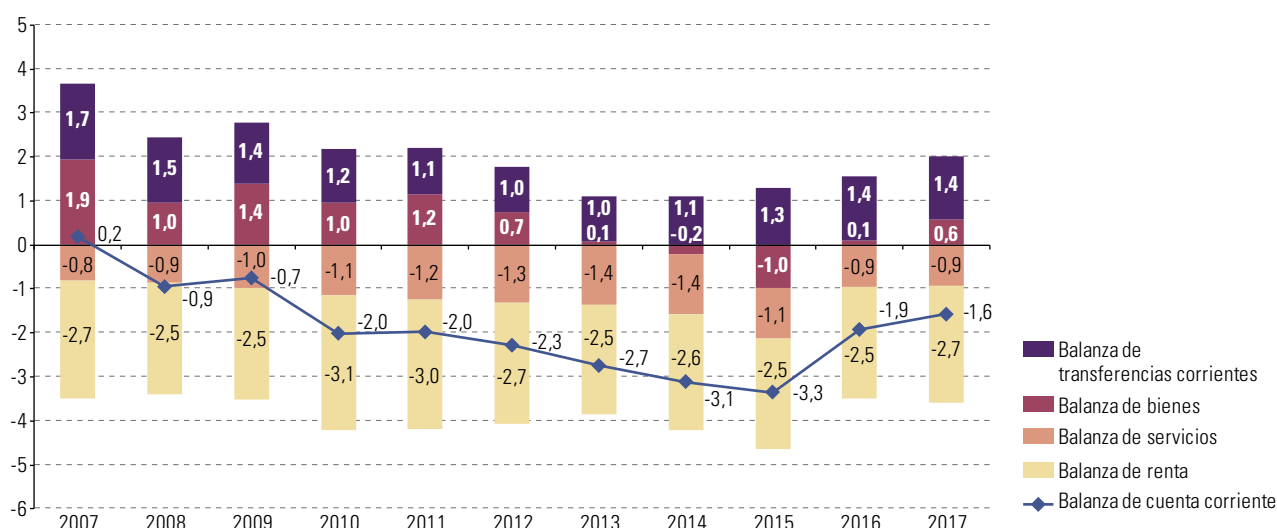
El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se reducirá en 2017 principalmente debido al Brasil

El déficit de la cuenta corriente de la región alcanzará al 1,6% del PIB en 2017, cifra inferior al 1,9% registrado el año anterior (véase el gráfico III.1). Esto se explica, principalmente, por la reducción del déficit en el Brasil en casi un punto porcentual del PIB, gracias al notable crecimiento de las exportaciones. Si no se considera esta economía, el déficit de la cuenta corriente de la región se mantendrá estable en torno al 2,3% del PIB.

Gráfico III.1

América Latina (19 países): cuenta corriente de la balanza de pagos, según componentes, 2007-2017^a

(En porcentajes del PIB)



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

^a Las cifras de 2017 corresponden a proyecciones.

En la mayoría de los países se observa una mejoría en la balanza comercial y en las transferencias, sobre todo por los ingresos de las remesas de migrantes, que se han compensado parcialmente con mayores pagos al exterior por intereses y remisión de utilidades de empresas transnacionales.

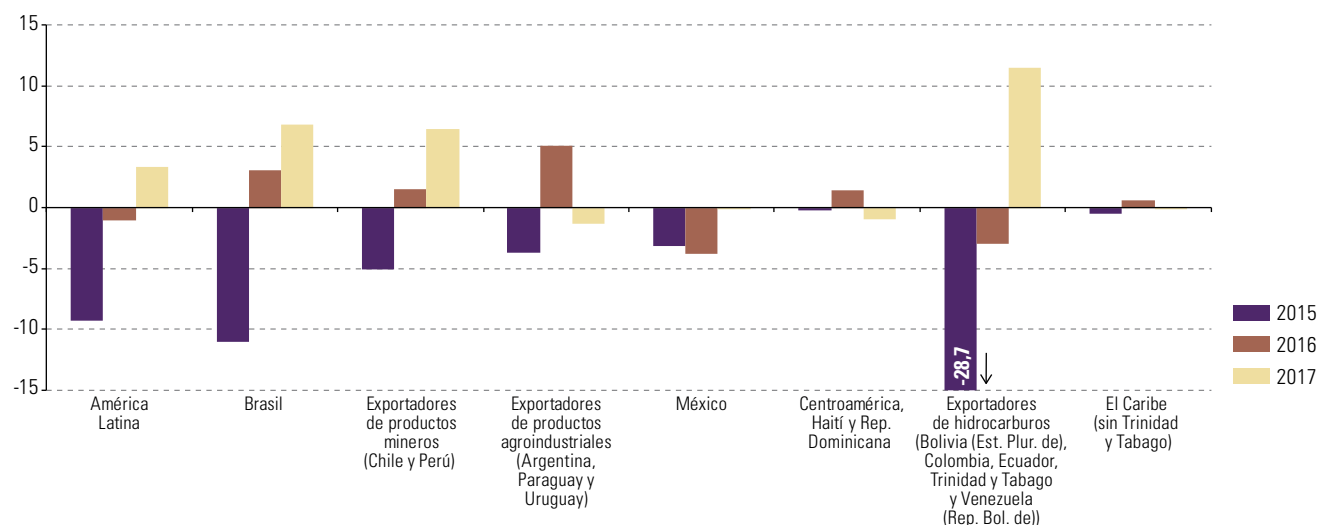
Los términos de intercambio mejorarán en 2017 para la región en su conjunto y se mantendrían estables el próximo año

La recuperación en los precios de los principales productos de exportación de la región durante 2017 permitirá que sus términos de intercambio aumenten un 3% respecto del año anterior (véase el gráfico III.2). Cabe destacar que este crecimiento es el primero tras cinco años de descensos. Los países exportadores de hidrocarburos serán los más favorecidos este año, con un incremento del 12% en los términos de intercambio. Los países exportadores de productos mineros también se han visto beneficiados con mejores precios, lo que se traducirá en un incremento del 6% en los términos de intercambio. Los precios de los bienes agropecuarios han evolucionado de forma menos favorable, por lo que los países exportadores de estos productos registrarán este año una caída del 1% en los

términos de intercambio, al haber enfrentado, a su vez, mayores precios de la energía y otros bienes intermedios. La situación será similar para los países de Centroamérica (-1 %) y el Caribe, menos Trinidad y Tabago (-0,1 %), que en general son importadores netos de energía y alimentos, y este año registrarán un descenso en los términos de intercambio.

Gráfico III.2

América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación de los términos de intercambio, 2015-2017^a
(En porcentajes)



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

^a Las cifras de 2017 corresponden a proyecciones.

El saldo comercial mejorará en 2017 por efecto del crecimiento de las exportaciones

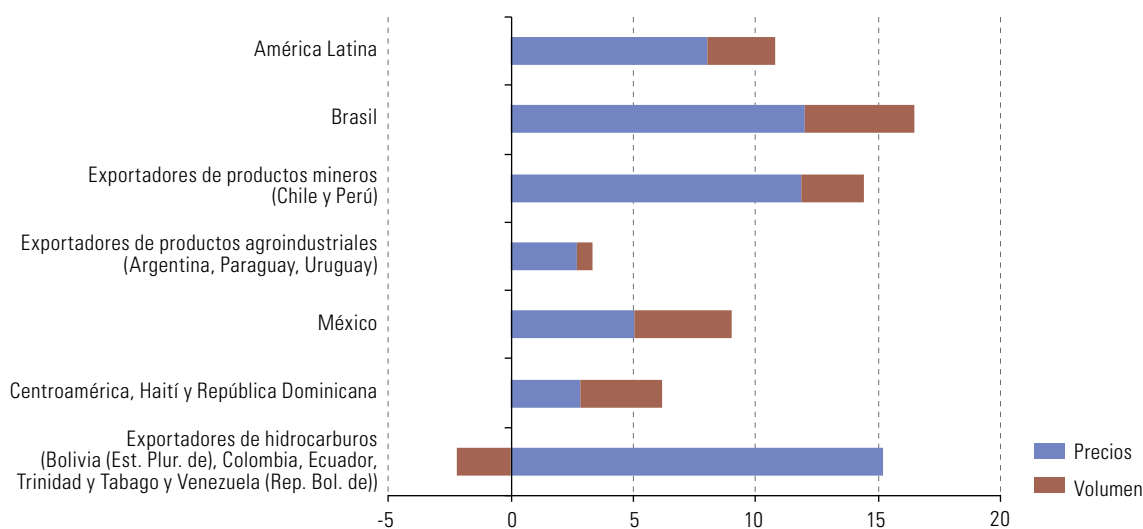
Los mejores precios de las materias primas, junto con la recuperación no solo de la actividad y el volumen de comercio mundial, sino también del comercio intrarregional, se han reflejado en un aumento de las exportaciones de América Latina, que crecerán por primera vez tras cuatro años de descensos (véase el recuadro III.1)¹. Para el cierre de 2017 se espera un crecimiento del 11 % respecto de 2016, con alzas del 8 % en precios y del 3 % en volumen (véase el gráfico III.3). Todos los países de la región vieron crecer sus exportaciones y destaca el caso de la economía brasileña, que registrará un alza del 17 % en 2017. En los primeros nueve meses, las exportaciones de hierro y derivados del petróleo han tenido notables aumentos del 62 % y el 100 %, respectivamente, explicados por grandes alzas en los precios. Las exportaciones de soja también han registrado un crecimiento significativo (20 %) debido a la mejora en las cosechas, al igual que los productos manufacturados, como automóviles y vehículos de carga. Por su parte, las economías que concentran sus exportaciones en minerales e hidrocarburos experimentarán alzas considerables en las ventas al exterior durante 2017, del 15 % y el 12 %, respectivamente. Esto se explica, sobre todo, por los mayores precios de estos productos, que en algunos casos contrarrestarán los menores volúmenes exportados. Dado que los precios de los productos agropecuarios

¹ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Perspectivas del Comercio Internacional de América Latina y el Caribe, 2017* (LC/PUB.2017/22-P), Santiago, 2017.

no experimentarán grandes variaciones y que lo mismo ocurrirá con las cantidades exportadas, las ventas al exterior de los países especializados en estos productos aumentarán, en promedio, un 3%. En el caso de México, la recuperación de las exportaciones de manufacturas hacia los Estados Unidos y América Latina, junto con los mayores precios del crudo, se traducirá en una expansión del 9% en sus exportaciones. Los demás países de Centroamérica verán crecer sus exportaciones un 6%, principalmente por mayores volúmenes, en especial en los casos de Honduras y Nicaragua, donde aumentarán un 6% y un 9%, respectivamente, por una mayor producción de café, azúcar y frutas.

Gráfico III.3

América Latina (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las exportaciones de bienes, según volumen y precios, 2017
(En porcentajes)



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

De conformidad con la recuperación de las economías de la región y con los mayores precios de las materias primas, las importaciones de bienes mostrarán al cierre de 2017 un crecimiento del 8% respecto del año anterior, con incrementos del 4% tanto en precios como en volumen (véase el gráfico III.4). Con la excepción de la República Bolivariana de Venezuela, todos los países de la región experimentarán incrementos en sus importaciones. Destacan los casos de la Argentina, el Ecuador y el Paraguay, con alzas en torno al 20%. En los primeros dos casos, la recuperación de las importaciones se da en un contexto de vuelta al crecimiento económico después de que en 2016 se registrara un descenso en el nivel de actividad. En el Ecuador también influyó el levantamiento de las “salvaguardias” a fines del primer semestre de 2017, lo que, junto con el mejor desempeño económico, impulsó mucho las importaciones². Las dos principales economías de la región, el Brasil y México, registrarán en 2017 un incremento del 8% en sus importaciones. Por otra parte, el alza en los precios de los productos básicos, en particular de los productos energéticos, junto con los mayores volúmenes, explican el incremento del 7% en las importaciones en Centroamérica.

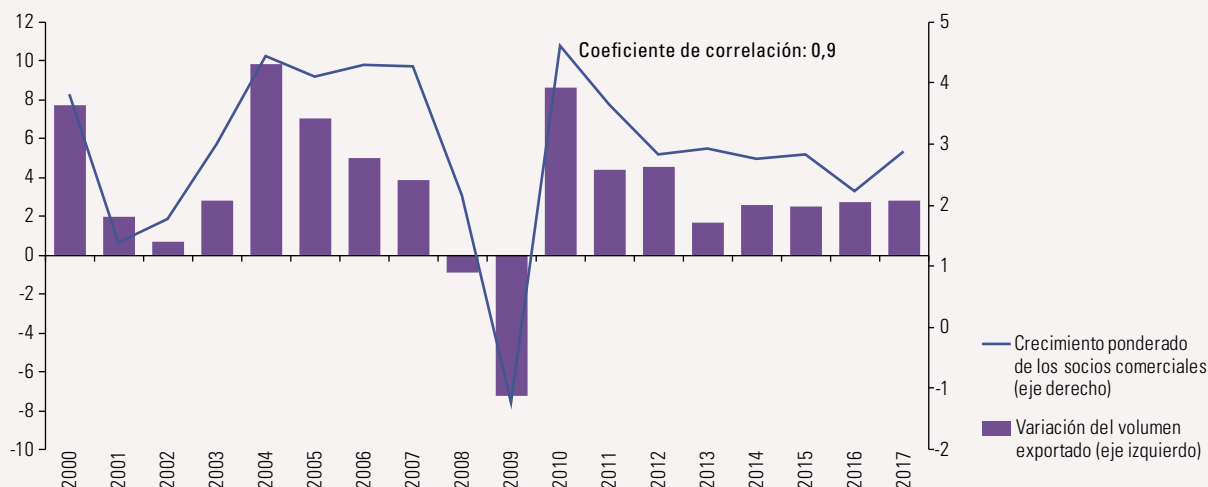
² En marzo de 2015, el Gobierno ecuatoriano implementó la aplicación de sobretasas arancelarias de entre el 5% y el 45% a alrededor de 3.000 líneas arancelarias (un 38% del total). La salvaguardia se eliminó el 1 de junio de 2017.

Recuadro III.1**Crecimiento de los socios comerciales y evolución del volumen exportado por América Latina**

El volumen de exportaciones de América Latina ha demostrado tener una alta correlación con el nivel de actividad de sus socios comerciales —tanto intrarregionales como extrarregionales—, en el sentido de que este nivel de actividad constituye una aproximación a la demanda de exportaciones que enfrenta cada país de la región.

Si se calcula la tasa ponderada de crecimiento del PIB de los socios comerciales de los países de la región, esta se correlaciona con el volumen exportado por la región, con un coeficiente de 0,9 para el período 2000-2017.

América Latina: indicador de crecimiento de los socios comerciales y variación del volumen exportado^a
(Tasas de variación interanuales, en porcentajes)



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

^a El indicador de crecimiento se calculó sobre la base de las tasas de crecimiento de los socios comerciales ponderadas por el peso de cada socio en las exportaciones de bienes de los países de la región.

En vista de lo mencionado, y bajo el supuesto de precios estables de los productos básicos, es posible prever que en 2018 las ventas externas regionales crezcan, básicamente por efecto de los volúmenes exportados. De verificarse las proyecciones de actividad actuales, se proyecta que el crecimiento del PIB de los socios comerciales de la región sería mayor en 2018 que en este año prácticamente para todos los países, tanto de América del Sur como de Centroamérica.

América Latina: indicador de crecimiento de los socios comerciales, 2013-2018
(En porcentajes)

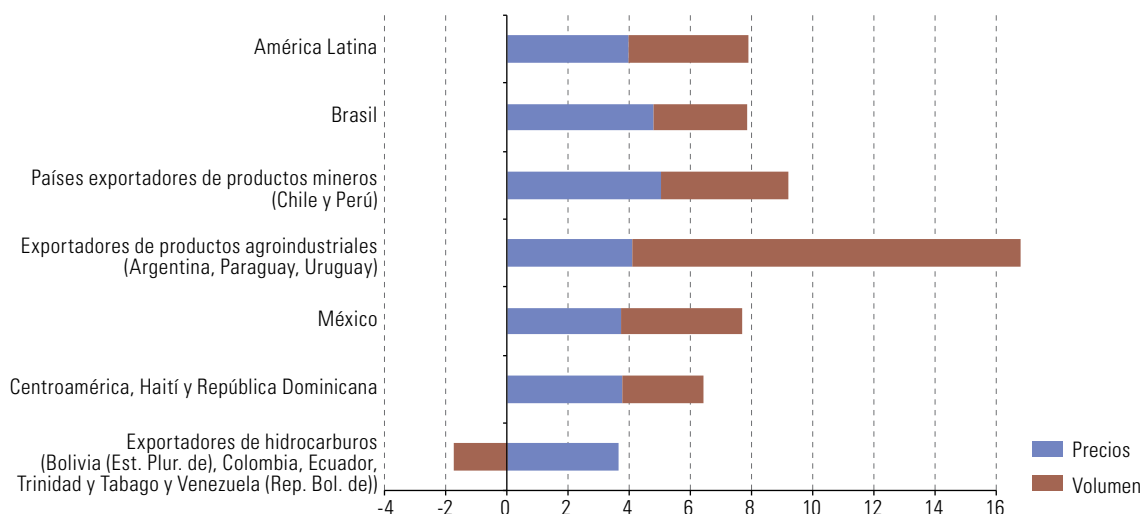
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
América del Sur	3,3	2,8	2,8	2,5	3,1	3,2
Argentina	3,2	2,4	1,9	2,0	2,9	3,1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2,9	1,1	1,0	0,8	2,3	2,6
Brasil	3,4	2,9	3,3	2,7	3,3	3,3
Chile	3,7	3,4	3,4	3,1	3,6	3,5
Colombia	2,8	3,0	2,6	1,6	2,3	2,5
Ecuador	2,5	2,6	2,7	2,2	2,7	2,9
Perú	3,1	3,2	3,1	2,9	3,3	3,3
Paraguay	2,7	1,5	0,2	-0,2	2,1	2,3
Uruguay	3,0	1,8	1,4	1,1	2,3	2,4
Centroamérica y México	2,0	2,6	2,8	1,7	2,3	2,5
Costa Rica	2,4	3,1	3,1	2,2	2,6	2,7
El Salvador	2,5	3,2	3,4	2,5	2,9	3,0
Guatemala	2,3	2,5	2,9	2,3	2,7	2,7
Honduras	2,4	2,6	2,3	2,0	2,4	2,4
México	1,9	2,6	2,8	1,6	2,3	2,4
Nicaragua	1,8	2,0	2,3	2,3	2,3	2,3
Panamá	2,5	2,0	2,0	0,9	1,3	2,0
República Dominicana	2,3	2,5	2,7	1,9	2,4	2,7
América Latina	2,9	2,8	2,8	2,2	2,9	3,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de la Base de Datos Estadísticos de las Naciones Unidas sobre el Comercio de Productos Básicos (COMTRADE), para el peso de los socios comerciales, y Fondo Monetario Internacional (FMI), World Economic Outlook, octubre de 2017 [base de datos en línea] <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2017/01/weodata/index.aspx>, para los datos de proyección de crecimiento del PIB.

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

Gráfico III.4

América Latina (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las importaciones de bienes, según volumen y precios, 2017
(En porcentajes)



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

La balanza comercial de América Latina muestra una mejoría tanto en 2016 como en 2017: en el primer caso, explicada por una contracción en las importaciones, que coincide con la caída del producto regional, y en el segundo caso, debido a la recuperación de las exportaciones. Como consecuencia, la región pasó de un déficit del -1 % del PIB en 2015 a un superávit del 0,1 % del PIB en 2016 y llegará al 0,6 % en 2017.

Los déficits en las cuentas de servicios y de rentas se incrementarán en 2017 mientras que el saldo en transferencias se tornará más superavitario por las crecientes entradas de remesas de migrantes

En 2017, el déficit en la balanza de servicios se mantendrá en los mismos niveles del año anterior, en torno al 0,9 % del PIB. Sin embargo, en términos nominales se ampliará levemente y pasará de un déficit de 47.400 millones de dólares a uno de 50.300 millones de dólares. De manera consecuente con la recuperación en las importaciones de bienes, los pagos por transporte se incrementarán tanto por el aumento de los volúmenes como por los mayores costos de los fletes³. Por su parte, la recuperación de las economías se ha traducido en mayores gastos por viajes y otros servicios. Los créditos de servicios (exportaciones) experimentarán un crecimiento del 7 % durante 2017, tanto por mayores ingresos por turismo como por servicios de transporte y otros servicios en general⁴.

Con respecto a la cuenta de renta, la mejora de este año en los precios de los productos básicos implicará un alza en el déficit, que pasará del 2,5 % del PIB al 2,7 % del PIB, dadas las mayores utilidades remitidas al exterior por parte de las empresas de inversión extranjera en el sector de recursos naturales⁵. Desde comienzos de la

³ El índice Baltic Dry (BDI) promedio de 2017 ha sido un 37 % superior al promedio del año anterior. Este índice mide el precio de los fletes marítimos de las principales materias primas (metales, granos, combustibles y demás) en las principales rutas en el mundo y es administrado por la organización Baltic Exchange de Londres.

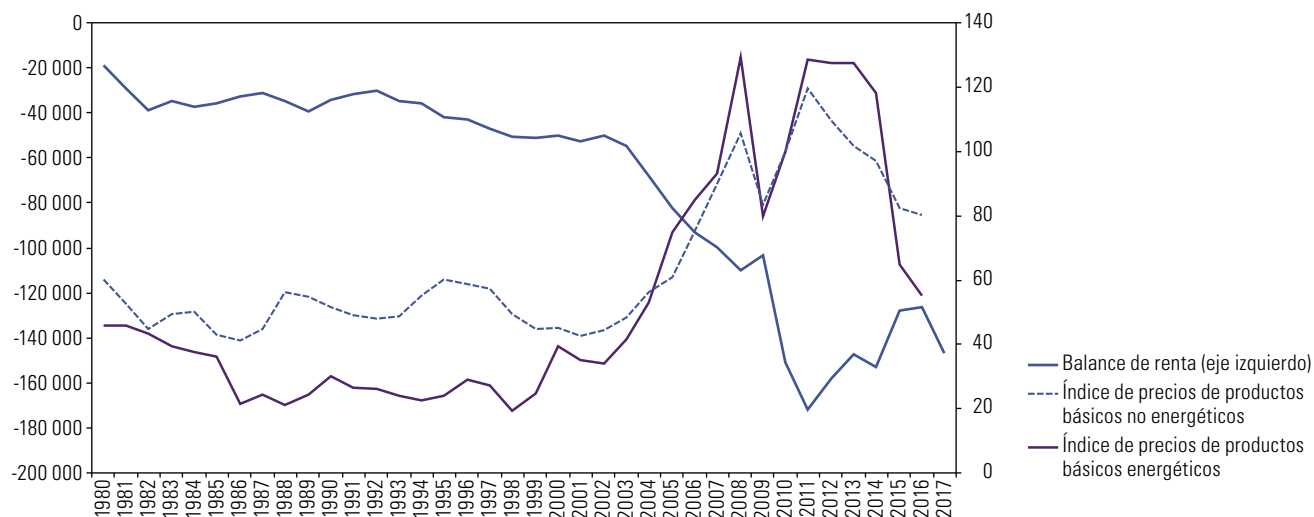
⁴ Entre enero y agosto de 2017, las llegadas de turistas por subregión han crecido un 4,4 % hacia el Caribe, un 3,7 % hacia Centroamérica y un 6,7 % hacia América del Sur (Organización Mundial del Turismo (OMT), *UNWTO World Tourism Barometer*, vol. 15, octubre de 2017).

⁵ La cuenta de renta ha sido estructuralmente negativa en esta región, producto de los pagos al exterior por concepto de remisión de utilidades de la IED e intereses de la deuda externa.

década de 2000, el déficit de la cuenta de renta ha estado estrechamente vinculado a la evolución de los precios de los productos básicos, puesto que es en ese período cuando se producen cuantiosos ingresos de inversión extranjera directa (IED), con una alta proporción dirigida a los sectores de recursos naturales (véase el gráfico III.5)⁶.

Gráfico III.5

América Latina: balanza de renta e índices de precios de productos básicos energéticos y no energéticos, 1980-2017^a
(índices base 2010)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y Banco Mundial, Commodity Price Data (Pink Sheet).

^a Las cifras de 2017 corresponden a proyecciones.

Por el contrario, la balanza de transferencias corrientes, que es una cuenta históricamente positiva, mantendrá su superávit en torno al 1,4% del PIB, aunque medido en dólares crecerá un 7% en 2017. En los primeros nueve meses del año, los flujos de remesas de migrantes, que son el componente principal de las transferencias, se han incrementado un 9% para el promedio de la región por el mayor dinamismo de las economías emisoras (véase el gráfico III.6). Sobresalen los casos de Guatemala y la República Dominicana, donde las remesas crecen en el orden del 15%, así como los de Colombia, El Salvador, Honduras, Nicaragua y el Paraguay, donde se han acrecentado más del 10%.

Los flujos financieros netos hacia la región serán levemente inferiores en 2017 que en 2016, pero serán más que suficientes para cubrir el menor déficit de la cuenta corriente

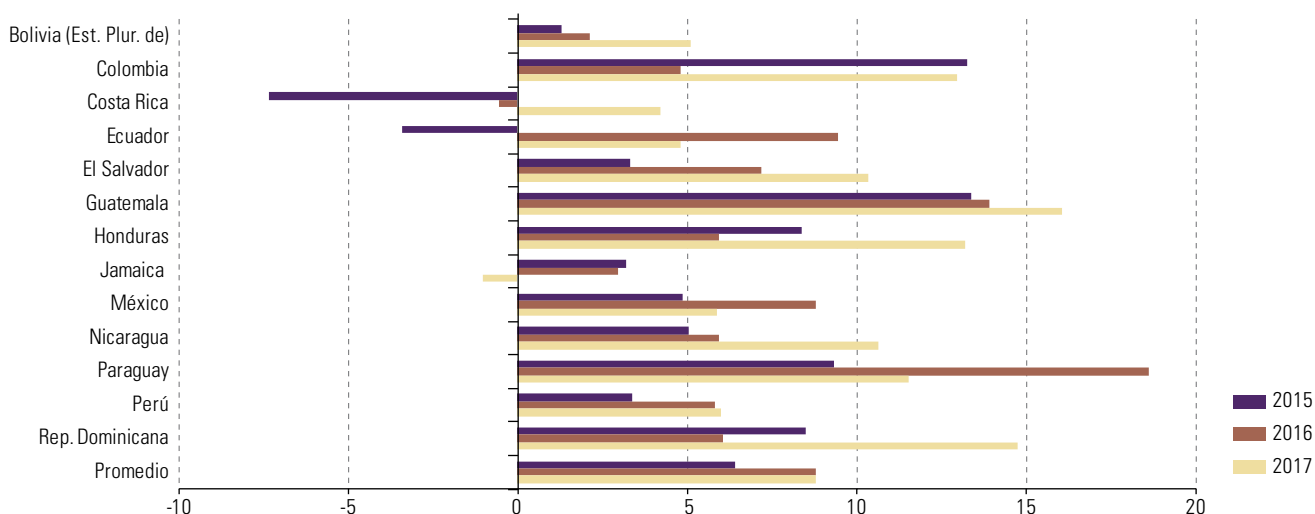
En 2017, los flujos financieros totales netos hacia la región resultarán un 4% menores que en 2016, pero serán más que suficientes para cubrir el déficit de la cuenta corriente e incluso acumular reservas internacionales. El acervo de reservas experimentará un aumento aproximado del 4,2% entre 2016 y 2017.

Dentro de los componentes de la cuenta financiera, con datos hasta la mitad del año, en la región se observa cierta estabilidad en la IED neta. Esta estabilidad, sin embargo, es el resultado de un considerable aumento de los flujos de IED en el Brasil (un 23% interanual en el acumulado hasta el tercer trimestre), combinado con una caída en el conjunto de los demás países (véase el gráfico III.7).

⁶ Entre 2003 y 2012, los flujos de IED hacia la región casi se quintuplicaron en términos nominales, ya que las entradas aumentaron de 42.502 millones de dólares en 2003 a 203.500 millones de dólares en 2012.

Gráfico III.6

América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación interanual de los ingresos por remesas de emigrados, 2015-2017^{a b}
(En porcentajes)



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

^a Las cifras de 2017 corresponden al período comprendido entre enero y octubre para El Salvador y Guatemala, y entre enero y septiembre en los casos del Brasil, Colombia, México, Nicaragua, el Paraguay y la República Dominicana. En el caso de Bolivia (Estado Plurinacional de), Costa Rica, el Ecuador, Honduras y el Perú, el período va de enero a junio. En el caso de Jamaica los datos van hasta abril.

^b Los Estados Unidos son el principal país de origen de las remesas recibidas por todos los países considerados, con la excepción de Bolivia (Estado Plurinacional de) y el Paraguay, donde España ocupa el primer lugar como país de origen de las remesas.

Gráfico III.7

América Latina (países seleccionados): flujos de inversión directa neta y demás flujos financieros, primer trimestre de 2008 a segundo trimestre de 2017
(En millones de dólares)

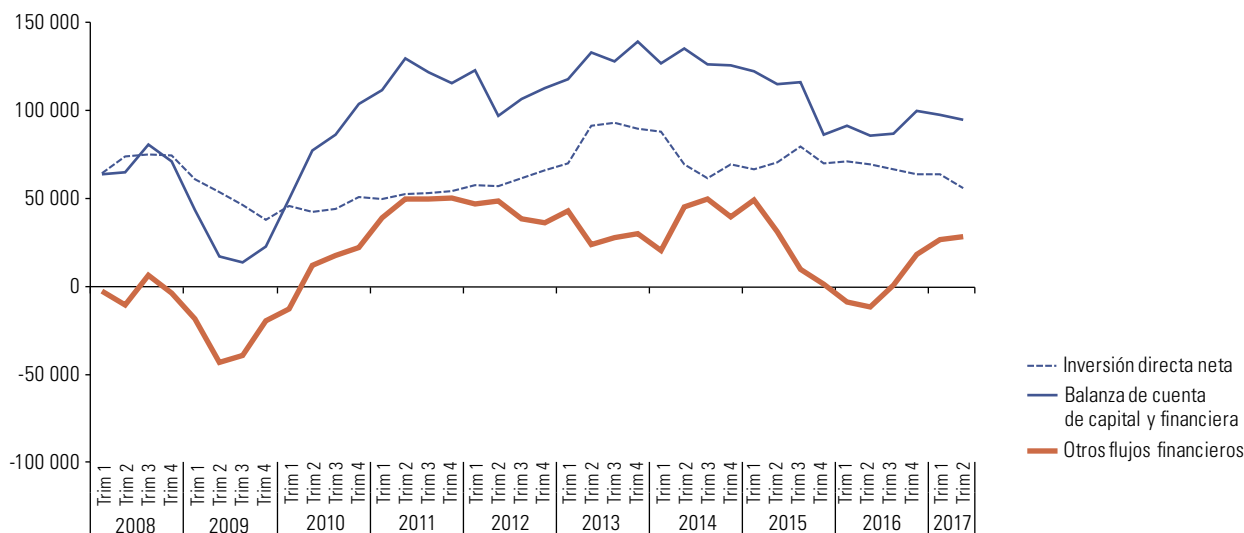
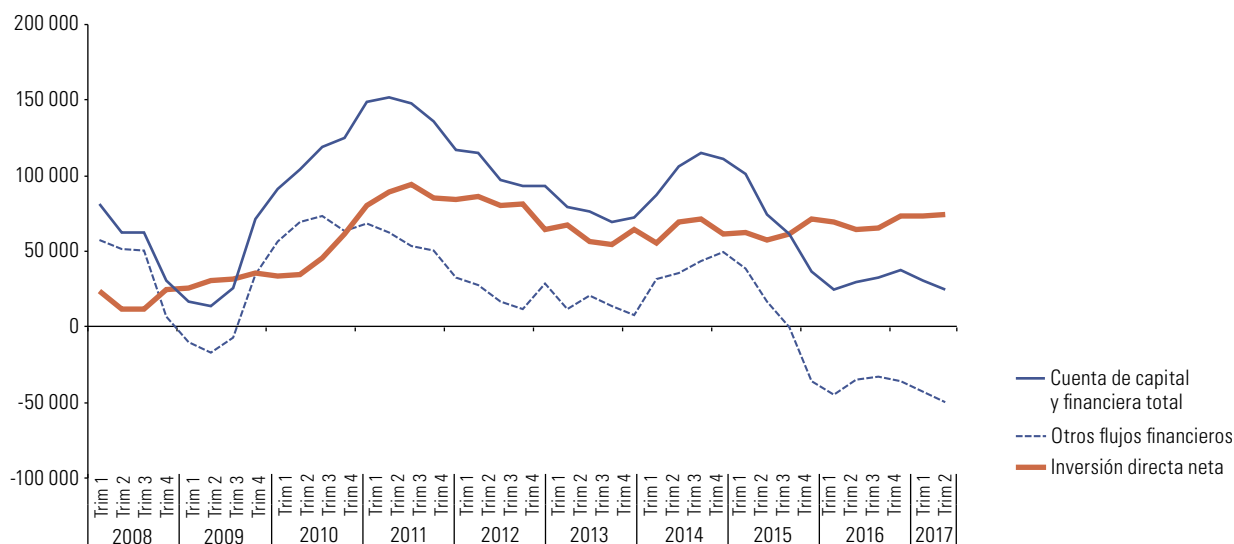
A. América Latina (16 países), sin el Brasil

Gráfico III.7 (conclusión)

B. Brasil

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

Los flujos distintos a la IED (básicamente, de cartera y de otra inversión) han presentado en lo que va del año una tendencia decreciente para el total regional. Sin embargo, esta tendencia también refleja dos realidades distintas entre el Brasil y el resto de la región: mientras que en el Brasil se observan salidas netas crecientes, en el resto de la región existen entradas netas cada vez mayores.

Las emisiones de bonos externos por parte de países de América Latina y el Caribe crecieron casi un 9% en los diez primeros meses de 2017 respecto de igual período de 2016 y marcaron un récord en volumen desde que se inició la serie de datos

Las emisiones en los mercados internacionales por parte de los países de la región continuaron su senda al alza y crecieron casi un 9% en los diez primeros meses de este año (en comparación con igual período de 2016). Esto se debió a un mayor apetito por activos de los mercados emergentes y a las condiciones económicas más favorables en la región. Además, para el período entre enero y octubre de 2017, las emisiones totalizaron casi 127.000 millones de dólares, cifra récord desde el inicio de esta serie de datos (véase el gráfico III.8). A nivel sectorial, el mayor aumento durante el período considerado se dio en el sector bancario y el sector privado corporativo, mientras que las emisiones de los demás sectores cayeron en la comparación interanual⁷.

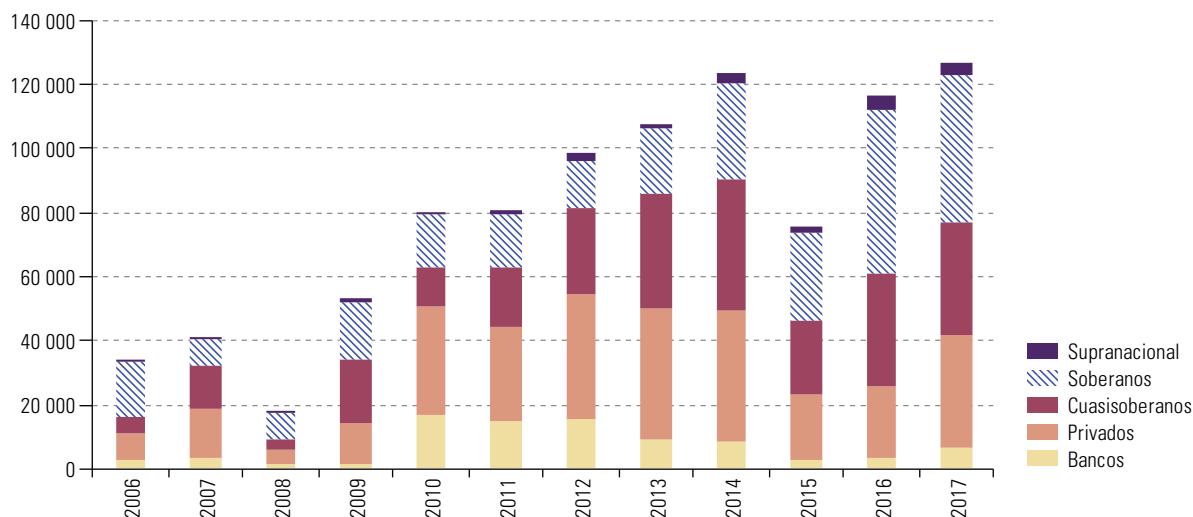
Los países que registraron un mayor aumento entre enero y octubre fueron Chile y el Perú, donde, a pesar del menor desempeño económico, este año continuaron los bajos niveles de riesgo soberano y la demanda por bonos en los mercados internacionales se mostró sólida (véase el gráfico III.9). En la Argentina y México, por el contrario, se produjeron las caídas más fuertes en las emisiones respecto del año pasado, aunque en ambos casos esto se debió a que 2016 resultó una base de comparación especialmente elevada. En el caso de la Argentina, cabe recordar que 2016 fue el año del regreso a

⁷ En el sector cuasisoberano se incluyen, por ejemplo, los bancos de desarrollo públicos y las empresas estatales. En el sector supranacional se incluyen los bancos de desarrollo regionales, como el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) o el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

los mercados por parte del Gobierno tras el acuerdo con los acreedores disidentes (*holdouts*), lo que implicó emisiones récord durante la primera mitad del año. En México, 2016 fue un año de emisiones excepcionalmente altas por parte de la petrolera estatal PEMEX, que tuvo como estrategia realizar grandes colocaciones en los mercados internacionales con el objeto, entre otros, de prefinanciar sus necesidades financieras de 2017 antes de que se llevaran a cabo las elecciones en los Estados Unidos⁸.

Gráfico III.8

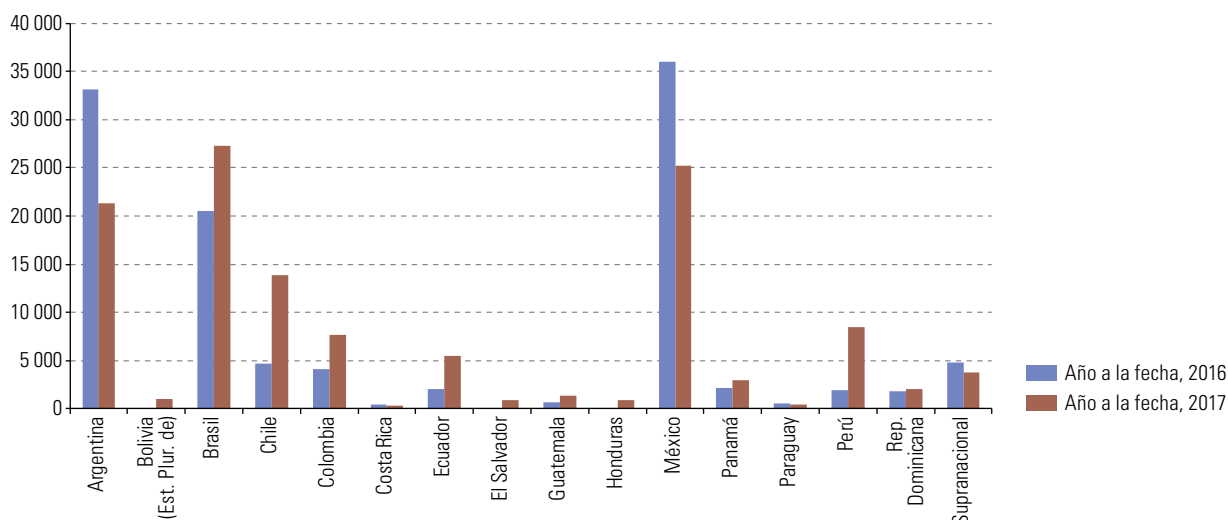
América Latina y el Caribe: emisiones de bonos en los mercados internacionales acumuladas en los primeros diez meses de cada año, 2006-2017
(En millones de dólares)



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

Gráfico III.9

América Latina (15 países): emisiones de deuda en los mercados internacionales, acumuladas entre enero y octubre de 2016 y 2017
(En millones de dólares)



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

⁸ Véase PEMEX, "Pemex coloca el bono en euros más grande en la historia de los mercados emergentes" [en línea] http://www.pemex.com/saladeprensa/boletines_nacionales/Paginas/2017-011-nacional.aspx y El Economista, "Emisión de deuda del sector público rompe récord en el 2016" [en línea] <https://www.eleconomista.com.mx/economia/Emision-de-deuda-del-sector-publico-rompe-record-en-el-2016-20170228-0071.html>.

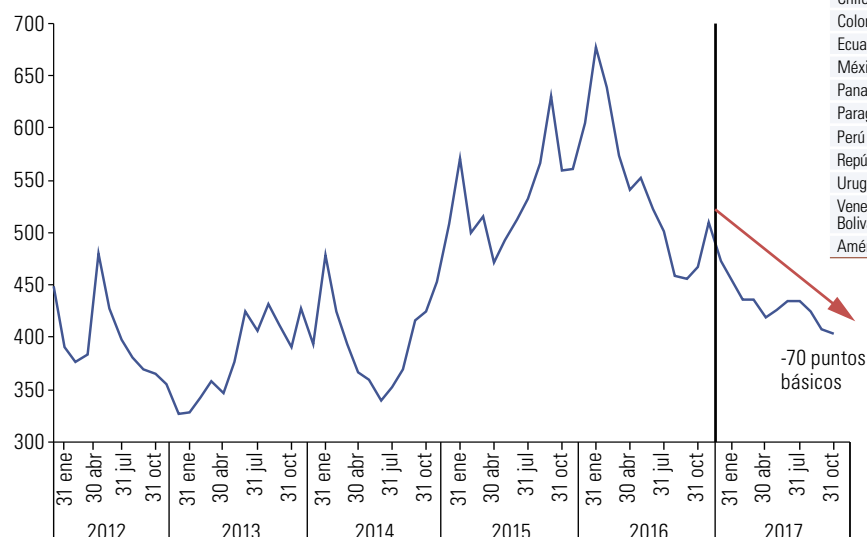
El riesgo soberano de la región continuó durante este año con la tendencia a la baja que había iniciado en febrero de 2016

Los niveles de riesgo soberano se redujeron en casi todos los países de la región desde comienzos de 2016, de conformidad con las menores tensiones observadas en los mercados financieros mundiales y la llegada de un mayor volumen de financiamiento a los mercados de bonos de los países de la región.

En lo que va de 2017 (datos a octubre), el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG) de riesgo soberano regional ha bajado unos 70 puntos básicos y se ubicó en 403 puntos básicos (véase el gráfico III.10). La notoria excepción a esta tendencia es la República Bolivariana de Venezuela, donde los niveles de riesgo llegaron a 3.171 puntos básicos a fines de octubre e incluso superaron los 5.000 puntos básicos tras la declaración de reestructuración de la deuda por parte del Gobierno y del impago de un vencimiento de intereses que llevó a las calificadoras a reclasificar al país en la categoría de *default* o incumplimiento selectivo.

Gráfico III.10

América Latina (13 países): variación del riesgo soberano según el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG), enero de 2012 a octubre de 2017
(En puntos básicos)



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

Recuadro III.2

Vínculo de los términos de intercambio y los flujos de capital con la actividad económica en la región

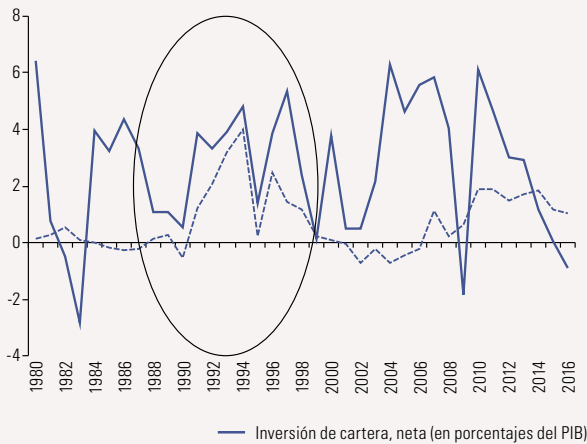
La evolución de los precios de los productos básicos tiene un fuerte impacto sobre los términos de intercambio que enfrentan los países de la región, en particular varios de América del Sur, dada la relevancia de los productos primarios y de las manufacturas con base en estos productos en su canasta exportadora. Por otra parte, las condiciones de los mercados financieros globales —tanto el grado de liquidez como las tensiones financieras— se traducen en el grado en que están disponibles los flujos de financiamiento externo para los países de la región. A lo largo del tiempo, la relevancia de estos dos factores externos sobre el crecimiento de la actividad económica de los países de la región ha ido cambiando.

Durante los años noventa, los flujos de capitales, en particular los flujos de cartera (inversiones de no residentes en acciones y bonos de países de la región), tenían un fuerte vínculo con el crecimiento de la actividad regional, pero esta relación comienza a ser mucho más débil a partir de la década de 2000 (véase el gráfico 1).

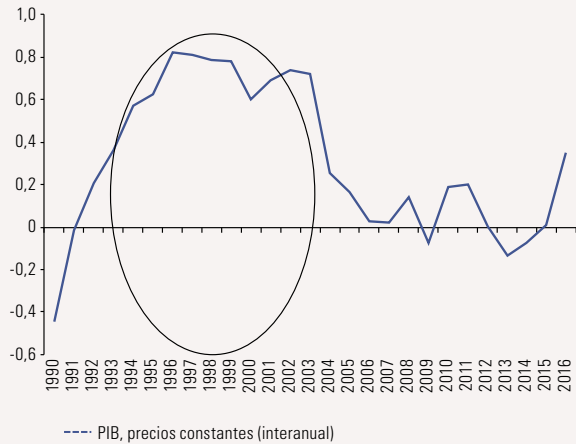
Gráfico 1

América Latina: crecimiento económico, términos de intercambio y flujos de capital

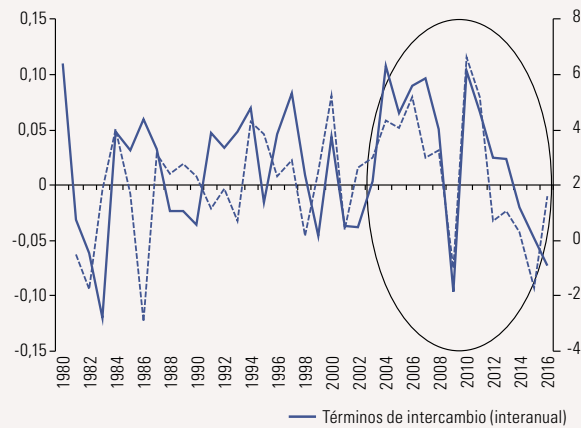
A. América Latina y el Caribe: variación del PIB y flujos netos de cartera recibidos
(En porcentajes del PIB)



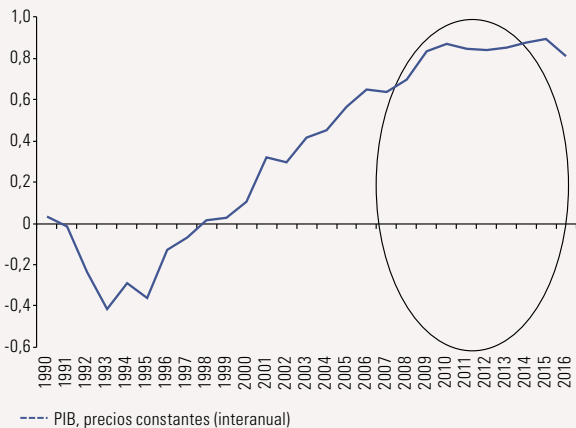
B. Coeficiente de correlación entre crecimiento del PIB y flujos netos de cartera, en ventanas móviles de 10 años



C. América Latina y el Caribe: variación del PIB y variación anual de los términos de intercambio
(En porcentajes del PIB)



D. Coeficiente de correlación entre crecimiento del PIB y variación de los términos de intercambio, en ventanas móviles de 10 años



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y Fondo Monetario Internacional (FMI), World Economic Outlook, octubre de 2017 [base de datos en línea] <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2017/01/weodata/index.aspx>.

Recuadro III.2 (conclusión)

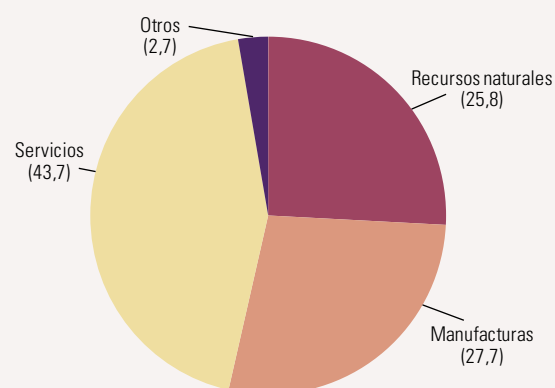
Por otra parte, los términos de intercambio comienzan el periodo de análisis mostrando una baja correlación con el crecimiento de la actividad económica regional, pero esta se vuelve muy fuerte a partir de la década de 2000. El creciente vínculo de los términos de intercambio con la actividad económica está vinculado, en parte, con el crecimiento de la inversión extranjera directa (IED) en igual periodo, ya que una parte sustancial de esta IED —especialmente en América del Sur— se dirigió a los sectores de recursos naturales (véase el gráfico 2). Las crisis de los años noventa en la región fueron crisis de las llamadas “interrupciones súbitas” o “fugas” (*sudden stops*) en los flujos de cartera, mientras que en los últimos años, los choques de términos de intercambio fueron los principales causantes —en términos de factores externos— de las caídas del producto en varios de los países exportadores de productos básicos y, por ende, del magro desempeño de la actividad regional en promedio.

Gráfico 2

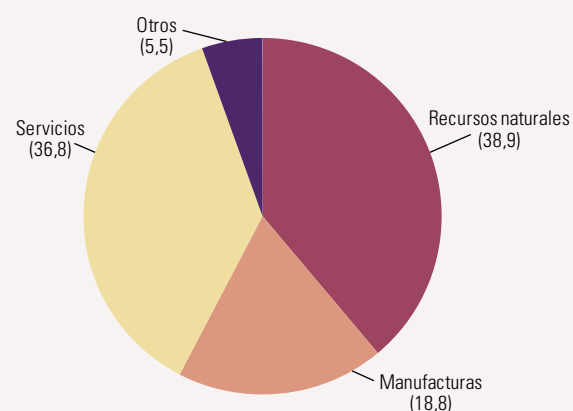
América del Sur: flujos de inversión extranjera directa (IED) neta, por sector

(En porcentajes)

A. América del Sur



B. América del Sur, sin el Brasil



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

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

La actividad económica

Se consolida, a ritmo lento, la recuperación del crecimiento económico en América Latina

La actividad económica crece impulsada por la recuperación de la demanda interna y el aumento de las exportaciones

Después de 13 trimestres consecutivos, la formación bruta de capital fijo vuelve a crecer en América Latina gracias al repunte de América del Sur, mientras que en México y Centroamérica cae

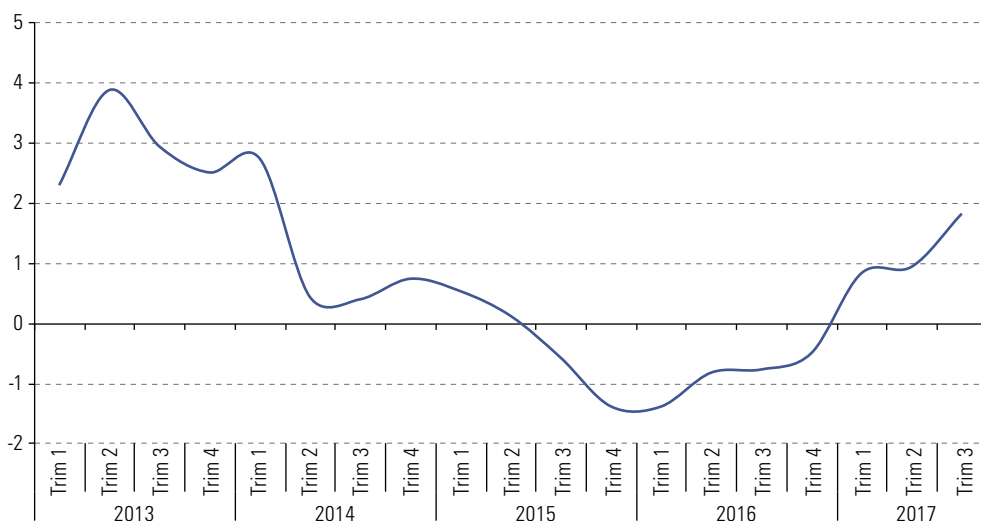
La agricultura, el comercio y la industria manufacturera son los sectores económicos que impulsan el crecimiento

Se consolida, a ritmo lento, la recuperación del crecimiento económico en América Latina

En 2016, los países de América Latina y el Caribe registraron el peor desempeño en sus niveles de actividad desde la crisis financiera mundial, con lo que la región experimentó un retroceso de un 1,0% del PIB. Sin embargo, ya en el primer trimestre de 2016, el PIB de América Latina mostró la primera señal de que su tendencia decreciente podría revertirse. En dicho período, el PIB regional presentó un punto de inflexión y desde entonces ha mantenido una tendencia creciente, de modo que en el tercer trimestre de 2017 logra su máxima tasa de crecimiento en tres años (véase el gráfico IV.1).

Gráfico IV.1

América Latina: tasa de variación del PIB trimestral con relación a igual trimestre del año anterior, promedio ponderado, primer trimestre de 2013 a tercer trimestre de 2017
(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2010)



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

Durante los primeros tres trimestres de 2017, la tasa de crecimiento regional mostró un crecimiento del 1,2% respecto del mismo período del año anterior, frente al -0,5% del PIB en el último trimestre de 2016. En la Argentina (2,5%), el Brasil (0,6%), Colombia (1,5%), el Ecuador (2,8%), Honduras (5,1%), Nicaragua (5,4%), Panamá (5,8%) y el Uruguay (3,6%), las tasas de crecimiento semestral de la actividad económica muestran un aumento del ritmo de expansión de la actividad económica con relación al dinamismo del segundo semestre de 2016¹. En el caso del Brasil, el crecimiento del PIB de los últimos dos trimestres (un 0,4% y un 1,4%, respectivamente) ha sido muy importante, ya que en los 12 trimestres anteriores esta economía venía creciendo a tasas negativas.

Tras la contracción experimentada en 2016, el PIB de América Latina y el Caribe crecerá un 1,3% en 2017, aunque, como es característico en la región, se evidencia una gran heterogeneidad al evaluar el desempeño específico de los países y las subregiones. El aumento del PIB regional en 2017 se traducirá en un incremento del PIB regional por habitante del 0,3%. Si bien este aumento es leve, es superior al crecimiento que el indicador experimentó en los últimos dos años, cuando se redujo, en promedio, un

¹ Las tasas de crecimiento semestral se refieren al crecimiento de tres trimestres en los casos de la Argentina, el Brasil y Colombia.

1,7% por año. Para 2018 se espera un repunte en la dinámica económica de la región, con un crecimiento promedio superior. Las economías de América del Sur crecerán un 0,8% este año, tras dos años de contracción económica. Para el grupo conformado por las economías de Centroamérica, Cuba, Haití y la República Dominicana se espera una tasa de crecimiento promedio del 3,3% este año, similar a la registrada en 2016. Para el Caribe de habla inglesa o neerlandesa se estima una tasa de crecimiento promedio del 0,1% para 2017, cifra que incorpora el daño causado por los huracanes Irma y María en algunos países de la subregión.

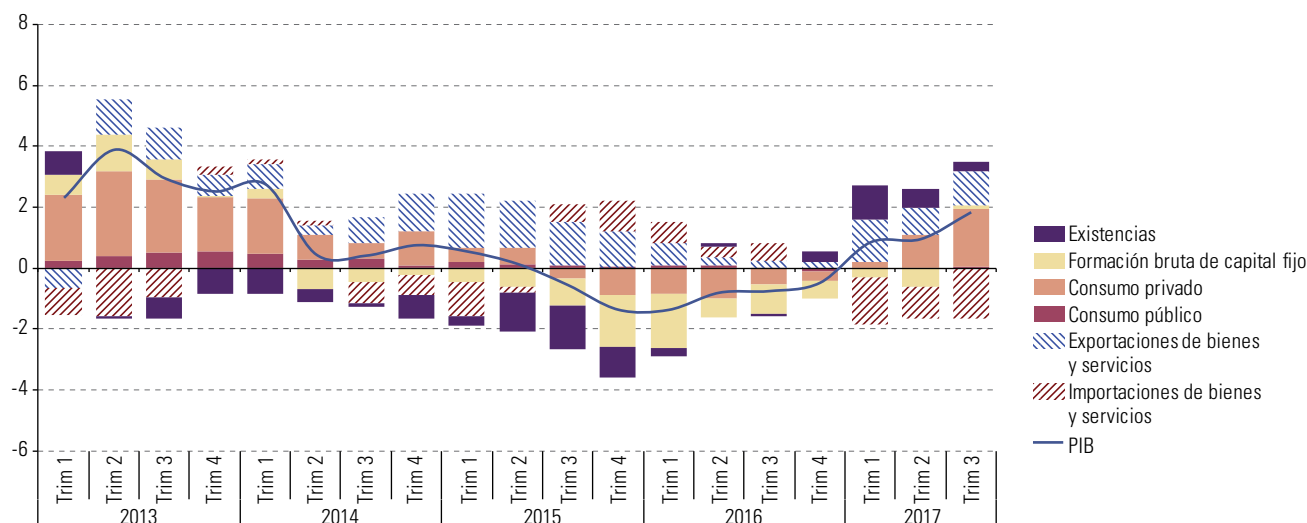
La actividad económica crece impulsada por la recuperación de la demanda interna y el aumento de las exportaciones

Después de la contracción experimentada en 2016, el PIB de América Latina y el Caribe crecerá un 1,3% en 2017. Este comportamiento del PIB está impulsado por una mejora de la demanda interna, tanto del consumo como de la inversión, así como por el aumento de la demanda de origen externo. La demanda interna se incrementó un 1,5% en los primeros tres trimestres de 2017. Ello se explica por un aumento del 2,3% en la inversión y del 1,7% en el consumo privado, y, en menor medida, por un alza del 0,1% en el consumo público.

El crecimiento de la inversión es producto del incremento de la variación de las existencias, que desde el cuarto trimestre de 2016 inician una trayectoria positiva que aumenta su contribución al PIB (que llega a 0,3 puntos porcentuales del PIB en el cuarto trimestre de 2016 y a 0,8 puntos porcentuales del PIB en los tres primeros trimestres de este año). Este resultado se explica por la contribución positiva de la variación de las existencias en todas las economías de América del Sur, salvo la República Bolivariana de Venezuela (véase el gráfico IV.2).

Gráfico IV.2

América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, primer trimestre de 2013 a tercer trimestre de 2017
(En puntos porcentuales)



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

El aumento del consumo privado en lo que va del año es resultado de la evolución positiva de los salarios reales, ya que las bajas tasas de inflación registradas compensaron con creces el menor crecimiento de los salarios nominales y, en algunos países, la recuperación de las remesas de emigrantes. Este efecto positivo sobre el consumo privado compensó el dinamismo relativamente bajo del crédito interno y el deterioro de la situación del empleo (la tasa de desempleo urbano de América Latina y el Caribe aumentó respecto del último año). La mantención del detrimento del consumo público se enmarca en la dinámica de ajuste fiscal que siguen implementado varios Gobiernos de la región.

Respecto del comercio exterior de bienes y servicios, el mejor desempeño de la demanda interna y el mejoramiento del contexto internacional permitieron el crecimiento de las importaciones y exportaciones. Sobre la base de lo expuesto, la contribución de las exportaciones al PIB se triplicó respecto de los 0,4 puntos porcentuales aportados en 2016. Sin embargo, dado el mayor aumento en volumen que registraron las importaciones sobre las exportaciones, las exportaciones netas en los primeros tres trimestres de 2017 contribuyeron negativamente al PIB en -0,9 puntos porcentuales.

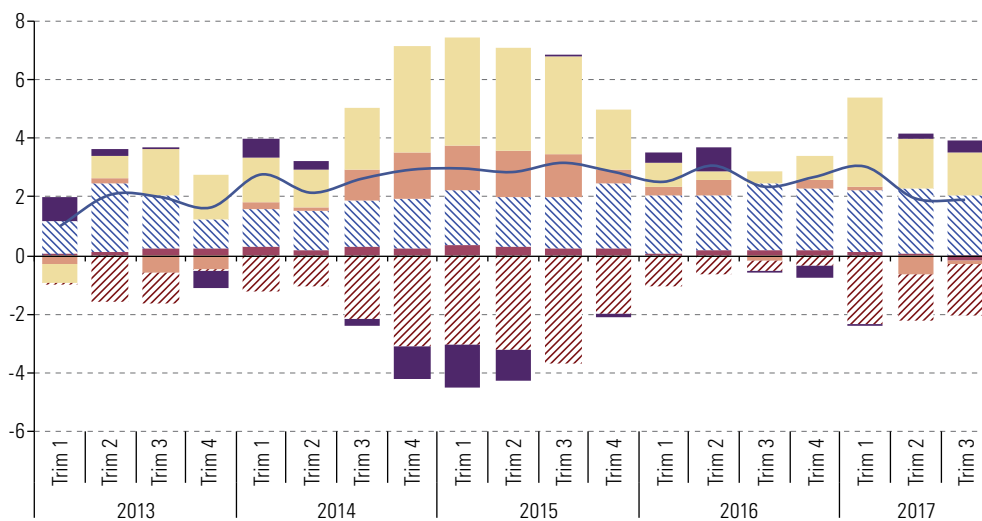
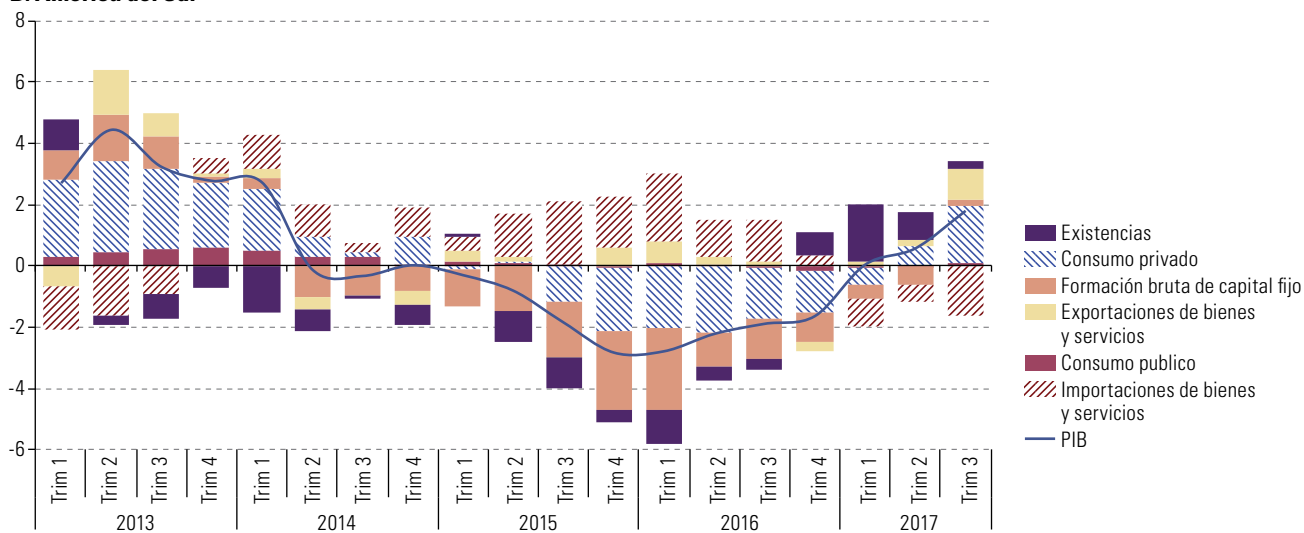
La dinámica trimestral permite observar que a nivel subregional, a pesar de que hubo un desempeño diferenciado, la clara contraposición de tendencias que existía desde 2013 entre las regiones de América del Sur y el grupo formado por Centroamérica, la República Dominicana y México se disipa en el tercer trimestre de 2017. Mientras América del Sur muestra un punto de inflexión a partir del segundo trimestre de 2016, cuando da inicio a una dinámica de recuperación, el grupo de Centroamérica, la República Dominicana y México mantiene estable su trayectoria de los últimos años. En términos de las contribuciones de los componentes del gasto al crecimiento del PIB en 2017, en América del Sur, al comienzo estas se basaron principalmente en la recuperación de la inversión, a través del incremento de las existencias, y más adelante, en menor medida, en el consumo privado. En el tercer trimestre, sin embargo, América del Sur, al igual que Centroamérica, la República Dominicana y México, como grupo, basa el crecimiento del PIB en la contribución del consumo privado y las exportaciones (véase el gráfico IV.3).

Después de 13 trimestres consecutivos, la formación bruta de capital fijo vuelve a crecer en América Latina gracias al repunte de América del Sur, mientras que en México y Centroamérica cae

Tras caer por 13 trimestres consecutivos a una tasa promedio anual del 4,4%, la formación bruta de capital fijo regional creció un 0,7% en el tercer trimestre de 2017. La contracción era atribuible, en su totalidad, a la caída de la formación bruta de capital fijo en América del Sur, en especial al Brasil. Sin embargo, a partir del tercer trimestre de 2017, esta caída en América del Sur se revierte a un aumento del 1,0%. Por el contrario, en el mismo período, la formación bruta de capital fijo en el grupo conformado por Centroamérica, la República Dominicana y México cae un 0,9% (véase el gráfico IV.4).

Gráfico IV.3

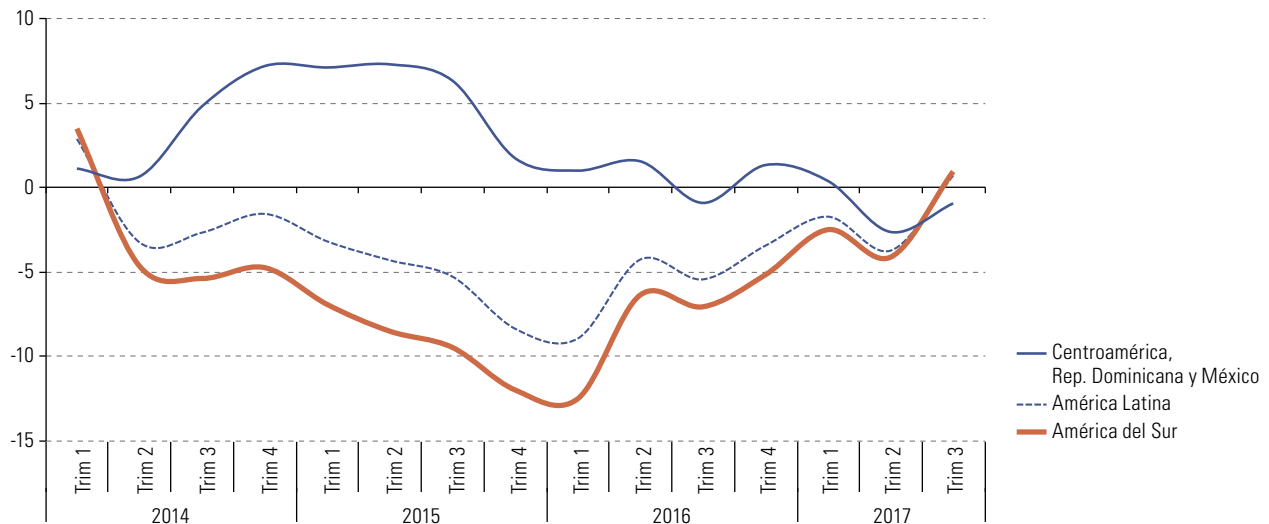
América Latina (agrupaciones seleccionadas): tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, primer trimestre de 2013 a tercer trimestre de 2017
(En puntos porcentuales)

A. Centroamérica, República Dominicana y México**B. América del Sur**

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

Gráfico IV.4

América Latina (promedio ponderado): tasa de variación de la formación bruta de capital fijo, con relación a igual trimestre del año anterior, primer trimestre de 2014 a tercer trimestre de 2017
(En porcentajes)



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

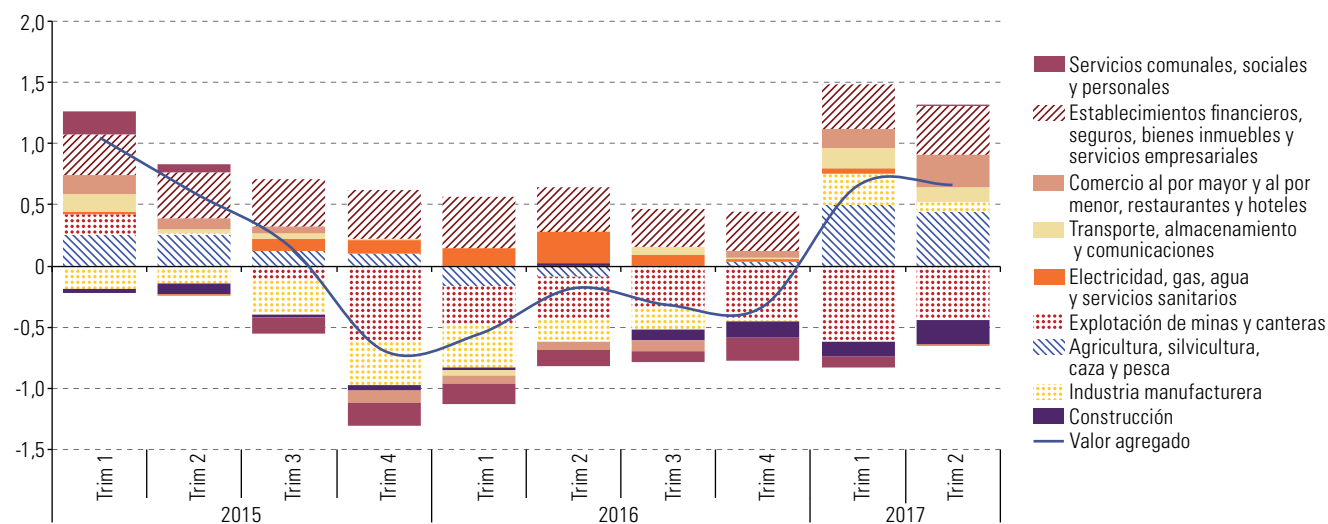
La agricultura, el comercio y la industria manufacturera son los sectores económicos que impulsan el crecimiento

La actividad del sector del comercio, que en parte refleja la evolución del consumo privado y que mantuvo una contracción desde el cuarto trimestre de 2015, experimentó en el cuarto trimestre de 2016 un leve crecimiento, que se acrecienta en el primer y el segundo trimestre de 2017. Este comportamiento del comercio en la región obedece a que se está recuperando el dinamismo del consumo privado. De igual manera, la recuperación del sector externo, sumada al mayor dinamismo de la demanda interna, se ha visto reflejada en el crecimiento de los sectores de transporte y comunicaciones e industria manufacturera. Además, la contribución del sector agrícola en la región se incrementa alrededor de medio punto porcentual a causa de la mayor tasa de crecimiento del sector informada en el Brasil.

Por otra parte, la actividad del sector de la construcción, que refleja el dinamismo de la inversión, mantiene su contribución negativa al crecimiento a causa del magro desempeño. De igual forma, la explotación de minas y canteras contribuye negativamente al crecimiento del PIB, producto de su contracción, y es el sector de actividad económica que más resta (véase el gráfico IV.5).

Gráfico IV.5

América Latina: tasa de variación del valor agregado y contribución por sector de actividad económica, primer trimestre de 2015 a segundo trimestre de 2017 (En porcentajes)



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

Los precios internos

La inflación se ha reducido en la región y exhibe patrones bien diferenciados entre subregiones

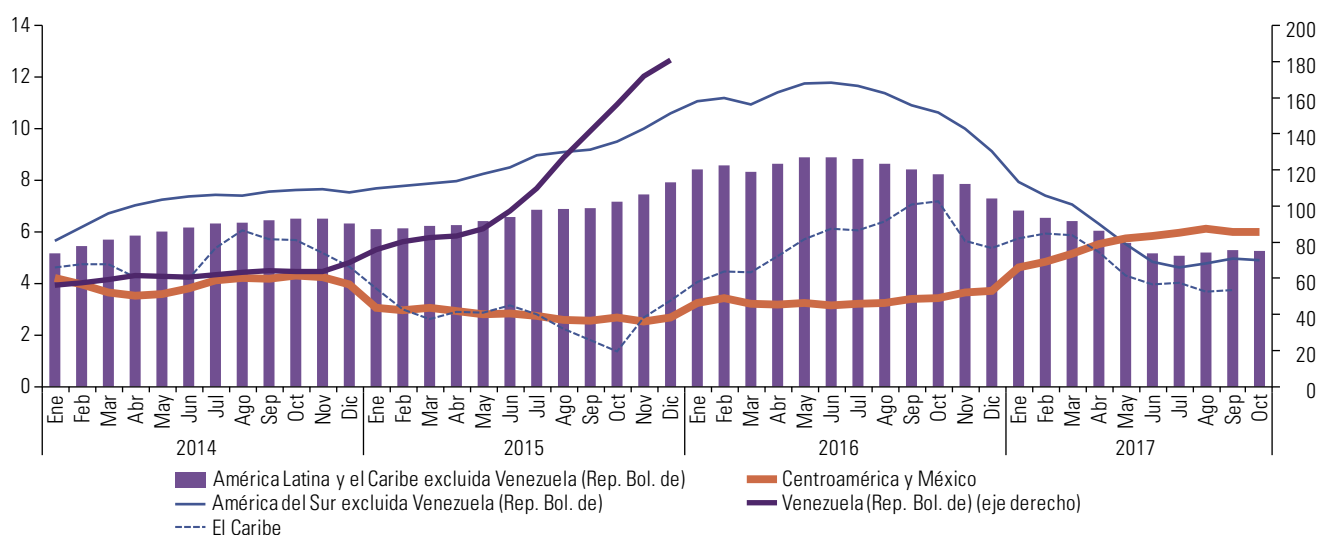
La inflación de alimentos registró una disminución mayor que la inflación subyacente, y la inflación en bienes transables cayó más rápido que la inflación en no transables

La inflación se ha reducido en la región y exhibe patrones bien diferenciados entre subregiones

Durante los primeros diez meses de 2017 la inflación promedio de América Latina y el Caribe mantuvo la senda descendente iniciada a mediados de 2016, y presentó una caída de 2,9 puntos porcentuales si se comparan las tasas de octubre de 2016 (8,2%) y de octubre de 2017 (5,3%). En efecto, en el gráfico V.1 puede apreciarse que los niveles actuales de la inflación regional son los menores que se registran desde inicios de 2014.

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 2014 a octubre de 2017
(En porcentajes)



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

En el gráfico V.1 se puede observar la velocidad del proceso de desinflación que ha experimentado la región en los meses recientes. Entre mayo de 2016, período en que la inflación regional alcanzó un máximo (8,9%), y octubre de 2017, la inflación regional disminuyó 360 puntos básicos, lo que representa una caída del 40%, equivalente a poco más de 20 puntos básicos mensuales. Hay que destacar que desde julio de 2017 la inflación regional ha registrado un leve ascenso, lo que pone fin a 13 meses consecutivos de reducción.

En el gráfico V.1 también se aprecia cómo se ha acentuado la diferencia en la dinámica inflacionaria de las diferentes subregiones que integran América Latina y el Caribe. Entre octubre de 2016 y octubre de 2017, la inflación disminuyó tanto en América del Sur como en el Caribe, en el primer caso 5,7 puntos porcentuales (pasando del 10,6% al 4,9%) y en el segundo 3,5 puntos porcentuales (pasando del 7,2% al 3,7%); al mismo tiempo, en la subregión integrada por las economías de Centroamérica y México, la inflación se incrementó 2,6 puntos porcentuales (al pasar del 3,4% en 2016 al 6,0% en 2017) (véase el cuadro V.1). Diversos factores contribuyen a las diferencias entre las subregiones, pero sin duda la dinámica del tipo de cambio y políticas monetarias antiinflacionarias resultan ser los más importantes. En efecto, mientras en las economías del sur la apreciación de las monedas ha favorecido la reducción de

los precios, en el grupo conformado por Centroamérica y México la depreciación de las monedas ha contribuido al aumento de la inflación. Por otra parte, en la Argentina, el Brasil, Colombia y Suriname la adopción de políticas de desinflación ha permitido un rápido descenso de la inflación.

Cuadro V.1

América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, octubre de 2015 a octubre de 2017
(En porcentajes)

	Octubre de 2015	Octubre de 2016	Octubre de 2017	Diciembre de 2015	Diciembre de 2016
América Latina y el Caribe^a	7,2	8,2	5,3	7,9	7,3
América del Sur^a	9,5	10,6	4,9	10,6	9,1
Argentina ^b	22,4	43,4	22,9	27,5	38,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4,3	3,5	3,0	3,0	4,0
Brasil	9,9	7,9	2,7	10,7	6,3
Chile	4,0	2,8	1,9	4,4	2,7
Colombia	5,9	6,5	4,0	6,8	5,7
Ecuador	3,5	1,3	-0,1	3,4	1,1
Paraguay	3,2	3,6	4,9	3,1	3,9
Perú	3,7	3,4	2,0	4,4	3,2
Uruguay	9,2	8,5	6,0	9,4	8,1
Venezuela (República Bolivariana de)	156,1	...	...	180,9	...
Centroamérica y México	2,7	3,4	6,0	2,7	3,7
Costa Rica	-0,9	0,6	2,3	-0,8	0,8
El Salvador	-0,2	-0,9	1,6 ^c	1,0	-0,9
Guatemala	2,2	4,8	4,2	3,1	4,2
Haití	11,7	13,3	15,6 ^d	12,5	14,3
Honduras	2,5	2,8	4,0	2,4	3,3
México	2,5	3,1	6,4	2,1	3,4
Nicaragua	2,8	3,4	4,6	2,9	3,1
Panamá	-0,4	1,4	0,5	0,3	1,5
República Dominicana	1,2	0,9	3,5	2,3	1,7
El Caribe	1,4	7,2	3,7	3,3	5,4
Antigua y Barbuda	1,2	-1,1	2,2 ^e	0,9	-1,1
Bahamas	1,5	0,5	2,7 ^e	2,0	0,8
Barbados	-2,4	2,0	1,2 ^f	-2,3	3,2
Belice	-0,8	0,7	2,3 ^d	-0,6	1,1
Dominica	-0,6	0,2	1,3 ^e	-0,5	0,6
Granada	0,7	1,0	1,5 ^e	1,1	0,9
Guyana	-1,4	1,2	2,5 ^d	-1,8	1,4
Jamaica	2,0	1,8	4,1 ^c	3,7	1,7
Saint Kitts y Nevis	-4,0	1,2	0,5 ^e	-2,4	0,0
San Vicente y las Granadinas	-2,0	0,7	1,9 ^e	-2,1	1,0
Santa Lucía	-3,1	-2,1	-0,3 ^d	-2,6	-2,8
Suriname	4,1	75,6	30,9 ^d	25,2	49,2
Trinidad y Tabago	3,1	2,5	1,2 ^c	1,5	3,1

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

^a No se incluyen datos de la República Bolivariana de Venezuela, debido a la falta de información oficial desde diciembre de 2015.

^b Para 2017, la serie fue empalmada con la serie del IPC del Gran Buenos Aires, a fin de efectuar una comparación interanual.

^c Datos a septiembre de 2017.

^d Datos a agosto de 2017.

^e Datos a marzo de 2017.

^f Datos a junio de 2017.

A nivel de países, la inflación se redujo, entre octubre de 2016 y octubre 2017, en 14 economías de la región, 8 de las cuales se encuentran en América del Sur. Se destacan las caídas que registró la inflación en la Argentina y en Suriname, que en ambos casos fueron superiores a 20 puntos porcentuales. Por otro lado, fueron 16 las economías en que se produjo un aumento de la inflación, 7 en la subregión de Centroamérica y México, y 9 en la subregión del Caribe que reúne a países que no son de habla hispana. Un elemento destacable es que, si bien la inflación se aceleró en las economías del grupo conformado por Centroamérica y México, solo en el caso mexicano se ubicó fuera del rango de la meta establecida por la autoridad monetaria. En las economías del Caribe en que se produjeron aumentos de la inflación, solo en el caso de Jamaica esto significó alcanzar una tasa superior al 4%.

En el caso de la República Bolivariana de Venezuela, pese a que ni el banco central ni el Instituto Nacional de Estadística han publicado información sobre los precios desde diciembre de 2015, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó cifras sobre la inflación en esta economía, correspondientes a 2016, suministradas por el banco. De acuerdo con lo informado, la inflación fue del 302,7% en 2016. En 2017, la Asamblea Nacional ha publicado datos de la evolución de la inflación mensual, empleando un índice a nivel nacional. De acuerdo con este índice, la inflación mensual se ha ido incrementando en 2017, pasando del 18% en enero al 45,5% en octubre; según estos datos, la inflación acumulada sería del 825%.

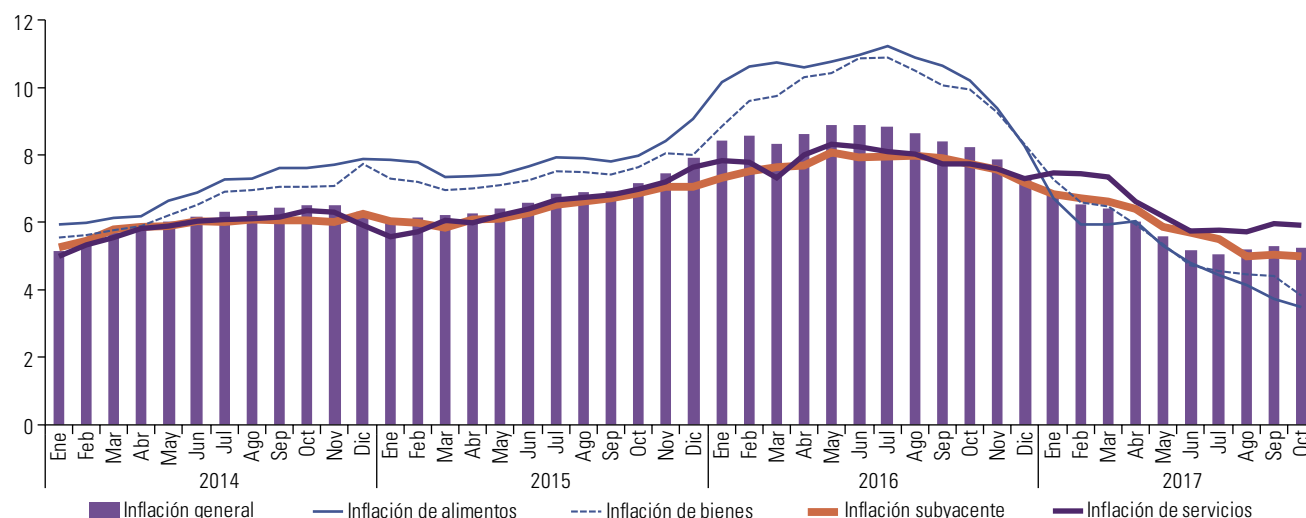
La inflación de alimentos registró una disminución mayor que la inflación subyacente, y la inflación en bienes transables cayó más rápido que la inflación en no transables

Durante 2017, la inflación de alimentos y bebidas no alcohólicas de la región experimentó una caída de 6,7 puntos porcentuales, si el nivel de octubre de 2017 (3,5%) se compara con el del mismo mes de 2016 (10,2%), y de 4,8 puntos porcentuales, si se compara con el nivel de diciembre de 2016 (8,3%). En las economías de América del Sur, la reducción de la inflación de alimentos fue de 10,9 puntos porcentuales (pasó del 13,2% en octubre de 2016 al 2,3% en octubre de 2017). Se produjeron caídas en ocho países, entre las cuales destacan las disminuciones de dos dígitos en la Argentina y el Brasil. En el grupo conformado por Centroamérica y México, la inflación de alimentos solo se redujo en dos países (Haití y Panamá) y se incrementó en el resto de las economías, por lo que el promedio de esta subregión dio cuenta de un alza de 1,7 puntos porcentuales entre octubre de 2016 (cuando el nivel fue del 4,3%) y octubre de 2017 (6,0%).

La inflación subyacente de América Latina y el Caribe también mostró una reducción entre octubre de 2016 y octubre de 2017. En América del Sur, la caída fue de 4,2 puntos porcentuales, ya que esta inflación pasó del 9,9% en octubre de 2016 al 5,7% en el mismo mes de 2017. En la subregión de Centroamérica y México, la inflación subyacente se incrementó 0,2 puntos porcentuales, al pasar del 3,5% en octubre de 2016 al 3,7% en octubre de 2017. Los países que registraron los mayores descensos de la inflación subyacente entre los meses de octubre de 2016 y de 2017 fueron la Argentina (18,1 puntos porcentuales) y Haití (15 puntos porcentuales), mientras que el mayor incremento se produjo en México (véase el gráfico V.2).

Gráfico V.2

América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, general, subyacente, de alimentos, de bienes y de servicios, promedio ponderado, enero de 2014 a octubre de 2017 (En porcentajes)



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

Al igual que en los demás factores que componen el índice general, la inflación promedio de bienes transables de América Latina y el Caribe registró una disminución, al pasar del 9,9% en octubre de 2016 al 3,8% en octubre de 2017. Nuevamente la reducción en América del Sur (de 9,8 puntos porcentuales, respecto al 13% de octubre de 2016) impulsó esta caída del promedio regional. Por su parte, en el grupo conformado por Centroamérica y México la inflación de bienes transables presentó un alza de 1,3 puntos porcentuales, al pasar del 4,0% en octubre de 2016 al 5,3% en octubre de 2017. Las economías en que se produjeron las mayores reducciones fueron la Argentina, el Brasil y Haití, mientras que Costa Rica, México y la República Dominicana fueron las que exhibieron los mayores incrementos.

Empleo y salarios

El desempleo aumentó por la debilidad de la generación de empleo y un repunte de la entrada de personas al mercado laboral

Se registra una leve reducción de las brechas de participación y ocupación entre hombres y mujeres, pero no de la brecha del desempleo

En la región, el empleo asalariado empezó a aumentar, pero todavía a tasas muy bajas, y la calidad media del empleo volvió a bajar

Predominaron aumentos moderados de los salarios reales, lo que apoyó el consumo de los hogares

Como promedio del año, se estima que la tasa de desempleo urbano de América Latina y el Caribe aumentará de un 8,9% en 2016 a un 9,4% en 2017. Con ello se acumula un incremento de 2,5 puntos porcentuales desde 2014 y un aumento del número de desempleados en las zonas urbanas de la región de 7 millones de personas (de 15,8 a 22,8 millones) entre 2014 y 2017. La tasa señalada es la más elevada desde 2005 y representa un retroceso de la región con respecto a los importantes avances alcanzados durante la década de 2000 y los primeros años de la década de 2010. Sin embargo, a lo largo del año el deterioro interanual se ha suavizado gradualmente, y para 2018 se espera la primera reducción de la tasa de desocupación urbana desde 2014.

El desempleo aumentó por la debilidad de la generación de empleo y un repunte de la entrada de personas al mercado laboral

El nuevo aumento del desempleo urbano se debió, por una parte, a la persistente debilidad de la generación de empleo, pues ya desde el segundo trimestre de 2014 la tasa de ocupación urbana ha registrado una caída interanual ininterrumpida. Sin embargo, igual que en el caso de la tasa de desempleo urbano, este deterioro fue cada vez menos marcado a lo largo del año y para la región en su conjunto se espera que como promedio de 2017 la tasa de ocupación laboral solo se contraiga levemente, alrededor de 0,1 punto porcentual. Según se verá más adelante, esta caída de la tasa de ocupación se relacionó nuevamente con la debilidad de la creación de empleo asalariado, como expresión del bajo crecimiento económico y la débil demanda laboral correspondiente, lo que en términos de la cantidad de ocupados fue parcialmente compensado por el aumento del número de ocupados no asalariados.

Por otra parte, la debilidad de la generación de empleo fue acompañada por un incremento relativamente fuerte de la tasa de desempleo, debido a la notoria expansión de la oferta laboral, que se expresó en que la tasa de participación urbana aumentara alrededor de 0,3 puntos porcentuales.

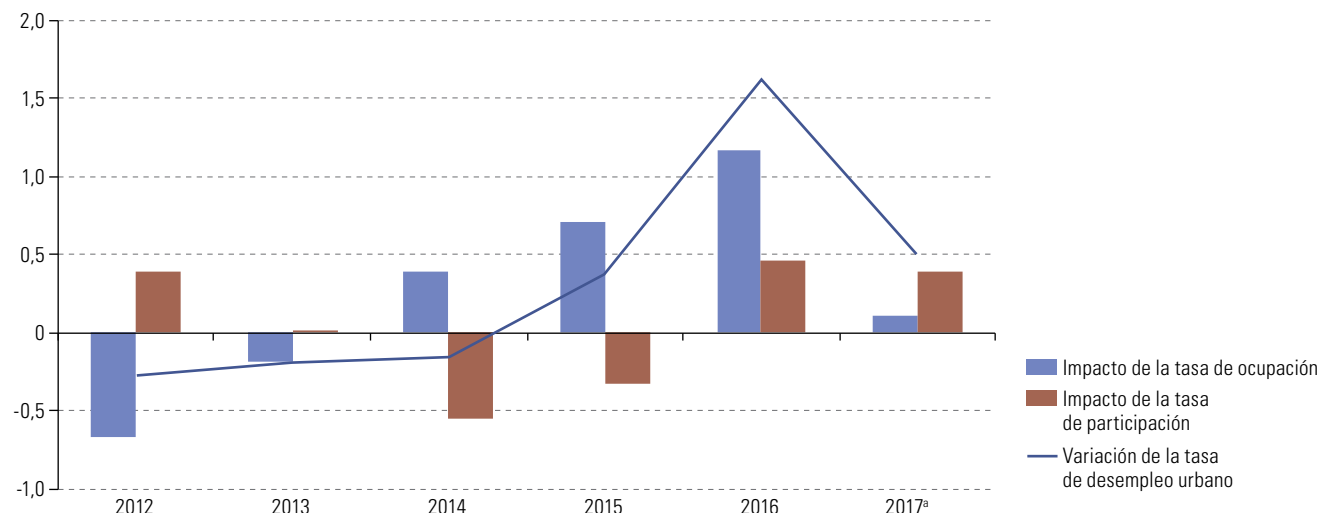
En el gráfico VI.1 se muestra cómo a partir de 2016 las dinámicas de la oferta laboral y de la creación de empleo se reforzaron mutuamente, incidiendo en un aumento de la tasa de desempleo, mientras que en los dos años anteriores la contracción de la tasa de participación había atenuado el impacto de la caída de la tasa de ocupación en el desempleo¹. La mayor contribución de la variación de la participación laboral al aumento de la tasa de desempleo urbano se registró en 2016, con casi 0,5 puntos porcentuales. Si bien la incidencia de la oferta laboral se desaceleró en 2017 y su impacto en el aumento de la tasa de desempleo fue de aproximadamente 0,4 puntos porcentuales, este año tuvo un impacto relativo mayor que la debilidad de la generación de empleo.

La variación de la tasa de ocupación contribuyó a reducir la tasa de desempleo hasta 2013, mientras que posteriormente el bajo crecimiento económico regional (en 2014 y 2017) y el crecimiento económico negativo (en 2015 y 2016) incidieron en una caída de la proporción de la población en edad de trabajar que se encuentra ocupada, con el impacto correspondiente en el desempleo. En 2016 este impacto llegó a un máximo y tuvo una incidencia de 1,1 punto porcentual en la tasa de desempleo, mientras que en 2017 se estima que este impacto sería de alrededor de 0,1 punto porcentual, menor que el impacto del aumento de la oferta laboral.

¹ Esta descomposición de la variación de la tasa de desempleo urbano tiene como punto de partida la ecuación $D_t = (P_t - O_t)/P_t$, donde D_t representa la tasa de desempleo (desempleados como proporción de la fuerza de trabajo) en el año t ; P_t la tasa de participación (fuerza de trabajo como proporción de la población en edad de trabajar), y O_t la tasa de ocupación (ocupados como proporción de la población en edad de trabajar) del mismo año. Para diferenciar el impacto de la variación de las tasas de participación y de ocupación en la variación de la tasa de desempleo (d_t), se ha calculado la siguiente descomposición: $d_t = (P_{t-1} - O_t)/P_{t-1} + (P_t - O_{t-1})/P_t$, donde el primer término de la derecha representa el impacto de la variación de la tasa de ocupación y el segundo representa el impacto de la variación de la tasa de participación.

Gráfico VI.1

América Latina y el Caribe: contribución de las variaciones de las tasas de participación y ocupación a la variación de la tasa de desempleo urbano, 2012-2017
(En puntos porcentuales)



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

Nota: Dado que en el gráfico se presenta la contribución de las variaciones de las tasas de ocupación y de participación a la variación de la tasa de desempleo, un aumento (una caída) de la tasa de ocupación aparece con un signo negativo (positivo).

^a Estimaciones.

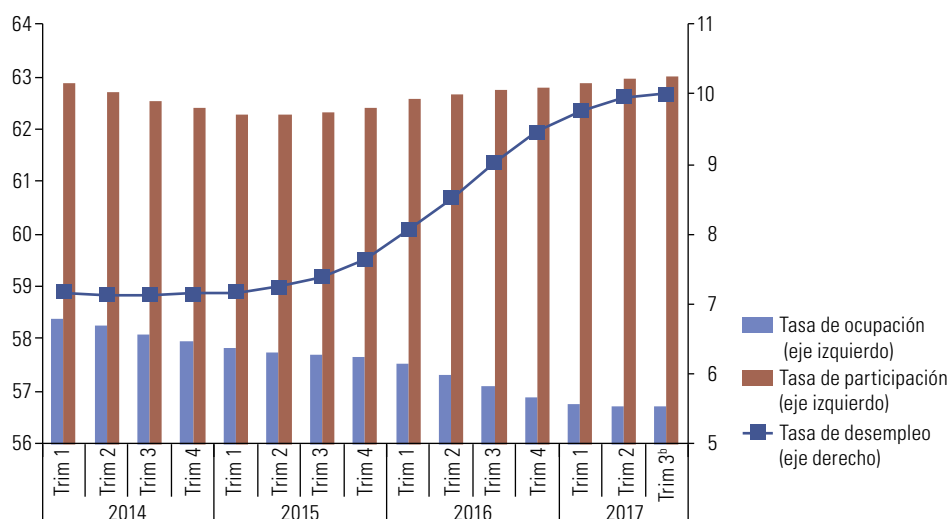
En concordancia con la gradual reactivación de la economía regional, a lo largo del año tanto la tasa de ocupación como la de desempleo registraron mejoras, después de que en el segundo trimestre de 2016 se registrara el mayor deterioro interanual de ambos indicadores. Como se observa en el gráfico VI.2, en un grupo de 11 países de América Latina y el Caribe la caída interanual de la tasa de ocupación urbana disminuyó de manera gradual, y en el tercer trimestre de 2017 mejoró muy levemente respecto al mismo trimestre del año anterior. A la vez, el incremento de la tasa de desempleo urbano se suavizó continuamente, y en el tercer trimestre de 2017 el aumento interanual fue mínimo. Tomando en cuenta la dinámica del crecimiento económico hacia fines de 2017 y las proyecciones para 2018, estas tendencias indican que ambos indicadores registrarían moderadas mejoras en el próximo año.

Gráfico VI.2

América Latina y el Caribe (11 países): tasas de participación, ocupación y desempleo urbanos, años móviles, y variación interanual, promedios ponderados, primer trimestre de 2014 a tercer trimestre de 2017^a
(En porcentajes y puntos porcentuales)

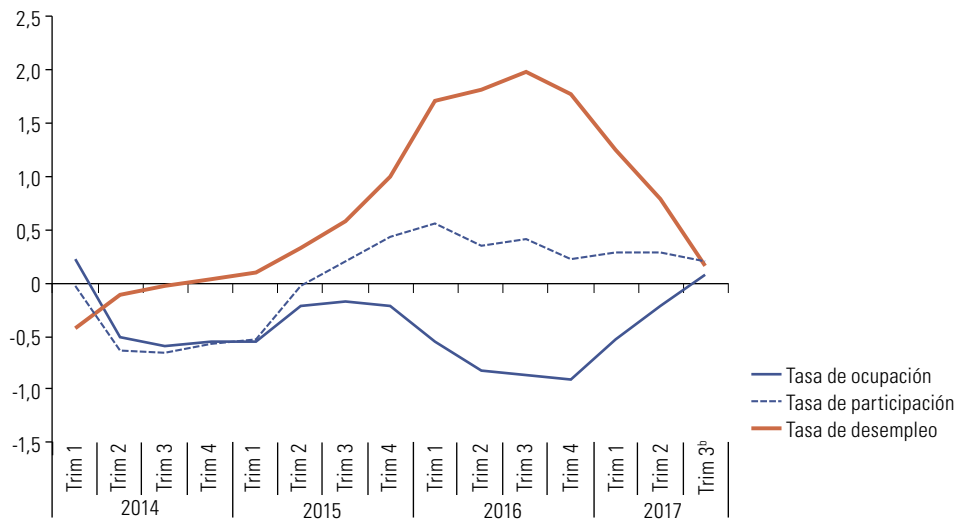
A. Tasas de participación, ocupación y desempleo urbanos, años móviles

(en porcentajes)



B. Variación interanual*(en puntos porcentuales)*

Gráfico VI.2 (conclusión)



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

^a Los países considerados son: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Paraguay, Perú y Uruguay. Se incluyen estimaciones basadas en datos parciales.

^b Datos preliminares.

Tal como en 2016, el resultado regional en 2017 se vio influido en gran medida por el desempeño del mercado laboral del Brasil, donde —si bien el deterioro se suavizó a lo largo del año—, la tasa de desempleo mostró un nuevo aumento bastante marcado (como promedio de los primeros tres trimestres, pasó del 11,3% al 13,1% a nivel nacional, y del 12,8% al 14,7% en las principales 20 regiones metropolitanas). Sin embargo, el deterioro de los indicadores laborales fue un fenómeno relativamente generalizado, sobre todo en América de Sur, donde la tasa de desempleo aumentó en seis de los ocho países de los que hay información disponible (además del Brasil, Chile, Colombia, el Paraguay, el Perú y el Uruguay), si bien por lo general de manera moderada, al mismo tiempo que bajó en la Argentina y el Ecuador. Los resultados preliminares han sido algo más favorables en el Caribe —donde el desempleo cayó en las Bahamas y Jamaica, mientras que aumentó en Barbados, Belice y Trinidad y Tabago— y, sobre todo, en la subregión conformada por México y Centroamérica, donde, entre los países de los que existe información disponible, la tasa de desempleo solo registró un deterioro en Panamá, en tanto que se mantuvo estable en Guatemala y bajó en Costa Rica, México, Nicaragua y la República Dominicana².

Se registra una leve reducción de las brechas de participación y ocupación entre hombres y mujeres, pero no de la brecha del desempleo

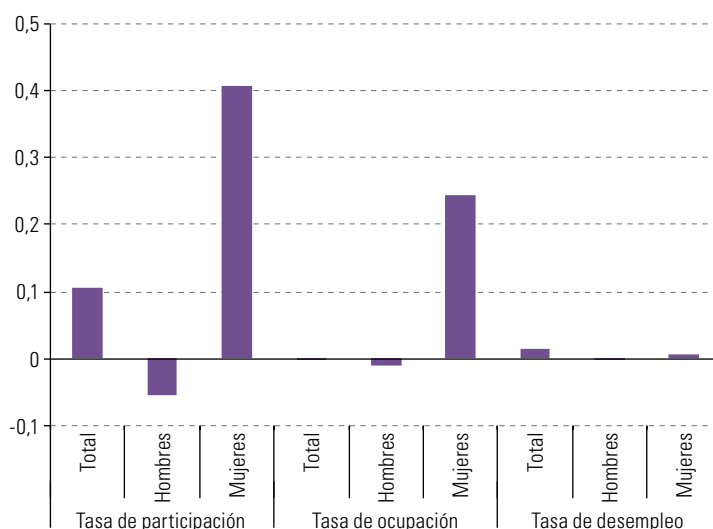
La evolución de las principales variables laborales correspondientes a hombres y mujeres ha sido heterogénea entre los países de la región a lo largo del año. En el gráfico VI.3 se presentan las medianas de la variación interanual de las tasas de participación, ocupación y desempleo de hombres y mujeres de los países que cuentan con información del total nacional para los primeros tres trimestres de 2017. Las cifras permiten constatar que el

² Si bien el número de países donde aumentó la tasa de desempleo es mayor que el número de países donde esta se redujo, si se excluye al Brasil, la tasa de desempleo regional bajaría como promedio ponderado, debido a los resultados más favorables que se produjeron en la Argentina y México.

incremento de la tasa de participación que se registra tanto en el promedio ponderado como en la mediana se debe a la mayor inserción laboral de las mujeres, cuya tasa de participación subió 0,4 puntos porcentuales, mientras que la de los hombres registró una leve caída; como consecuencia, ha persistido la tendencia de largo plazo de una reducción gradual de la brecha de participación laboral, si bien esta sigue siendo amplia³.

Gráfico VI.3

América Latina y el Caribe (18 países): variación interanual de las tasas de participación, ocupación y desempleo a nivel nacional, por sexo, medianas, primeros tres trimestres de 2017^a (En puntos porcentuales)



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

^a Los países considerados son: Argentina, Bahamas, Barbados, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay. No todos los países cuentan con información completa para los tres trimestres.

A diferencia de lo que se observa en el promedio ponderado de las variaciones de la tasa de ocupación urbana, en la mediana de las variaciones a nivel nacional la tasa de ocupación se mantuvo sin cambios. Tal como ocurre con la tasa de participación, se observa un contraste entre los sexos, ya que la mediana de la variación de la tasa de ocupación de las mujeres fue de más de 0,2 puntos porcentuales, mientras que la tasa correspondiente a los hombres se mantuvo prácticamente inalterada⁴.

Finalmente, como mediana de los países de los que se cuenta con información, la tasa de desempleo tanto masculino como femenino se mantuvo bastante estable⁵. Sin embargo, en el caso de los hombres, esto ocurrió en el contexto de pocos cambios de las tasas tanto de participación como de ocupación, mientras que en el caso de las mujeres fue el resultado de aumentos simultáneos de ambas variables. De todas maneras, se mantiene la marcada brecha entre las tasas de desempleo de hombres y mujeres, como reflejo de las dificultades que muchas mujeres enfrentan al querer insertarse en el mercado de trabajo⁶.

³ En 2016, el promedio ponderado de las tasas de participación a nivel nacional de 24 países de América Latina y el Caribe fue del 75,1% en el caso de los hombres y el 49,8% en el caso de las mujeres (cálculos sobre la base de datos de CEPALSTAT).

⁴ En 2016, la tasa de ocupación de la región (promedio ponderado de las tasas a nivel nacional) fue del 70,0% en el caso de los hombres y del 45,3% en el caso de las mujeres (cálculos sobre la base de datos de CEPALSTAT).

⁵ Cabe señalar que en este ejercicio se trabaja con las tasas a nivel nacional, mientras que previamente se analizó la evolución de la tasa de desempleo urbano. En las zonas urbanas, la coyuntura económica se refleja en mayor medida en el desempleo abierto que en las zonas rurales.

⁶ En 2016, la tasa de desempleo urbano de la región fue de un 7,9% en el caso de los hombres y un 10,2% en el de las mujeres (cálculos sobre la base de datos de CEPALSTAT).

En la región, el empleo asalariado empezó a aumentar, pero todavía a tasas muy bajas, y la calidad media del empleo volvió a bajar

Desde 2013 el trabajo por cuenta propia se ha expandido a tasas más altas que el empleo asalariado y la brecha entre ambos fue marcada, sobre todo, entre 2014 y 2016⁷. Esta divergencia refleja, por un lado, la debilidad de la demanda laboral y, por lo tanto, de la creación de empleo asalariado en las empresas privadas y en el sector público. Por otro lado, ha sido resultado de la presión ejercida desde la oferta laboral, dado que muchos hogares se vieron obligados a procurarse ingresos laborales fuera de la relación laboral salarial y se autogeneraron trabajos remunerados, comúnmente con ingresos precarios y volátiles y sin protección social, por lo que esta expansión representa un deterioro de la calidad media del empleo.

En 2017, esta tendencia se mantuvo, ya que, si bien en varios países la creación de empleo asalariado se dinamizó moderadamente, en general la cantidad de estos nuevos empleos no fue suficiente para cubrir las necesidades de quienes entraban al mercado laboral y el trabajo por cuenta propia volvió a expandirse con un dinamismo mayor que el empleo asalariado. En efecto, como promedio ponderado de 12 países, al tercer trimestre de 2017 el empleo asalariado se expandió, en comparación con el período comprendido entre el primer y el tercer trimestre de 2016, un 0,4%, mientras que el número de trabajadores por cuenta propia aumentó un 1,1% y el empleo en su conjunto un 0,8% (véase el gráfico VI.4)⁸.

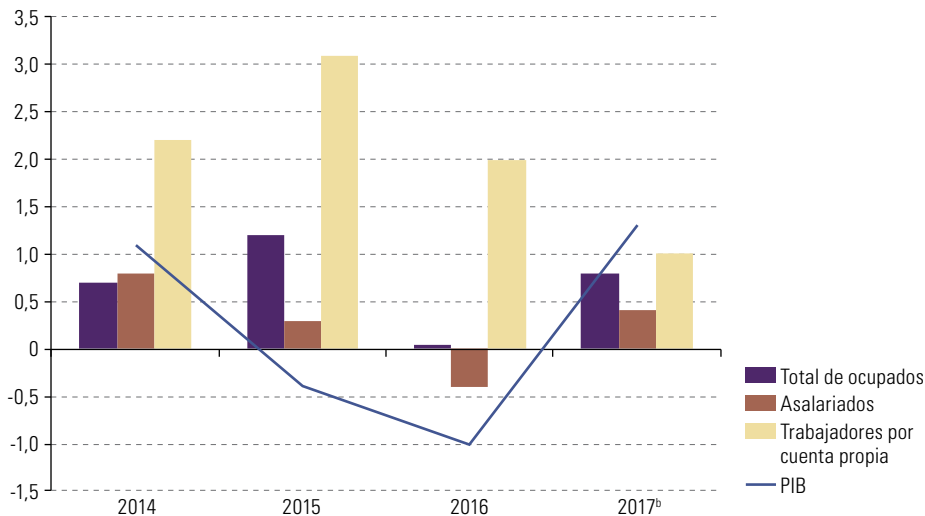


Gráfico VI.4

América Latina y el Caribe (12 países): crecimiento económico y dinámica de la generación de empleo, promedios ponderados, 2014-2017^a
(En porcentajes)

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

^a Los países considerados son: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, México, Panamá, Paraguay, Perú y República Dominicana.

^b Las tasas de crecimiento de las categorías de ocupaciones se refieren al promedio del período enero-septiembre, en tanto que el crecimiento económico corresponde a proyecciones para el año en su conjunto.

⁷ En 2013, el trabajo por cuenta propia creció levemente más que el empleo asalariado. Sin embargo, otras categorías de no asalariados mostraron una expansión solo débil. En consecuencia, la proporción del empleo asalariado en el empleo total aumentó, con lo que se mantuvo la tendencia preponderante a partir de 2004.

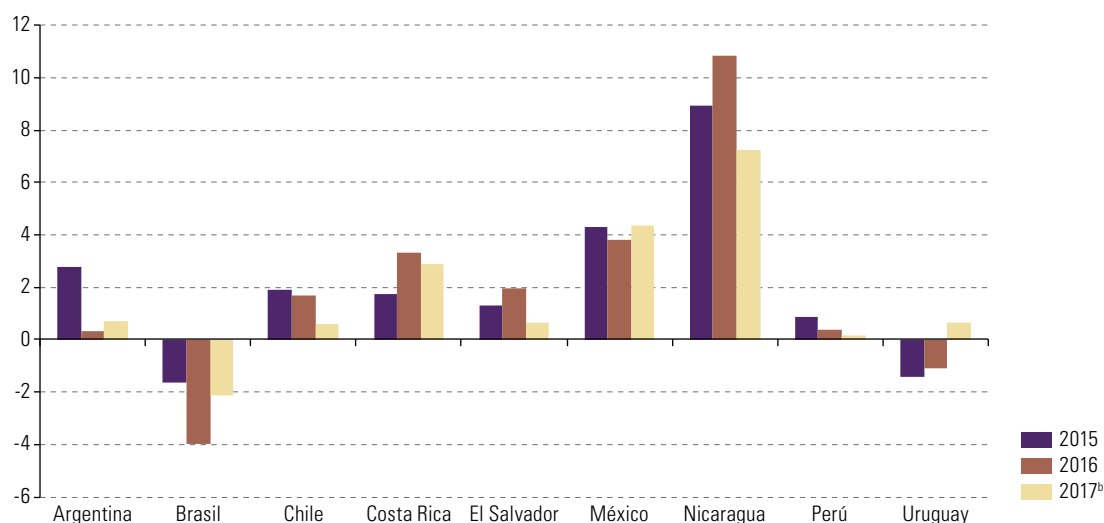
⁸ El crecimiento inusualmente bajo del trabajo por cuenta propia se debe sobre todo a la contracción de esta categoría durante el primer semestre en el Brasil, cuyas causas no están claras.

La evolución del empleo registrado⁹, que se utiliza como indicador del empleo formal y de mejor calidad, muestra aspectos similares a los ya comentados, específicamente: i) la debilidad de la generación de este tipo de empleo; ii) tendencias de mejora a lo largo del año, y iii) un desempeño más favorable en el norte de la región, en comparación con los países de América del Sur.

Entre los países sudamericanos, en particular, la expansión de este tipo de empleo sigue siendo muy débil, con tasas que, en el tercer trimestre, por lo general no superan el 1%. Por otra parte, es claro el repunte en la Argentina y el Brasil, donde se han producido modestos aumentos del número de ocupados formales a lo largo del año, si bien en el Brasil la variación interanual sigue siendo negativa. La evolución del empleo registrado en Chile, el Perú y el Uruguay, si bien muestra tasas positivas, refleja que la demanda laboral del sector formal se mantiene deprimida, sobre todo en comparación con la expansión que exhibió este tipo de empleo hasta 2013 (véase el gráfico VI.5).

Gráfico VI.5

América Latina (9 países): tasa de variación interanual del empleo registrado, 2015-2017^a
(En porcentajes)



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

^a Los datos se refieren a asalariados que cotizan a los sistemas de seguridad social, con la excepción de los del Brasil, que corresponden a asalariados privados informados por las empresas al Catastro General de Empleados y Desempleados, y del Perú, que hacen referencia al empleo informado en pequeñas, medianas y grandes empresas no agropecuarias formales.

^b La variación interanual de 2017 corresponde a los promedios de enero a julio en el caso del Uruguay; enero a agosto en los casos de Costa Rica y El Salvador, y enero a septiembre en los casos de la Argentina, el Brasil, Chile, México, Nicaragua y el Perú.

Por otra parte, en tres de las cuatro economías del norte de América Latina de las que existe información mensual, el empleo registrado se expande a tasas superiores al 2%, sobre todo en México y Nicaragua, que tienen vigentes programas de formalización de empleos preexistentes¹⁰.

⁹ En la mayoría de los casos, se refiere al número de cotizantes a la seguridad social o uno de sus componentes.

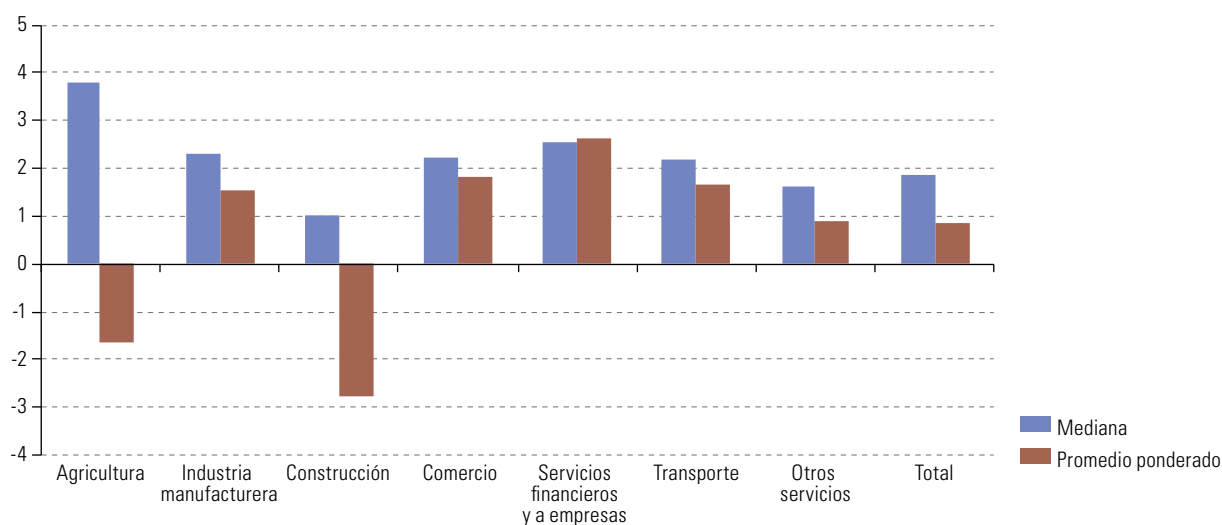
¹⁰ Las altas tasas de expansión del empleo registrado, en estos casos claramente superiores a la tasa de crecimiento económico, solo pueden explicarse como resultado de estas políticas. En efecto, no es probable que durante períodos prolongados las empresas formales hayan generado nuevos puestos de trabajo con este dinamismo, pues ello implicaría una caída continua de la productividad laboral media.

La evolución del subempleo horario reflejó durante 2017, a grandes rasgos, la evolución dispar del empleo ya constatada en el norte y el sur de América Latina¹¹. Entre los países de los que existe información sobre la evolución de este indicador, en el norte, Costa Rica, México, Nicaragua y la República Dominicana registraron mejoras y solo en Guatemala el subempleo horario aumentó respecto al año anterior. En contraste, entre los países sudamericanos se produjo un incremento de la tasa de subempleo horario en el Brasil, Chile, el Ecuador y el Perú, mientras que la tasa se mantuvo sin grandes cambios en el Paraguay y el Uruguay, y presentó leves disminuciones en la Argentina y Colombia.

La evolución del empleo según ramas de actividad también fue heterogénea, pero como pauta predominante, indicada por las medianas de las tasas de crecimiento, se observan cambios en algunas ramas y continuidades en otras, en comparación con los años anteriores. El empleo agropecuario, que se había contraído en los últimos años, registró una expansión relativamente notoria, expresada por la mediana de las tasas de variación de los países que cuentan con información. Como resultado, su proporción en el empleo total presentó un aumento, liderado por algunos países que ya cuentan con un peso relativamente elevado de este sector en el empleo (como el Ecuador y Guatemala), lo que podría reflejar un incremento de las personas insertas en la agricultura campesina, como consecuencia de la debilidad de la generación de empleo en actividades de mayores niveles de productividad e ingresos laborales (véase el gráfico VI.6). Otro sector en que el empleo se expandió más que en los años anteriores es la industria manufacturera, en la que entre 2012 y 2016 el empleo creció a tasas muy bajas (o negativas, en el caso de 2016). De manera concordante con la reactivación del sector a nivel regional, en 2017 se observaron aumentos relativamente marcados. Algo similar se puede constatar en el caso de la construcción, sector en que el empleo se incrementó a tasas bajas entre 2013 y 2016, y que presenta en varios países cierta recuperación. Sin embargo, en países como el Brasil, Chile, Colombia y Guatemala el empleo en este rubro disminuyó respecto a 2016, de manera que el incremento mencionado no fue un fenómeno generalizado.

Gráfico VI.6

América Latina y el Caribe (13 países): tasas de variación interanual del empleo por ramas de actividad, mediana y promedio ponderado, primeros tres trimestres de 2017^a
(En porcentajes)



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

^a Los países considerados son: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, Jamaica, México, Panamá, Paraguay, Perú y República Dominicana.

¹¹ El subempleo horario se refiere a las personas ocupadas que trabajan menos horas que un mínimo establecido en cada país, quieren trabajar más horas y están disponibles para hacerlo.

El empleo en los servicios financieros, bienes raíces y servicios a empresas suele mostrar un marcado comportamiento procíclico, y en los últimos años aumentó a tasas muy inferiores a las alcanzadas desde mediados de la década de 2000, llegando a contraerse incluso en 2016. En 2017, varios países volvieron a sufrir una caída del empleo en este sector, pero, a la par con la expansión de la actividad de estos servicios a nivel regional, predominaron casos de recuperación bastante notoria. Por otra parte, el comercio, el transporte y los servicios comunales, sociales y personales mantuvieron una expansión a tasas similares a las registradas en los años anteriores.

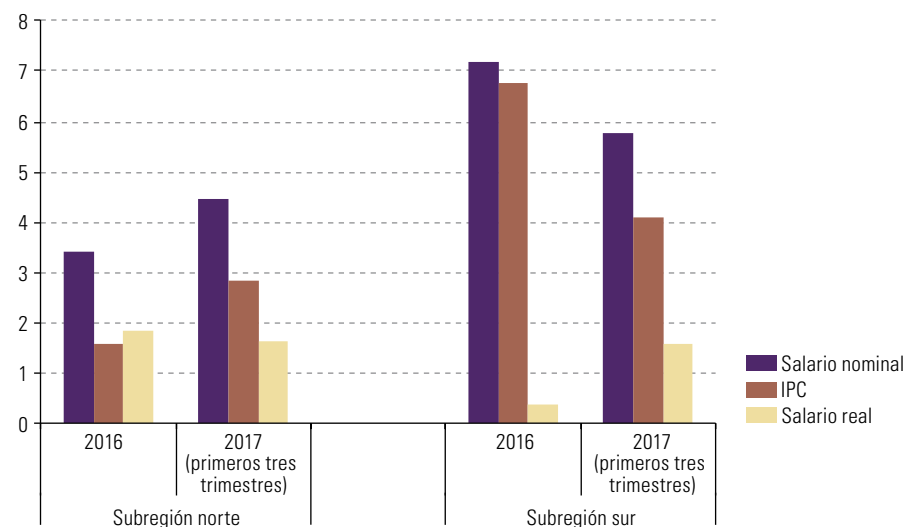
Como se observa en el gráfico VI.6, el promedio ponderado de las variaciones del empleo por ramas de actividad muestra algunas diferencias marcadas respecto a las medianas, lo que se debe, sobre todo, a la debilidad de la generación de empleo y los fuertes cambios en algunas ramas de actividad en el Brasil. En efecto, como promedio ponderado, el empleo en el sector agropecuario y en la construcción se contrae, mientras que como mediana registra aumentos de diferente magnitud.

Predominaron aumentos moderados de los salarios reales, lo que apoyó el consumo de los hogares

La evolución de los salarios reales del empleo registrado fue resultado del impacto combinado de la acotada demanda laboral y sus implicaciones para los salarios nominales, y la evolución de la inflación. Como puede apreciarse en el gráfico VI.7, en el grupo de países de la subregión norte, conformado por Costa Rica, El Salvador, México y Nicaragua, la tasa de crecimiento del salario nominal aumentó, pero una aceleración de la inflación incidió en un crecimiento levemente menor del salario real, en comparación con 2016. En Costa Rica y Nicaragua se observaron menores aumentos del salario real, mientras que en el caso de México la aceleración de la inflación redundó en su caída. En contraste, en El Salvador la combinación de una inflación baja y un marcado incremento de los salarios nominales, vinculado a un fuerte aumento del salario mínimo, se tradujo en una ganancia real de más del 4% de los salarios medios de los cotizantes a la seguridad social.

Gráfico VI.7

América Latina (10 países): descomposición de la variación interanual de los salarios reales, por subregiones, promedio simple, 2016 y primeros tres trimestres de 2017^a
(En porcentajes)



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

^a Los países considerados son: en la subregión norte, Costa Rica, El Salvador, México y Nicaragua, y en la subregión sur, el Brasil, Chile, Colombia, el Paraguay, el Perú y el Uruguay.

En contraste con la pauta prevaleciente en los países del norte de la región, la marcada caída de la inflación en el grupo de países sudamericanos de los que se cuenta con información (Brasil, Chile, Colombia, Paraguay, Perú y Uruguay) tuvo un impacto favorable en los salarios reales, ya que compensó con creces el menor crecimiento de los salarios nominales. Esto fue fundamental para estabilizar el poder de compra de los hogares y, de esta manera, estimular su consumo, que en 2017 fue un factor clave para la reactivación del crecimiento económico. De todas maneras, los aumentos reales de los salarios fueron acotados y, con la excepción del Uruguay, no superaron el 2%.

Tal como en los años anteriores, en la mayoría de los países la evolución de los salarios medios fue sostenida por una política salarial orientada a que los salarios mínimos aumentaran de manera moderada en términos reales. En efecto, como mediana de 18 países de América Latina y el Caribe, el salario mínimo real subió un 2,8%.

Para 2018 se espera que la reactivación del crecimiento económico tenga un impacto positivo en la demanda general y la creación de empleo, por lo que la tasa de ocupación urbana de la región aumentaría levemente, por primera vez desde 2013. El impacto de esta mayor generación de empleo sería, sin embargo, limitado, ya que se proyecta que se mantenga la tendencia de un moderado aumento de la tasa de participación. En consecuencia, se espera que la tasa de desempleo urbano de la región se reduzca levemente, 0,2 puntos porcentuales, alcanzando un 9,2% como promedio de 2018. Al mismo tiempo, el moderado incremento de la demanda laboral y tasas de inflación en general bajo control incidirían en que se mantuviera la tendencia de leves aumentos de los salarios reales.

Las políticas macroeconómicas

A. La política fiscal

El déficit primario se reduce en América Latina en 2017, pero un alza de los pagos de intereses conlleva un aumento del déficit global en muchos países

La deuda pública como proporción del PIB se mantuvo relativamente estable en 2017

El repunte de la actividad económica en América del Sur se refleja en un impulso a la recaudación de impuestos

La consolidación fiscal se manifiesta principalmente a través de la contención del crecimiento del gasto público

B. Las políticas monetaria y cambiaria

Se acentúan las diferencias en el corte de política monetaria entre el sur y el norte de la región

Las tasas de interés activas tienden a reducirse, mientras que el crédito interno destinado al sector privado se incrementa en América Latina, pero no en los países del Caribe

Las cotizaciones de las monedas de la región exhibieron mayor estabilidad en 2017, en comparación con lo observado en 2016

El tipo de cambio real efectivo extrarregional se ha apreciado en 2017, después de la depreciación observada en 2016

Las reservas internacionales continúan en ascenso

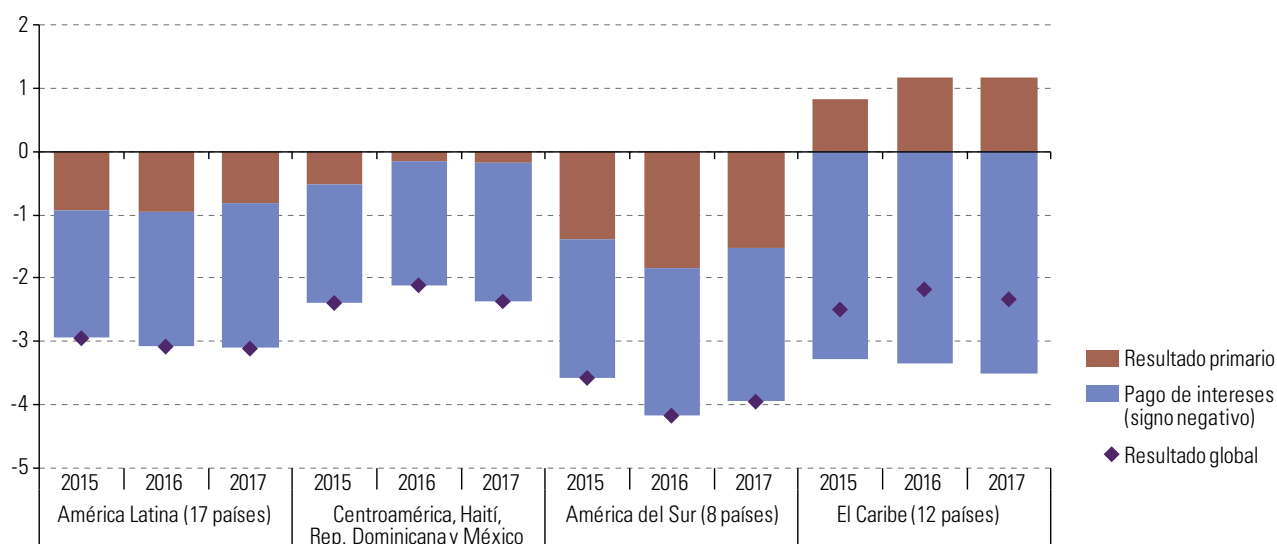
A. La política fiscal

El déficit primario se reduce en América Latina en 2017, pero un alza de los pagos de intereses conlleva un aumento del déficit global en muchos países

Se prevé que el déficit primario del conjunto de 17 países de América Latina de los que se cuenta con información mejor del -1,0% del PIB en 2016 al -0,8% del PIB en 2017, reflejando la desaceleración del gasto público y los esfuerzos por aumentar los ingresos fiscales (véase el gráfico VII.1). Sin embargo, un alza en el servicio de la deuda pública redonda en que el resultado global se mantenga constante en un -3,1% del PIB, sin evidenciar la mejora del resultado primario. Es importante destacar que, en este contexto, el ajuste de las cuentas fiscales tiene como resultado una reducción de la contribución del consumo del gobierno general al crecimiento del PIB a un nivel en torno a cero en las cuentas nacionales.

Gráfico VII.1

América Latina y el Caribe: resultados global y primario y pago de intereses, 2015-2017^{a b}
(En porcentajes del PIB)



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

^a Promedios simples. Las cifras de 2017 corresponden a estimaciones oficiales provenientes de los presupuestos para 2018. La cobertura para México es de sector público federal y para el Perú de gobierno general. No se incluyen datos de Bolivia (Estado Plurinacional de) ni de Venezuela (República Bolivariana de).

^b Los promedios del Caribe no incluyen datos de Dominica, debido a que el país registró un superávit fiscal del 35,1% del PIB en 2016 como resultado de ingresos extraordinarios.

Sin embargo, como se ilustra en el gráfico VII.1, dentro de América Latina conviven diferentes desempeños fiscales. Por un lado, el resultado primario promedio de Centroamérica, Haití, la República Dominicana y México prácticamente está alcanzando el equilibrio, con un nivel del -0,2% del PIB en 2017 por segundo año consecutivo. Esta tendencia hacia déficits primarios menores se debe en buena medida a los esfuerzos que han hecho los Gobiernos por abordar los desafíos fiscales que surgieron en el período posterior a la crisis financiera mundial del bienio 2008-2009, en particular en Honduras y la República Dominicana. No obstante, hay que remarcar que algunos países de este grupo muestran déficits primarios altos, como Costa Rica (-2,9% del PIB en 2017) y

Panamá (-2,4% del PIB). Por su parte, el alza del pago de intereses, de un promedio del 2,0% del PIB en 2016 al 2,2% del PIB en 2017, se tradujo en un aumento del déficit global, que pasó del -2,1% del PIB al -2,4% del PIB de un año a otro.

En cambio, en América del Sur el déficit primario promedio se redujo por primera vez en cinco años, cayendo del -1,9% del PIB en 2016 al -1,5% del PIB en 2017, aunque se mantiene elevado. Esta tendencia a la baja fue bastante generalizada: de los ocho países con información, el resultado primario mejoró en cinco. Sin embargo, es importante subrayar las brechas por cerrar en términos del déficit primario en 2017 en varios países, incluidos la Argentina (-2,5% del PIB), el Brasil (-2,2% del PIB), Chile (-1,9% del PIB), el Ecuador (-2,4% del PIB) y el Perú (-1,7% del PIB). El impacto de la reducción del déficit primario sobre el resultado global, que pasó del -4,2% del PIB en 2016 al -3,9% del PIB en 2017, fue atenuado por un alza en el servicio de la deuda pública (del 2,3% del PIB en 2016 al 2,4% del PIB en 2017).

En el Caribe, el superávit primario promedio se mantuvo en 2017 en un 1,2% del PIB, por segundo año consecutivo. La necesidad de generar superávits primarios elevados con el fin de abordar el alto nivel de deuda pública sigue limitando el papel de la política fiscal para impulsar el crecimiento en esta subregión. Es importante destacar que, a pesar de la estabilidad relativa del resultado primario promedio de la subregión, se observa una tendencia hacia déficits primarios crecientes en algunos países especializados en la producción de materias primas: Guyana (del -3,5% del PIB en 2016 al -4,5% del PIB en 2017) y Trinidad y Tabago (del -2,9% del PIB en 2016 al -5,4% del PIB en 2017).

La deuda pública como proporción del PIB se mantuvo relativamente estable en 2017

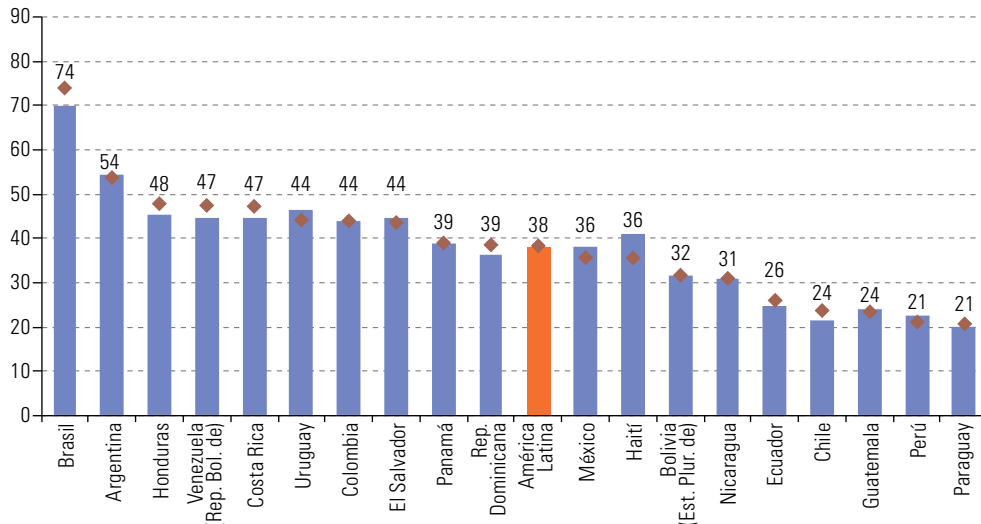
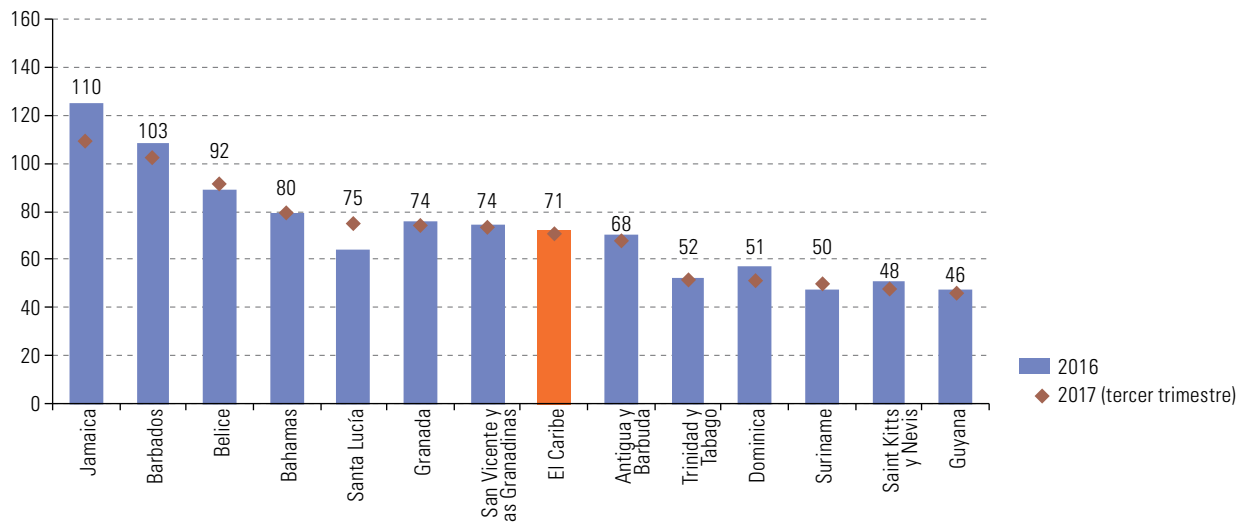
En el tercer trimestre de 2017 la deuda pública bruta de América Latina alcanzó un 38,4% del PIB, cifra similar a la registrada al término de 2016. Aunque como promedio simple la deuda pública prácticamente no varió, se produjo un incremento del número de países que aumentaron su nivel de endeudamiento, alza que fue compensada por una caída en 7 de 19 países de la región. El incremento de los niveles de deuda en una buena cantidad de países se debió principalmente al aumento de la emisión de bonos soberanos, como búsqueda de nuevas fuentes de financiamiento.

El Brasil sigue siendo el país que presenta el mayor nivel de deuda pública, con un 73,9% del PIB, seguido por la Argentina, con un 53,7% del PIB, y Honduras, con un 47,8% del PIB. Al contrario, el Paraguay alcanza el nivel de endeudamiento público más bajo de la región, con un 20,8% del PIB, seguido por el Perú, con un 21,2% del PIB, y Guatemala, con un 23,5% del PIB (véase el gráfico VII.2).

A nivel de subregiones, en América del Sur la deuda pública bruta presentó un aumento de 0,8 puntos porcentuales del PIB y alcanzó un 38,7% del PIB como promedio. Los mayores incrementos se produjeron en el Brasil (4,0 puntos porcentuales), Chile (2,5 puntos porcentuales) y el Ecuador (1,5 puntos porcentuales). En el grupo conformado por Centroamérica, Haití, la República Dominicana y México, el nivel de endeudamiento disminuyó 0,2 puntos porcentuales del PIB y llegó a un promedio del 38,0% del PIB, si bien se registraron incrementos en Costa Rica (2,6 puntos porcentuales), Honduras (2,3 puntos porcentuales) y la República Dominicana (2,1 puntos porcentuales). Este escenario muestra cómo el nivel de endeudamiento de América del Sur ha aumentado fuertemente desde 2015, llegando incluso a superar la tasa promedio de deuda pública del conjunto formado por Centroamérica y otras economías del norte de la región en 2017.

Gráfico VII.2

América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central, 2016-2017^a
(En porcentajes del PIB)

A. América Latina (19 países)^b**B. El Caribe (13 países)^c**

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

^a Cifras de 2017 al tercer trimestre, excepto en los casos de la Argentina, Chile, Colombia, Haití, la República Dominicana, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de), en que son cifras al segundo trimestre.

^b En el caso del Brasil, la cobertura corresponde a gobierno general. Para 2017 se registra una deuda del gobierno federal del 69,9% del PIB; del gobierno estatal del 3,4% del PIB, y de los municipios del 0,5% del PIB.

^c En los casos de Guyana y Jamaica, las cifras corresponden al sector público.

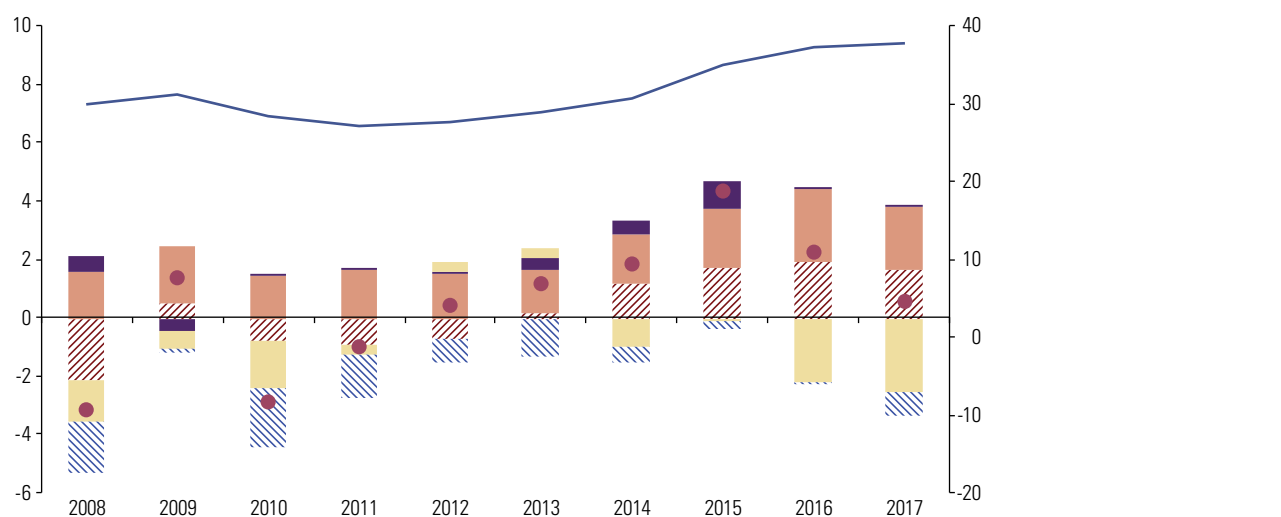
En el Caribe, la deuda pública del gobierno central en el tercer trimestre de 2017 alcanza un promedio del 70,9% del PIB, lo que representa una disminución de 1,5 puntos porcentuales del PIB en relación con 2016. En general, se observa una tendencia a la baja de las tasas de deuda pública, ya que solo 4 de los 13 países incluidos aumentaron su nivel de endeudamiento. Los países cuya deuda pública aún supera el 100% del PIB son Barbados y Jamaica, que en 2017 alcanzan cifras del 102,7% y el 109,5% del PIB, respectivamente, aunque se debe hacer la salvedad de que ambos muestran disminuciones importantes de su nivel de endeudamiento, al igual que Antigua y Barbuda, Dominica y Saint Kitts y Nevis (véase el gráfico VII.2B).

La estabilidad de la deuda pública como proporción del producto en América Latina, a pesar de la persistencia de déficits fiscales considerables, se puede entender con mayor detalle a través de una desagregación de la dinámica de la deuda pública¹. Como se ilustra en el gráfico VII.3, el leve aumento de la deuda pública en América del Sur en 2017 —de 0,6 puntos porcentuales del PIB— se explica en buena medida por un fuerte ajuste en la valoración de los activos (el efecto saldo flujo) y el alza de la tasa de crecimiento real. Esto contrarrestó el efecto de las variaciones de la tasa de interés y del déficit primario sobre el crecimiento de la deuda pública. Algo similar se observa en el caso de los países del norte de América Latina, donde en 2017 un mayor efecto saldo flujo contribuyó a limitar el crecimiento de la deuda pública.

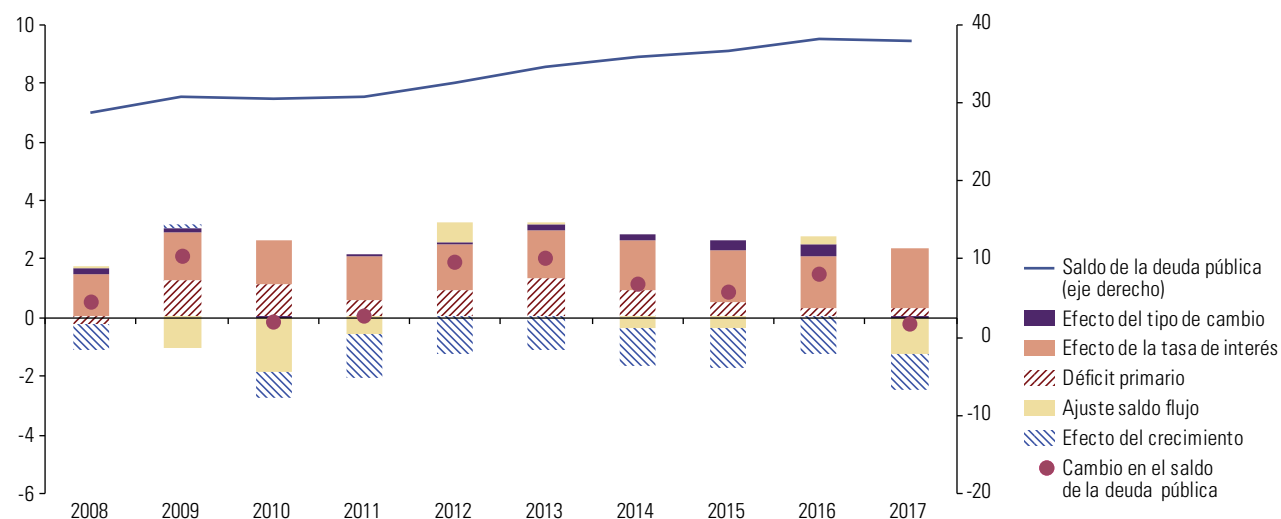
Gráfico VII.3

América Latina: dinámica de la deuda pública bruta, 2008-2017
(En porcentajes del PIB)

A. América del Sur^a



B. Centroamérica, Haití, República Dominicana y México



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

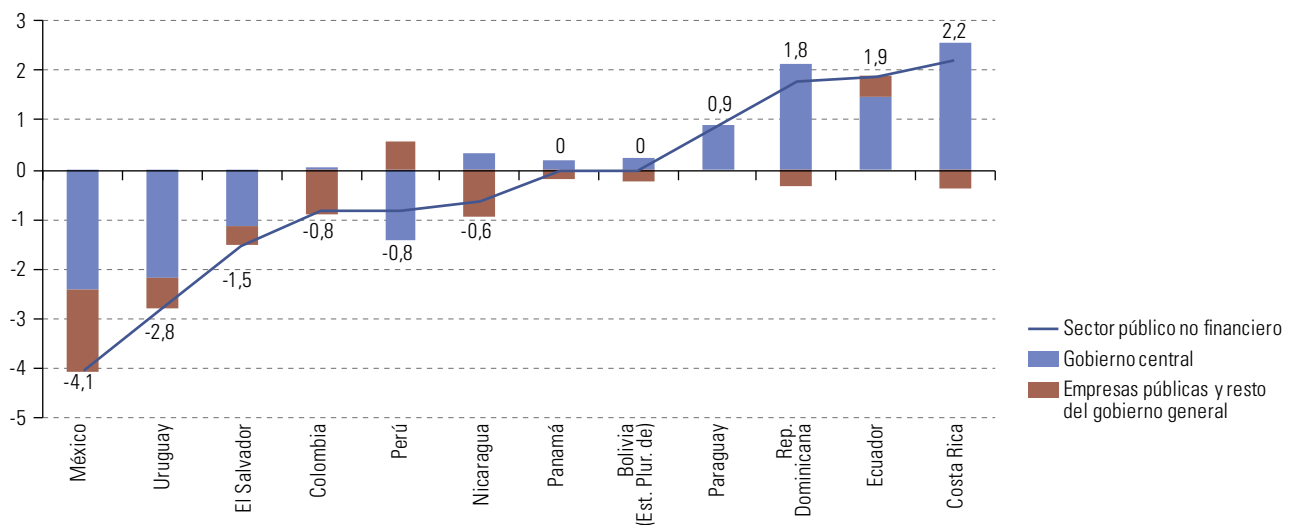
^a Se excluyen los datos de la República Bolivariana de Venezuela.

¹ Véase mayor información sobre el análisis de la dinámica de la deuda en el recuadro II.1 en Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2016* (LC/G.2684-P), Santiago, 2016.

Vale la pena remarcar que estas tendencias en el endeudamiento del gobierno central no necesariamente se reflejan en el comportamiento de la deuda pública bruta del sector público no financiero. Como se aprecia en el gráfico VII.4, en 2017 se evidencia una reducción generalizada del endeudamiento de las empresas públicas y el resto del gobierno general, aunque en la mayoría de los países esta última subdivisión representa una proporción pequeña de la deuda del sector público no financiero. Sin embargo, se observa un aumento del endeudamiento de las empresas públicas en el Ecuador y el Perú. En este último país, el incremento de la deuda de las empresas públicas se explica en gran medida por la emisión de 2.000 millones de dólares en bonos por parte de Petroperú en junio de 2017.

Gráfico VII.4

América Latina (12 países): cambio en la deuda pública bruta del sector público no financiero y del gobierno central, 2016-2017
(En puntos porcentuales del PIB)

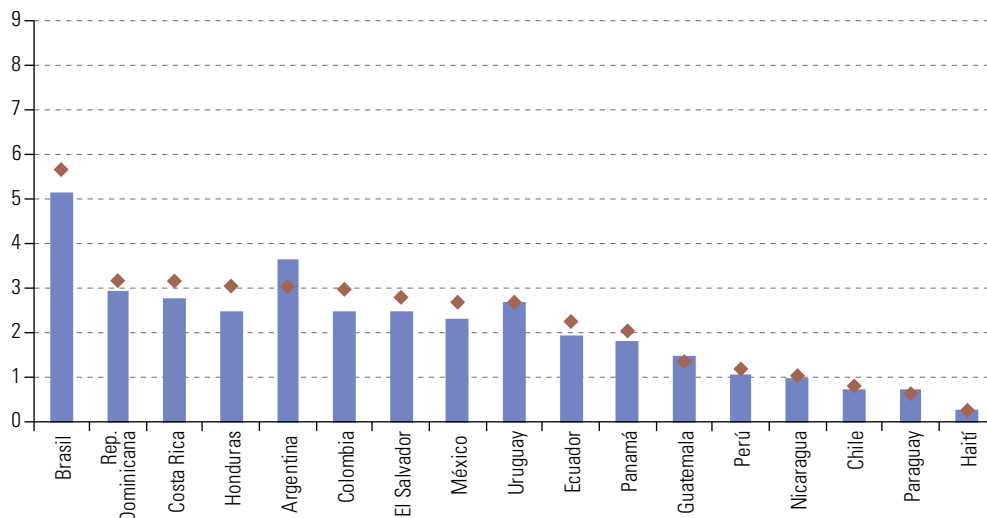
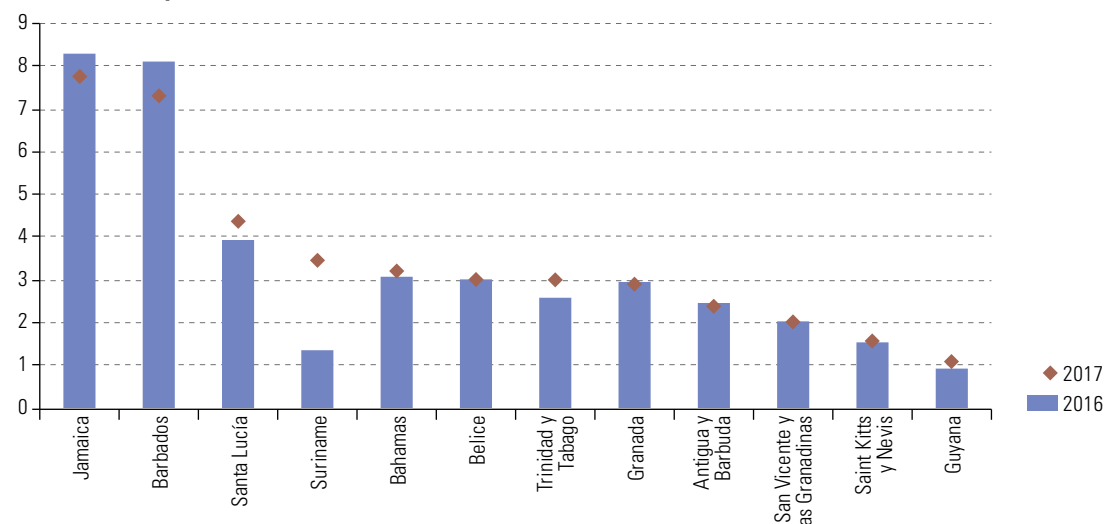


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

El costo de la deuda pública ha venido aumentando, aunque levemente. El promedio de la región alcanzó un 2,3% del PIB durante 2017, lo que representa un incremento de 0,2 puntos porcentuales del PIB en relación con 2016. Entre los países, el Brasil sigue manteniendo el mayor pago de intereses de la región, un 5,7% del PIB, seguido por Costa Rica y la República Dominicana, con un 3,2% del PIB cada uno. Niveles de costo de la deuda bajo el 1% del PIB se registran en Chile y el Paraguay. Entre las subregiones, el costo de la deuda pública de América del Sur alcanza un 2,4% del PIB, en promedio, y el del grupo conformado por Centroamérica, Haití, la República Dominicana y México un 2,2% del PIB. En el Caribe, el costo de la deuda pública alcanza un 3,5% del PIB, y Barbados y Jamaica son los países que presentan el mayor peso de la deuda sobre las cuentas fiscales, superior a un 7% del PIB (véase el gráfico VII.5).

Gráfico VII.5

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

A. América Latina (17 países)**B. El Caribe (12 países)**

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

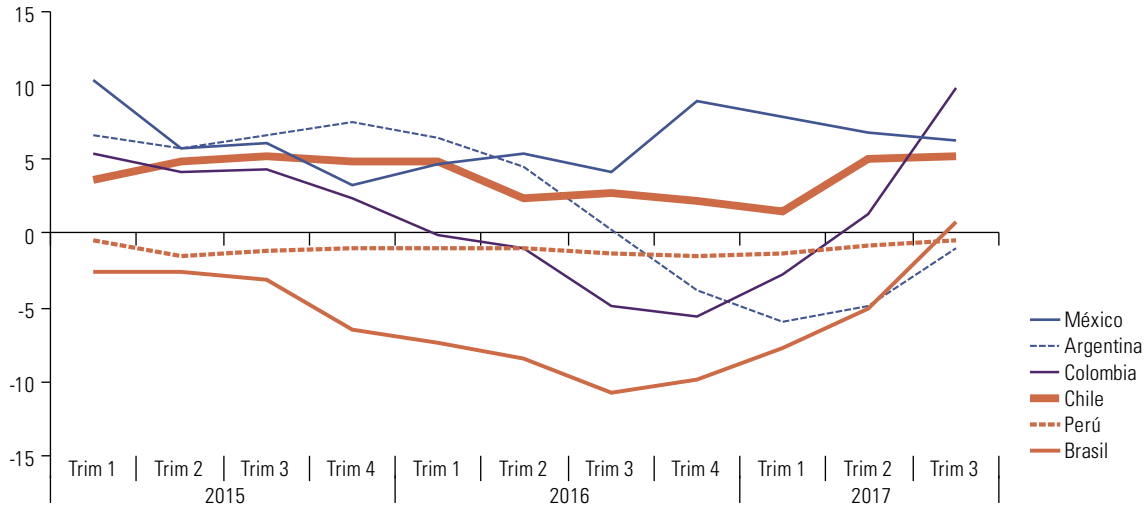
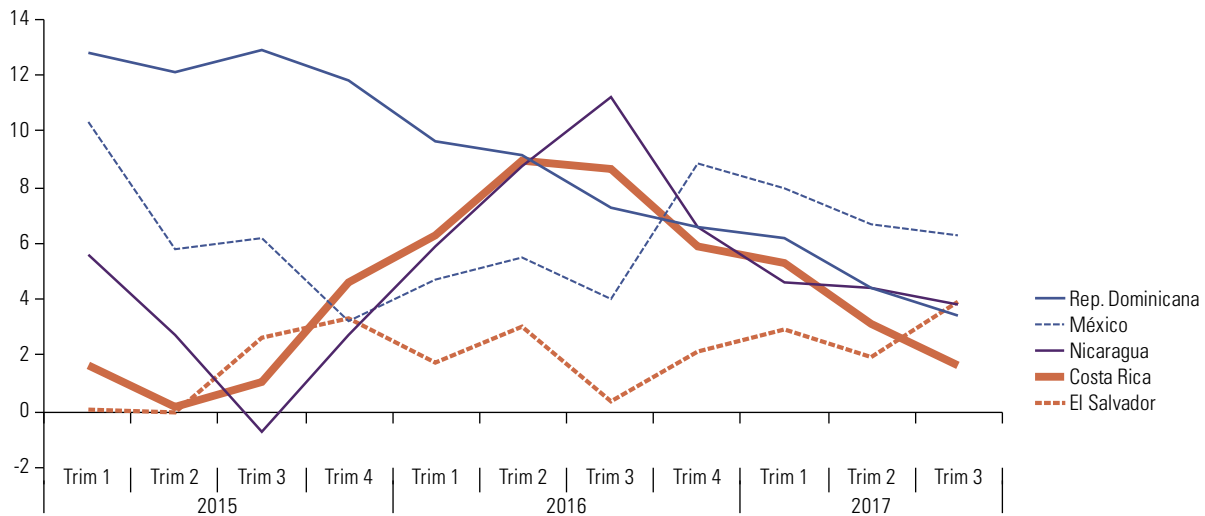
^a En el Perú la cobertura es de gobierno general y en México de sector público federal.

El repunte de la actividad económica en América del Sur se refleja en un impulso a la recaudación de impuestos

La reactivación de la actividad económica en América del Sur ha repercutido en la recaudación de impuestos. Como se ilustra en el gráfico VII.6, en 2017 los ingresos provenientes del impuesto al valor agregado (IVA) comenzaron a mejorar en varios países sudamericanos —su tasa de variación interanual dejó de ser negativa—, después de registrar marcadas contracciones en 2016. Esta tendencia se manifiesta con más claridad en la Argentina y el Brasil, aunque es necesario destacar que en ambos países la variación interanual todavía es cercana a cero en el tercer trimestre del año. En el caso de Colombia, resulta importante subrayar el impacto de la reforma tributaria aprobada a fines de 2016, en la que se incrementó la tasa general del impuesto al valor agregado del 16% al 19% a partir de febrero de 2017.

Gráfico VII.6

América Latina (países seleccionados): variación interanual de la recaudación real del impuesto al valor agregado acumulada en 12 meses, 2015-2017
(En porcentajes)

A. América del Sur^a**B. Centroamérica, República Dominicana y México**

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

^a Las cifras del IVA del Brasil corresponden a la recaudación del impuesto sobre los productos industrializados (IPI) (federal) y del impuesto sobre circulación de mercaderías y de servicios (ICMS) (estatal).

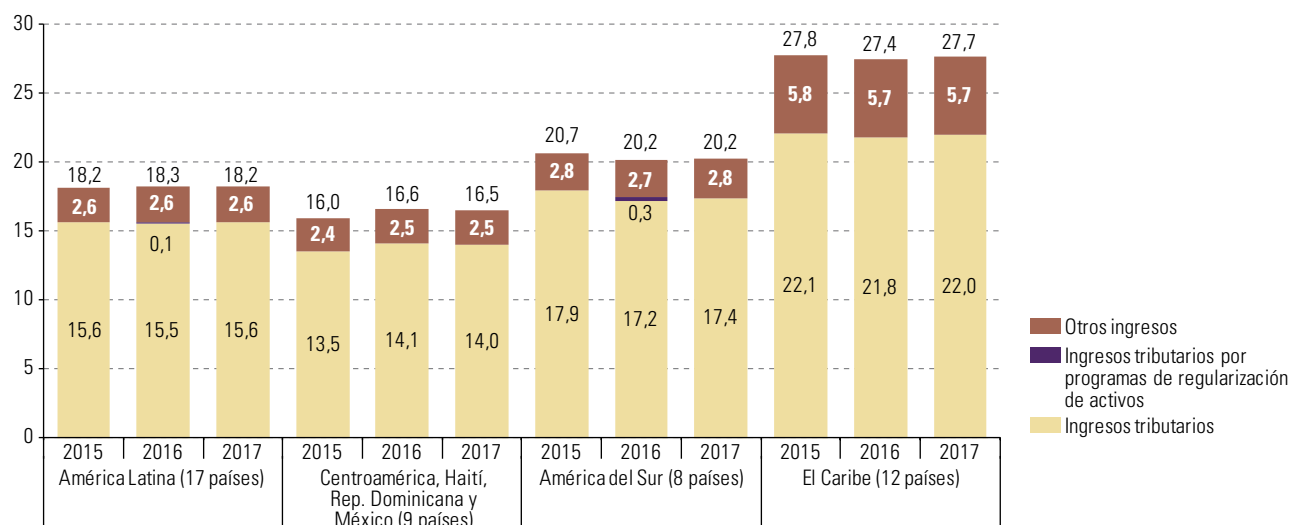
En cambio, en los países de Centroamérica, la República Dominicana y México se observa una cierta desaceleración de las tasas de crecimiento de la recaudación del impuesto al valor agregado. Como se puede apreciar en el gráfico VII.6, casi todos los países considerados registran tasas de crecimiento real en el tercer trimestre de 2017 inferiores a las alcanzadas a fines de 2016. Esto se explica principalmente por la leve desaceleración del crecimiento del producto, y del consumo privado en particular, así como por las elevadas bases de comparación en algunos países, como Nicaragua y México.

En línea con estas tendencias, se espera que los ingresos totales de los gobiernos centrales en América Latina se mantengan básicamente estables en 2017, en un nivel de alrededor del 18,2% del PIB (véase el gráfico VII.7). Los ingresos tributarios,

excluidos los asociados con los programas de regularización de activos, aumentan levemente hasta llegar al 15,6% del PIB en 2017, desde el 15,5% del PIB en 2016. Los otros ingresos, compuestos principalmente por ingresos no tributarios y donaciones, se mantienen en un 2,6% para el promedio de los países considerados.

Gráfico VII.7

América Latina y el Caribe: desagregación de los ingresos totales de los gobiernos centrales, 2015-2017^{a b}
(En porcentajes del PIB)



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

^a Promedios simples. Las cifras de 2017 corresponden a estimaciones oficiales provenientes de los presupuestos para 2018. La cobertura para México es de sector público federal y para el Perú de gobierno general. No se incluyen datos de Bolivia (Estado Plurinacional de) ni de Venezuela (República Bolivariana de).

^b Los promedios del Caribe no incluyen datos de Dominica.

A pesar de la estabilidad relativa de los ingresos totales como promedio de América Latina, resulta importante subrayar las tendencias opuestas observadas en las subregiones. Por una parte, la desaceleración de la recaudación tributaria en el norte de la región se ha traducido en una leve reducción de la presión tributaria de los gobiernos centrales, que cayó del 14,1% del PIB en 2016 al 14,0% del PIB en 2017 (véase el gráfico VII.7). En particular, se observan importantes disminuciones en Honduras (-0,4 puntos porcentuales del PIB) y México (-0,9 puntos porcentuales del PIB). Como consecuencia de esta merma de la recaudación, los ingresos totales también se contrajeron una décima, del 16,6% del PIB al 16,5% del PIB.

En cambio, en América del Sur, aunque se espera que los ingresos totales se mantengan en un 20,2% del PIB, los ingresos tributarios —excluidos los ingresos por programas de regularización de activos— han aumentado, alcanzado un 17,4% del PIB en 2017, en comparación con un 17,2% del PIB en 2016². Si bien este incremento no alcanza a igualar los ingresos extraordinarios registrados en 2016 (equivalentes a un promedio del 0,3% del PIB), esta evolución favorable representa un significativo cambio de tendencia para la subregión. Destacan los aumentos de los ingresos tributarios observados en Chile (0,2 puntos porcentuales del PIB o 0,5 puntos porcentuales del PIB si se excluyen los ingresos por el registro de activos en 2016), Colombia (0,6 puntos porcentuales del PIB), el Ecuador (0,8 puntos porcentuales del PIB) y el Uruguay (0,7 puntos porcentuales del PIB).

² Véase mayor información sobre los programas de regularización de activos en el recuadro I.1 en Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2017* (LC/PUB.2017/17-P), Santiago, 2017.

En el Caribe, los ingresos totales han aumentado del 27,4% del PIB en 2016 al 27,7% del PIB en 2017, aunque estas cifras ocultan una gran heterogeneidad de resultados entre los países. Se esperan aumentos sustanciales de la recaudación tributaria en Antigua y Barbuda (1,9 puntos porcentuales del PIB) y Belice (1,1 puntos porcentuales del PIB), como resultado de nuevas medidas de fiscalización —especialmente en el ámbito de los impuestos sobre la propiedad— y de la introducción de nuevos impuestos, como el impuesto sobre la renta de bancos internacionales en Antigua y Barbuda. En cambio, en Trinidad y Tabago los ingresos totales han bajado del 30,8% del PIB en 2016 al 25,0% del PIB en 2017, como consecuencia de una notoria contracción de la recaudación tributaria (-2,0 puntos porcentuales del PIB) y de los ingresos no tributarios (-3,8 puntos porcentuales del PIB).

Cabe mencionar que la recaudación de los ingresos fiscales —tributarios y no tributarios— provenientes de recursos naturales no renovables también ha mejorado en la región, en línea con el repunte de los precios de las materias primas, si bien estos siguen estando muy por debajo de los niveles alcanzados tras la crisis económica y financiera mundial de 2008 y 2009. Por ejemplo, se espera que los ingresos derivados de la minería en Chile y en el Perú se dupliquen, aunque se mantienen en niveles muy inferiores a los del período anterior al auge de las materias primas. Los ingresos petroleros también muestran señales de mejora, pero con una alta heterogeneidad entre países, con alzas en el Brasil y el Ecuador, que contrastan con reducciones leves en México y Trinidad y Tabago.

La consolidación fiscal se manifiesta principalmente a través de la contención del crecimiento del gasto público

La persistencia de déficits públicos en la región ha intensificado la presión sobre los Gobiernos para que tomen medidas de consolidación fiscal. En particular, el deterioro del resultado primario en los últimos años en América del Sur, pero también en algunos países de Centroamérica, ha puesto el tema de la sostenibilidad de la deuda pública en el centro del debate fiscal. Sin embargo, a pesar de estas presiones, resulta importante señalar la dificultad que los Gobiernos enfrentan a la hora de hacer recortes, en un período de crecimiento económico relativamente lento y en una región en la que existen todavía brechas estructurales tan agudas.

Estas tensiones se observan más claramente en América del Sur, donde muchos países han logrado restringir el crecimiento del gasto público, pero pocos han sido capaces de implementar recortes sustanciales. Como se observa en el gráfico VII.8, en 2016 hubo una fuerte desaceleración del ritmo de crecimiento del gasto total primario, en el que se descuenta el pago de intereses. En 2017 se observa cierta reactivación del gasto en algunos países, pero a tasas menores que en años anteriores. En particular, es relevante destacar la reducción del gasto en términos reales en Colombia y el Perú, así como el crecimiento cercano a cero en el Brasil.

En el norte de América Latina las tendencias marcadas por el crecimiento del gasto público son menos uniformes y responden a una heterogeneidad de situaciones de los países. Como se aprecia en el gráfico VII.8B, el ritmo de crecimiento real del gasto público en Costa Rica y El Salvador se ha mantenido relativamente estable en los primeros tres trimestres de 2017. En cambio, se observa una desaceleración importante en Nicaragua —después de un alza notable en 2016— y en México, donde el gasto público se contrajo.

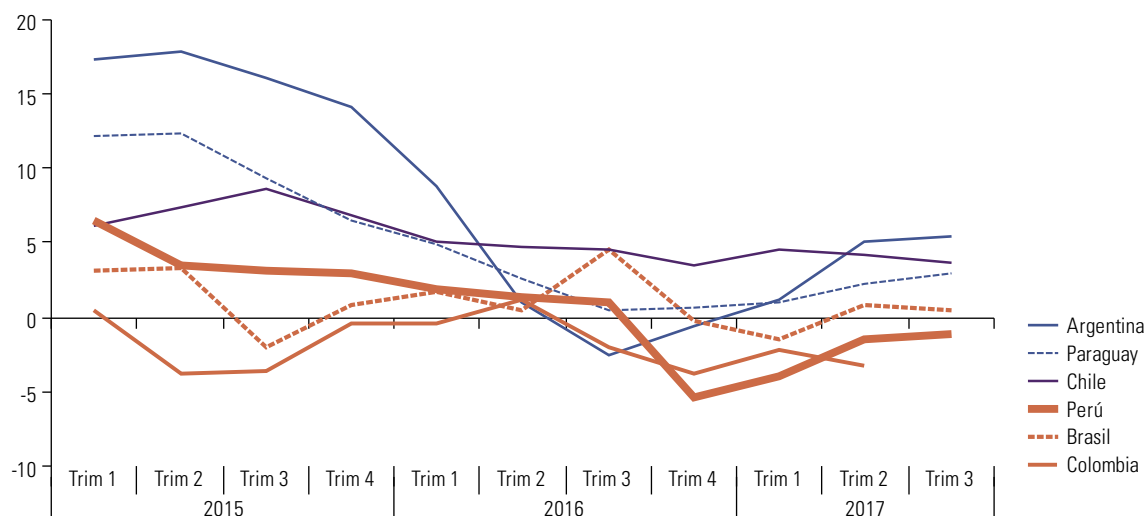
A pesar de estas tendencias, se espera que el gasto total promedio en América Latina se mantenga estable en un 21,3% del PIB en 2017 (véase el gráfico VII.9). Aunque el nivel ha permanecido estable, su composición está cambiando. Por un lado, el servicio

de la deuda pública aumenta sustancialmente, pasando del 2,1% del PIB en 2016 al 2,3% del PIB en 2017, su mayor nivel desde 2005. Por otro lado, se prevé una contracción del gasto corriente primario (que caería del 15,5% del PIB en 2016 al 15,4% del PIB en 2017) y, en menor medida, de los gastos de capital.

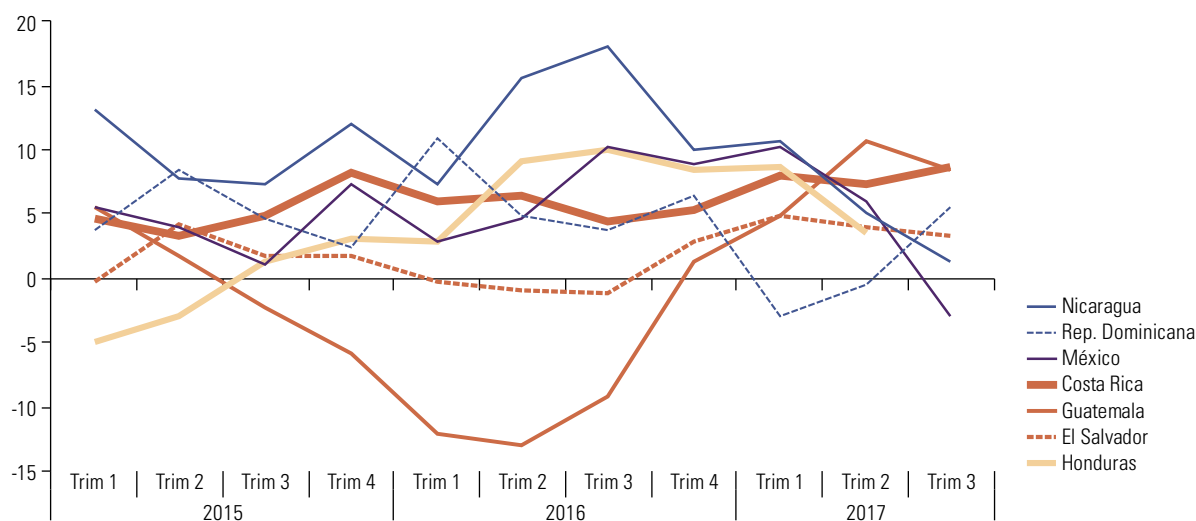
Gráfico VII.8

América Latina (países seleccionados): variación interanual del gasto primario real del gobierno central acumulado en 12 meses, 2015-2017
(En porcentajes)

A. América del Sur



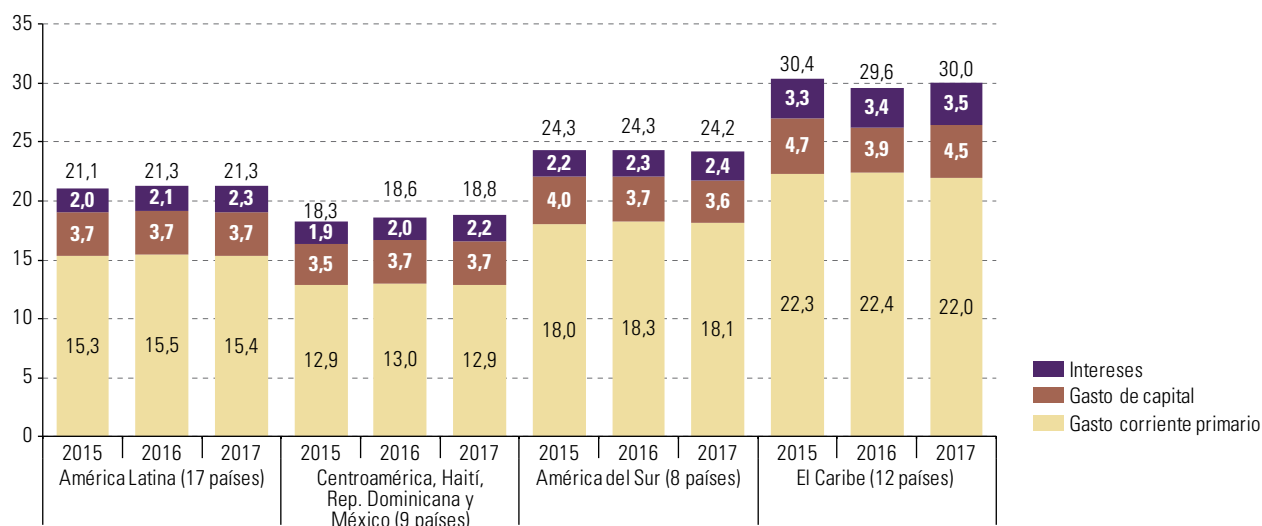
B. Centroamérica y México



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

Gráfico VII.9

América Latina y el Caribe: desagregación de los gastos totales de los gobiernos centrales, 2015-2017^{a b}
(En porcentajes del PIB)



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

^a Promedios simples. Las cifras de 2017 corresponden a estimaciones oficiales provenientes de los presupuestos para 2018. La cobertura para México es de sector público federal y para el Perú de gobierno general. No se incluyen datos de Bolivia (Estado Plurinacional de) ni de Venezuela (República Bolivariana de).

^b Los promedios del Caribe no incluyen datos de Dominica.

Tanto en el norte como en el sur de América Latina se observa un incremento de los pagos de intereses, lo que refleja no solamente el aumento de la deuda pública en los últimos años, sino también las tendencias observadas en las monedas nacionales con relación al dólar, en las tasas de interés —especialmente en lo referente a instrumentos con tasas variables— y en las condiciones financieras internas. Como resultado, el servicio de la deuda ha subido del 2,0% del PIB en 2016 al 2,2% del PIB en 2017 para el promedio de Centroamérica, Haití, la República Dominicana y México, y del 2,3% del PIB al 2,4% del PIB para América del Sur.

Los gastos de capital, por otra parte, como promedio de los países de Centroamérica, Haití, la República Dominicana y México mantienen el nivel del 3,7% del PIB que alcanzaron el año anterior. Resulta interesante señalar que esto ocurre a pesar de una reducción importante de estos gastos en México, debido a que la comparación se realiza con el elevado nivel registrado en 2016 como consecuencia de inversiones financieras extraordinarias (transacciones entre el gobierno federal y empresas estatales). En los demás países de este grupo, se esperan alzas significativas de los gastos de capital, si bien cabe mencionar que en algunos países estos gastos incluyen cuantiosas transferencias de capital a empresas públicas que operan con pérdidas.

En cambio, en América del Sur los gastos de capital siguen reduciéndose, de forma bastante generalizada en los distintos países, de modo que llegan a un 3,6% del PIB en 2017. Cabe señalar que los gastos de capital en América del Sur se sitúan ahora por debajo del nivel registrado en el norte de América Latina. Esta situación pone de manifiesto la importancia de mantener un manejo cuidadoso de la inversión pública, especialmente en tiempos de consolidación fiscal, para no perjudicar el crecimiento de la demanda agregada en el corto plazo ni el crecimiento del PIB potencial en el mediano y el largo plazo.

Con respecto al gasto corriente primario, se registran disminuciones en ambas zonas de América Latina, aunque de mayor magnitud en América del Sur, donde este gasto cae del 18,3% del PIB en 2016 al 18,1% del PIB en 2017. Este resultado se explica en buena medida por el lento crecimiento del gasto en la Argentina y el crecimiento cercano a cero en el Brasil. En el norte de América Latina se espera que el gasto corriente primario baje del 13,0% del PIB en 2016 al 12,9% del PIB en 2017, principalmente debido a reducciones equivalentes a alrededor del 1% del PIB en Honduras y México.

En el Caribe, el gasto público total aumenta (del 29,6% del PIB al 30,0% del PIB) y presenta una cierta reorientación de su composición. En parte, esto refleja las necesidades de reconstrucción que enfrentan algunos países del Caribe tras el paso del huracán Matthew, en octubre de 2016. En particular, se prevé un incremento de los gastos de capital, que alcanzan un 4,5% del PIB en 2017, impulsados sobre todo por aumentos en Saint Kitts y Nevis y en Santa Lucía. En cambio, los gastos corrientes primarios se reducirían levemente, del 22,4% del PIB al 22,0% del PIB, especialmente como resultado de variaciones en Antigua y Barbuda, Barbados, Saint Kitts y Nevis y Suriname.

B. Las políticas monetaria y cambiaria

Se acentúan las diferencias en el corte de política monetaria entre el sur y el norte de la región

La inflación continúa marcando el espacio del que disponen las autoridades monetarias para estimular la demanda agregada interna. En América del Sur y el Caribe de habla no hispana, la reducción de la inflación ofrece espacio para una política monetaria más expansiva, mientras que en Centroamérica y México, el manejo de la política monetaria ha estado orientado a disminuir los aumentos del nivel general de precios.

A continuación se describen las acciones de política implementadas a lo largo de la región, agrupando a los países según criterios regionales y criterios vinculados al principal instrumento de política empleado, mostrando cómo cada grupo hace uso del espacio que la dinámica inflacionaria otorga (o reduce).

Durante 2017, entre las economías que emplean la tasa de interés de política monetaria como su principal instrumento, estas tasas se han reducido en el Brasil (625 puntos básicos), Chile (100 puntos básicos), Colombia (250 puntos básicos), el Paraguay (25 puntos básicos) y el Perú (75 puntos básicos) (véase el gráfico VII.10).

Las mencionadas reducciones de las tasas de interés de referencia de la política monetaria se producen después de los incrementos de las mismas, que en el caso del Brasil tuvieron lugar desde 2013, en Chile desde 2016 y en Colombia desde 2015, como parte del esfuerzo por disminuir las presiones inflacionarias, en especial en los casos del Brasil y Colombia, donde las tasas de inflación y las expectativas excedían las metas de las autoridades. Tras contenerse dichas presiones, los bancos centrales han aprovechado de reducir las tasas de interés de referencia y, por esa vía, tratar de estimular la demanda agregada.

En septiembre de 2016, el Banco Central de la República Argentina anunció la adopción del régimen de metas de inflación con flotación, tratando de reducir la tasa de inflación prevaleciente. Bajo este esquema se ha establecido un itinerario de metas decrecientes para la inflación en 2017 (entre el 12% y el 17%) y 2018 (un 10% con un rango de tolerancia de 2 puntos porcentuales en cada sentido), con el objetivo de que a partir de 2019 la meta sea del 5% con un rango de tolerancia de 1,5 puntos porcentuales en cada sentido. En virtud de que la tasa de inflación actual dista de la establecida en la meta, el banco ha aumentado la tasa de interés de referencia en 459 puntos básicos.

En el caso de las economías de Centroamérica y México, la dinámica es más heterogénea. En Costa Rica y en México las autoridades monetarias decidieron incrementar las tasas de interés de referencia, en 275 puntos básicos y 125 puntos básicos, respectivamente.

En el caso de México, las acciones de los gestores de política responden al incremento de la inflación, que la ha llevado a niveles superiores al rango fijado como meta, pero además están dirigidas a atenuar la volatilidad cambiaria que ha exhibido el peso mexicano desde mediados de 2016. En el caso de Costa Rica, un aumento de los depósitos en dólares, asociado a la mayor volatilidad cambiaria y a la incertidumbre sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas, ha motivado el incremento de las tasas de interés de referencia de la política monetaria.

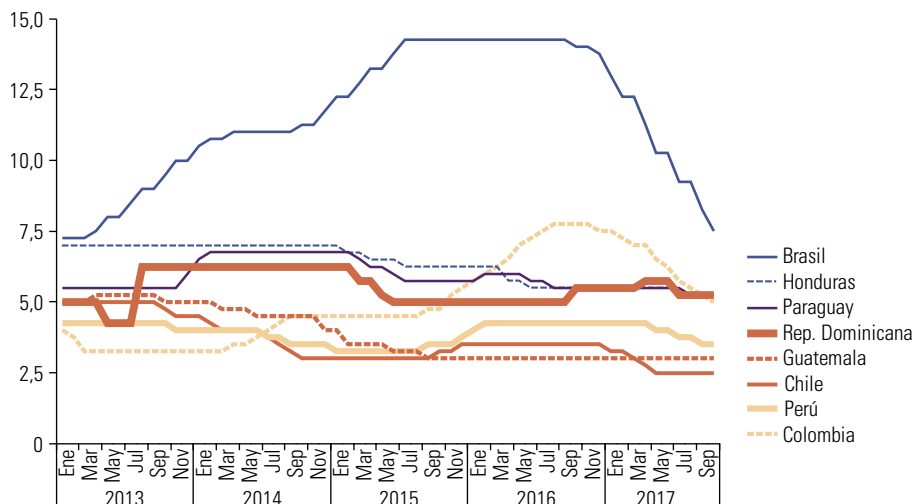
En Guatemala y en Honduras, las autoridades no han efectuado cambios en las tasas de interés de referencia, en ambos casos aduciendo mejoras en las expectativas del entorno internacional y condiciones internas dentro de lo programado, incluidos niveles de inflación en los rangos fijados como meta. Por su parte, en la República

Dominicana, después del aumento de 25 puntos básicos registrado en abril de 2017, la tasa de interés de referencia fue revisada a la baja en julio, en virtud de que la inflación se encuentra dentro del rango establecido por la autoridad monetaria para el presente año.

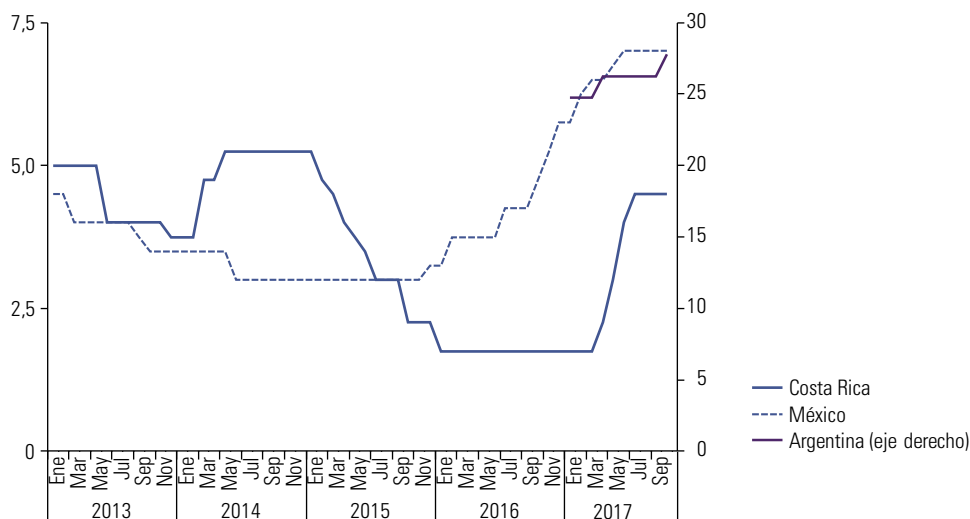
Gráfico VII.10

América Latina (países seleccionados): tasa de interés de política monetaria en los países que la emplean como principal instrumento, enero de 2013 a octubre de 2017 (En porcentajes)

A. Países que no mantuvieron o redujeron sus tasas



B. Países que incrementaron sus tasas



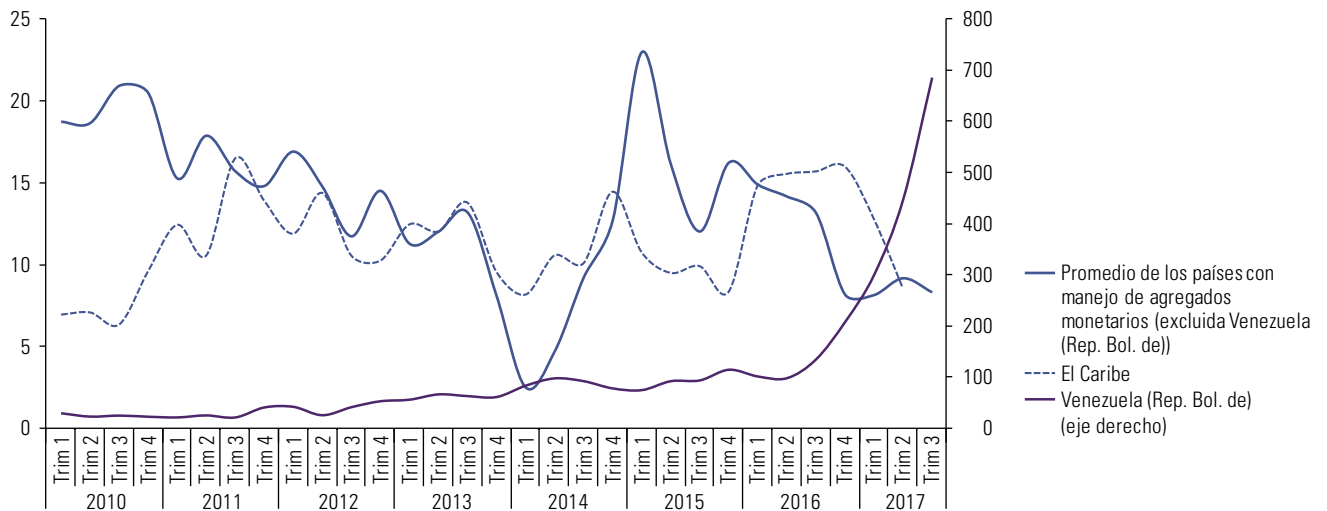
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En las economías de la región que emplean los agregados monetarios como su principal instrumento de política, la base monetaria ha registrado una desaceleración de su ritmo de crecimiento (véase el gráfico VII.11). En las economías de América Latina, la tasa de crecimiento de la base monetaria ha alcanzado un promedio de un 8,5% desde el cuarto trimestre de 2016, lo equivale a una reducción de 7 puntos porcentuales respecto del promedio registrado entre el primer trimestre de 2015 y el tercer trimestre de 2016. En las economías del Caribe que no son de habla hispana, la situación es similar y el crecimiento de la base monetaria en los dos primeros trimestres de 2017 fue en promedio 4,0 puntos porcentuales menor que el registrado en 2016. Pese a la desaceleración descrita, en 2017 la base monetaria exhibe tasas de crecimiento

promedio superiores al 10% en las Bahamas, Barbados, Dominica, el Ecuador, Haití, Jamaica y Suriname. En la República Bolivariana de Venezuela la base monetaria ha crecido a tasas trimestrales superiores al 200% durante 2017 y en el tercer trimestre del año (último dato disponible) el crecimiento de la base monetaria fue del 686%.

Gráfico VII.11

América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): evolución de la base monetaria en los países que emplean agregados como principal instrumento de política monetaria, primer trimestre de 2010 a tercer trimestre de 2017
(En porcentajes)



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

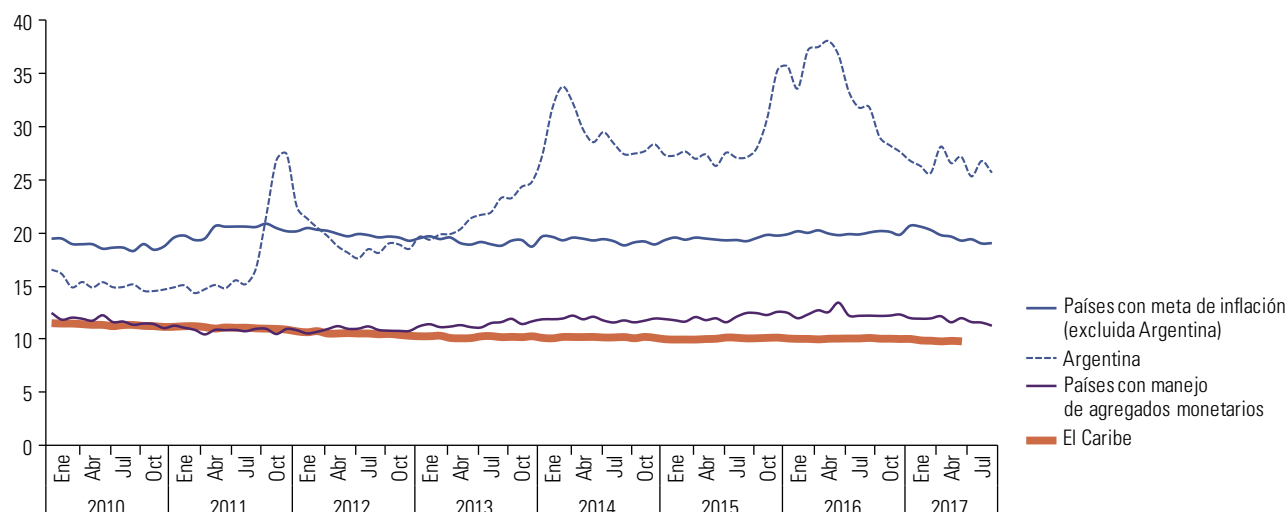
Las tasas de interés activas tienden a reducirse, mientras que el crédito interno destinado al sector privado se incrementa en América Latina, pero no en los países del Caribe

Las tasas de interés nominales de las operaciones activas se han reducido en las distintas subregiones definidas para el análisis y presentan caídas de 20 puntos básicos como promedio de los países que usan las tasas de interés como principal instrumento de política monetaria y en las economías del Caribe de habla no hispana, y de 60 puntos básicos en las economías que emplean agregados como principal instrumento de política monetaria (véase el gráfico VII.12). A nivel de países, destacan las caídas observadas en las tasas de interés anuales promedio de la Argentina (685 puntos básicos), el Brasil (275 puntos básicos), Haití (180 puntos básicos), Jamaica (150 puntos básicos), el Paraguay (110 puntos básicos) y el Uruguay (170 puntos básicos). Si bien las tasas de interés nominales se redujeron en 24 economías de la región, se registraron incrementos de las tasas de interés promedio anuales de 7 países, que llegaron a 120 puntos básicos en Chile, 90 puntos básicos en Suriname y 60 puntos básicos en Honduras y el Perú¹. Por otro lado, aun cuando se ha producido una caída generalizada de las tasas de interés activas, la disminución que presentó la inflación a lo largo de la región ha significado un aumento de las tasas de interés expresadas en términos reales.

¹ Hay que destacar que pese al aumento registrado en el promedio anual de la tasa activa, los valores mensuales de esta tasa hasta septiembre u octubre de 2017 dan cuenta de una disminución respecto de los valores de comienzos de año en los casos de Chile, el Perú y Suriname.

Gráfico VII.12

América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): promedio de las tasas de interés activas, enero de 2010 a agosto de 2017
(En porcentajes)

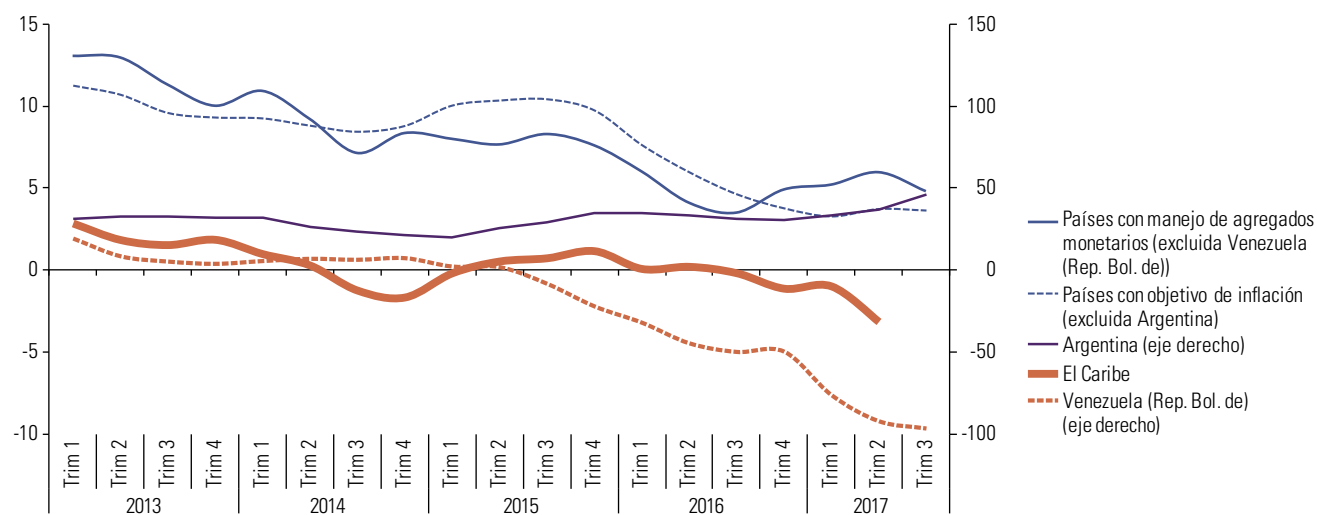


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Durante 2017, la tasa de crecimiento del crédito otorgado al sector privado expresado en términos reales ha mostrado una ligera alza en las economías de América Latina, excluida la República Bolivariana de Venezuela, tanto en las que usan la tasa de interés de política como en aquellas que usan los agregados como su principal instrumento de política monetaria. En el caso de las economías del Caribe de habla no hispana, continúa la contracción del crédito interno y la información obtenida para el segundo trimestre de 2017 da cuenta de una caída anualizada del 3,2%. Otro caso en que se agudiza la contracción del crédito al sector privado es el de la República Bolivariana de Venezuela, donde esta variable ha registrado contracciones por nueve trimestres consecutivos (véase el gráfico VII.13).

Gráfico VII.13

América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): evolución del crédito interno en términos reales otorgado al sector privado, promedio de las tasas anualizadas, primer trimestre de 2013 a tercer trimestre de 2017
(En porcentajes)



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

Las cotizaciones de las monedas de la región exhibieron mayor estabilidad en 2017, en comparación con lo observado en 2016

Después de que en 2016 se registraran variaciones significativas de las cotizaciones de varias monedas de la región, en 2017 las fluctuaciones del tipo de cambio han sido más moderadas. Mientras que en 2016 se produjeron depreciaciones superiores al 10% de las monedas de la Argentina, Haití, México y Suriname, así como una apreciación del 17,8% de la moneda del Brasil, en 2017 la mayor depreciación se registró en la Argentina (10,2%) y la mayor apreciación fue la del peso mexicano (-8,6%). De hecho, en economías como Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, Colombia, Honduras, Jamaica, Trinidad y Tabago y el Uruguay, las cotizaciones de las monedas registraron pequeñas variaciones, inferiores al 1%, durante 2017. Las monedas de Chile, Guatemala, México, el Paraguay y el Perú experimentaron apreciaciones nominales respecto al dólar en 2017 (véase el cuadro VII.1).

Cuadro VII.1

América Latina y el Caribe (19 países): depreciaciones y apreciaciones nominales de las monedas respecto al dólar, variaciones puntuales anualizadas, 2014 a noviembre de 2017^a
(En porcentajes)

País	2014	2015	2016	Al 21 de noviembre de 2017
América Latina				
Argentina	29,8	52,8	22,8	10,2
Bolivia (Estado Plurinacional de)	0,0	-0,1	0,4	-0,3
Brasil	12,5	49,0	-17,8	0,2
Chile	15,4	16,8	-5,4	-5,3
Colombia	23,2	33,6	-5,4	0,2
Costa Rica	7,6	-0,4	3,0	2,2
Guatemala	-3,1	0,5	-1,4	-2,6
Haití	8,1	20,0	18,7	-5,4
Honduras	3,8	6,4	5,0	0,4
México	13,2	16,6	20,5	-8,6
Nicaragua	5,0	5,0	5,0	4,5
Paraguay	0,8	24,7	-0,8	-1,2
Perú	6,5	14,6	-1,7	-3,5
República Dominicana	4,0	2,5	2,5	3,1
Uruguay	13,1	23,0	-2,5	0,6
El Caribe				
Belice	1,0	-0,8	0,0	0,2
Jamaica	7,9	4,9	7,4	-2,2
Suriname	3,8	16,8	85,4	0,6
Trinidad y Tabago	-0,6	0,8	5,0	-0,4

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

^a Los valores positivos corresponden a depreciaciones y los negativos a apreciaciones.

Factores como las expectativas de recuperación de las economías de la región, la recuperación de los precios de los productos básicos y una menor incertidumbre relacionada con la normalización de la política monetaria observada en los países desarrollados (especialmente de Europa) permitieron una mayor estabilidad de las monedas de la región.

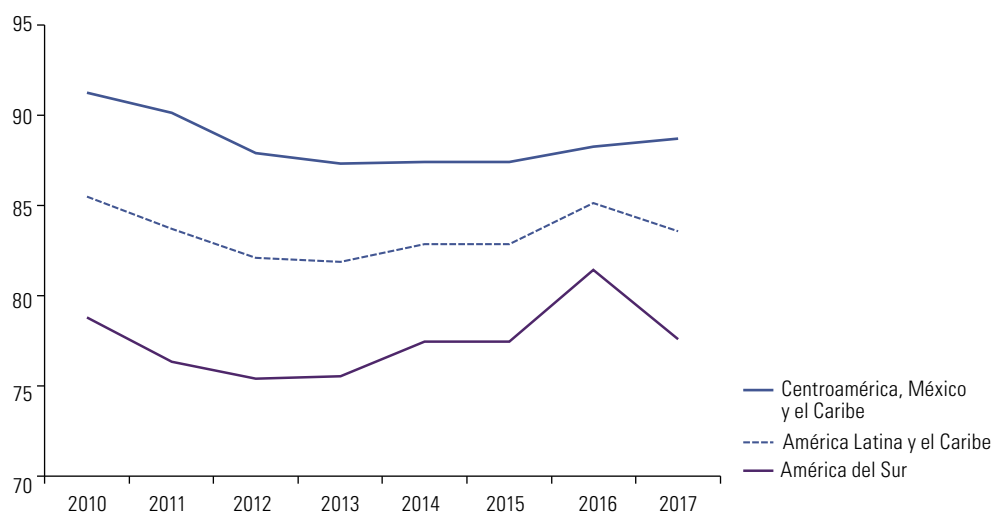
En economías como la Argentina, Costa Rica, Nicaragua y la República Dominicana, las monedas experimentaron una depreciación respecto al dólar inducida por factores como expectativas inflacionarias crecientes, sustitución de activos a favor de aquellos denominados en divisas y dudas sobre eventuales procesos de consolidación fiscal, que están detrás de la dinámica cambiaria.

En la República Bolivariana de Venezuela, el esquema cambiario experimentó modificaciones en mayo de 2017, cuando se anunció que las ventas de divisas se harían a través del cambio de divisas complementarias (DICOM) (tipo de cambio complementario para importaciones, usado para financiar importaciones prioritarias no esenciales), al mismo tiempo que se mantiene el tipo de cambio de divisas protegidas (DIPRO) (tipo de cambio para actividades protegidas), empleado para las importaciones del sector público. Si se utiliza como referencia el tipo de cambio DICOM, la depreciación experimentada por el bolívar llega al 396% entre enero y noviembre de 2017, pero si se usa como referencia el tipo de cambio paralelo, la depreciación es del 2.468%.

El tipo de cambio real efectivo extrarregional se ha apreciado en 2017, después de la depreciación observada en 2016

Durante 2017, el tipo de cambio real efectivo extrarregional experimentó una apreciación real del 0,3% para las economías de América Latina y el Caribe en su conjunto, que contrasta con la depreciación registrada en 2016 (véase el gráfico VII.14). Esta dinámica del tipo de cambio real efectivo extrarregional de la región como un todo se produjo debido a la apreciación observada en las economías de América del Sur (1,1%), que, si bien fue menor que la de 2016 (8,1%), contrarrestó la depreciación real registrada en las economías de Centroamérica, México y el Caribe de habla no hispana.

Gráfico VII.14
América Latina y el Caribe: promedio anual del índice del tipo de cambio real efectivo extrarregional, por subregiones, 2010-2017
(Base 2005=100)



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

Tal como ocurre con el tipo de cambio nominal, las variaciones en 2017 fueron menores que las registradas en 2016. Del conjunto de monedas de la región incluidas en la muestra, solo en el caso del peso mexicano el tipo de cambio real efectivo extrarregional experimentó una variación (apreciación) superior al 10%.

Adicionalmente, vale la pena destacar que en 8 de las economías incluidas en la muestra (1 menos que en 2016) el tipo de cambio real efectivo extrarregional se apreció en 2017, mientras que en 11 economías el tipo de cambio real efectivo extrarregional se depreció.

Las reservas internacionales continúan en ascenso

En 2017, las reservas internacionales de América Latina y el Caribe se incrementaron un 4,2% respecto al valor registrado a fines de 2016 (véase el gráfico VII.15). Este aumento equivale a una acumulación de reservas de 34.671 millones de dólares en el año, que supera en unos 15.041 millones de dólares el monto acumulado en 2016. Si bien las reservas se incrementaron en 20 economías, la variación observada en la región en su conjunto en 2017 responde fundamentalmente a la suma de la acumulación observada en la Argentina (15.791 millones de dólares) y el Brasil (16.040 millones de dólares).

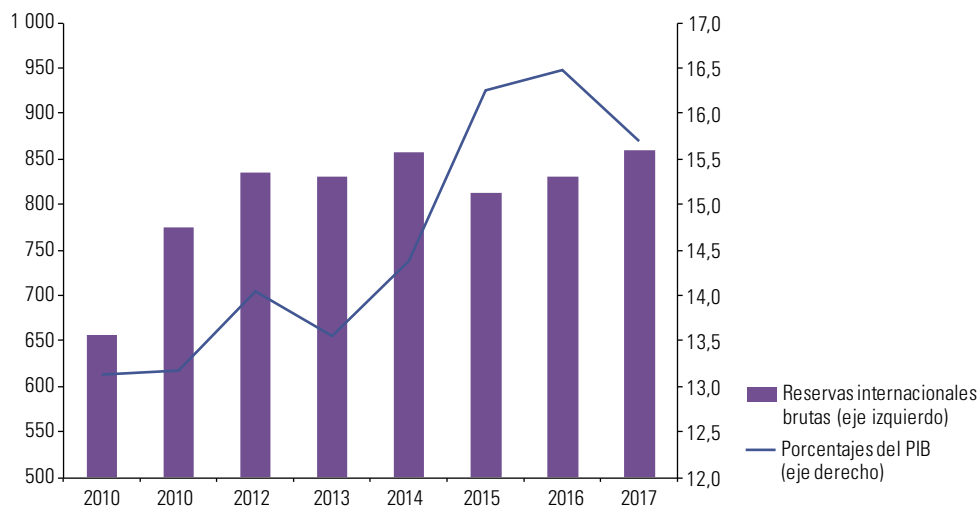


Gráfico VII.15
América Latina y el Caribe: evolución de las reservas internacionales, 2010-2017
(En miles de millones de dólares y porcentajes del PIB)

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

En el caso de la Argentina, en diciembre de 2015 el banco central adoptó un régimen de cambio flexible, compatible con el esquema de metas de inflación, y al mismo tiempo estableció una política de intervención en el mercado cambiario, realizando compras de divisas para fortalecer su posición de reservas y contar con grados de libertad en la conducción de la política monetaria cambiaria. En el caso del Brasil, el rendimiento de los activos de reserva y la finalización de las operaciones de recompra (repo) realizadas con anterioridad para estabilizar el tipo de cambio fueron las causas del aumento de las reservas.

En este mismo lapso, los niveles de reservas internacionales de 12 países registraron caídas. Los países donde tuvieron lugar las mayores contracciones de las reservas internacionales fueron Panamá (20,0%), Barbados (19,8%), Belice (18,9%), Venezuela (Rep. Bol. de) (11,1%) y Antigua y Barbuda (10,0%).

Vale la pena destacar que en Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de) se han producido contracciones del saldo de las reservas internacionales en tres años consecutivos, desde 2015.

En cuanto a la relación entre reservas internacionales y PIB, los datos registrados a fines de 2017 dan cuenta de una caída, respecto a los niveles de 2016. De hecho, en 17 economías se produjo una disminución de este indicador. Las reducciones más significativas son las registradas en Belice (4,7 puntos porcentuales del PIB), Antigua y Barbuda (3,5 puntos porcentuales del PIB), Trinidad y Tabago (2,7 puntos porcentuales del PIB), San Vicente y las Granadinas (2,7 puntos porcentuales del PIB) y Panamá (2,1 puntos porcentuales del PIB). Por otra parte, la relación entre reservas internacionales y PIB presentó incrementos en 15 países, entre los cuales destacan los registrados en Guatemala (2,5 puntos porcentuales del PIB), Jamaica (2,1 puntos porcentuales del PIB), Honduras (2,0 puntos porcentuales del PIB), la Argentina (1,9 puntos porcentuales del PIB) y el Paraguay (1,6 puntos porcentuales del PIB).

Perspectivas y desafíos para 2018

El desempeño de la región en 2018 tendrá lugar en un contexto que seguirá siendo favorable tanto en el ámbito real como monetario. Se espera que en 2018 la economía mundial se expanda a tasas cercanas a las de 2017 y que se registre un mayor dinamismo en las economías emergentes que en las desarrolladas. En el plano monetario, se mantendrá un proceso de mejora de la liquidez y bajas tasas de interés internacionales. Esto representa una gran oportunidad para que América Latina y el Caribe pueda ampliar su espacio de política económica a fin de sostener el ciclo expansivo.

No obstante, el contexto internacional no está exento de riesgos que plantean desafíos para la consolidación del crecimiento global en el mediano plazo.

En la actividad mundial persisten aún los efectos resultantes de un período prolongado de bajo crecimiento, tanto sobre la inversión y el acervo de capital, como sobre los mercados laborales y la productividad. Las tasas de crecimiento potencial del PIB de muchos países se encuentran actualmente por debajo de los niveles anteriores a la crisis financiera mundial, lo que plantea un desafío que va más allá de la recuperación cíclica de la actividad que se observaría en 2017 y 2018.

Con respecto al comercio global, sucede algo similar. Las tasas de crecimiento del volumen de comercio se han venido recuperando desde finales de 2016, pero a partir de bases muy bajas y, por ende, aún son menores que las registradas antes de la crisis mundial. Además, la desaceleración observada en el comercio obedeció no solo a factores cíclicos —como la caída de los componentes de la actividad intensivos en comercio (en particular, la inversión), que son aquellos que se estarían recuperando este año y el próximo—, sino también a factores de tipo más estructural, cuya evolución en el futuro más lejano no es evidente¹. La incertidumbre respecto de la evolución futura de los volúmenes de comercio está vinculada también a las tendencias hacia el proteccionismo que se han observado en algunos países. Un creciente apoyo a partidos políticos antiglobalización en algunos países de Europa y la votación a favor del *brexít* en el Reino Unido, en 2016, son solo dos ejemplos de ello. Desde los Estados Unidos, por otra parte, la retórica en las últimas rondas de negociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) ha hecho suponer que el término de este tratado comercial es una posibilidad menos remota y se sumaría al retiro ya efectuado del Acuerdo de Asociación Transpacífico (TPP).

En el ámbito de los mercados financieros, la volatilidad ha mostrado durante el año una tendencia a la baja y los precios de los activos, en general, una tendencia al alza, que ha acompañado las mejores perspectivas de actividad y de utilidades. Sin embargo, un período prolongado de baja volatilidad, como el que se ha venido observando, puede estar induciendo una mayor toma de riesgos y volviendo más frágiles los sistemas financieros². Además, el hecho de que las relaciones entre precio y beneficios en los Estados Unidos y la zona del euro excedan actualmente los promedios históricos permite considerar que puede existir cierta sobrevaluación que probablemente lleve a una corrección en el futuro.

Una de las interrogantes más importantes en el mediano plazo es el potencial impacto de la reversión de las políticas de expansión cuantitativa que han venido implementando o anunciando la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco Central Europeo y el Banco del Japón. Si bien en el futuro más cercano se espera que la liquidez continúe elevada, no existen experiencias previas que permitan extraer lecciones sobre los mecanismos de transmisión y los efectos potenciales a partir del momento en que realmente se comience a observar una reducción sustancial de las hojas de balance de estas autoridades monetarias. Por otra parte, cuando se produzcan mayores aumentos de las tasas de interés en economías desarrolladas, esto tendrá un efecto riqueza negativo,

¹ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2016* (LC/G.2698-P), Santiago, 2016.

² Véase Office of Financial Research (OFR), “The volatility paradox: tranquil markets may harbor hidden risks”, *Financial Markets Monitor*, segundo trimestre, 2017.

al disminuir el valor de los bonos, y podría repercutir negativamente en el dinamismo del mercado de bonos internacionales. A la vez, el aumento de las tasas de interés, al reducir la rentabilidad relativa de los activos de las economías emergentes, podría redundar en menores flujos de financiamiento hacia estos países, además de imponer dilemas a la política monetaria de los países de la región que pudieran estar pasando por una fase baja del ciclo. Las consecuencias de este escenario dependerán en parte de la composición de los flujos financieros y del peso de los componentes más sensibles a los cambios en las tasas de interés internacionales.

Además, el aumento de la deuda —en el que China se destaca, con una deuda total equivalente a 260 puntos porcentuales del PIB—, sobre todo del sector privado, en un contexto de baja inflación, hace revivir algunos temores de un ciclo de deflación de deuda. En el caso de China, se agrega también la vulnerabilidad de parte del sistema financiero paralelo (el llamado sistema financiero “en la sombra”), así como del sector financiero formal que se encuentra expuesto a una alta proporción de préstamos de mala calidad. Las autoridades chinas han venido implementando medidas para poner término a estos riesgos y a la creciente deuda, las que se espera que continúen a futuro y que están justamente en la base de la proyección de un enfriamiento de esa economía en 2018.

A los riesgos propios de la dinámica financiera deben agregarse otros que emanan de la política interna de los países desarrollados, como la tendencia hacia una mayor desregulación financiera, en particular el actual proceso de revisión de la Ley Dodd-Frank de reforma de Wall Street y protección al consumidor para la regulación en el mercado estadounidense, que podría generar mayores vulnerabilidades en el sistema financiero en el mediano plazo. También cabe destacar la propuesta de reforma tributaria en los Estados Unidos, que podría significar una reducción de la carga fiscal sobre las empresas e impulsaría el aumento de los flujos de capitales hacia ese país. Además de los posibles efectos redistributivos que esta reforma supone, se estima que la reducción de la tasa corporativa y la repatriación de capitales pueden tener un efecto directo, no solo en el flujo de capitales, sino también en el cambio de las reglas de juego de la tributación internacional, incentivando cambios a la baja en los regímenes tributarios sobre las corporaciones (lo que se denomina “convergencia a la baja”), con potenciales efectos sobre los sistemas tributarios de otros países, incluidos los de la región.

De todas maneras, en un escenario más probable, el mayor dinamismo de la demanda externa de la región aportará estímulos a la actividad económica de América Latina y el Caribe. Adicionalmente, la demanda interna desempeñará un papel importante en la aceleración del crecimiento, aunque con diferencias entre componentes. En particular, se destaca el mayor aporte de la inversión, como resultado del incremento de la formación bruta de capital fijo. El consumo privado, por su parte, sigue siendo un motor de la demanda interna. Resulta importante destacar también que se espera que la consolidación fiscal se mantenga durante 2018, por lo que es poco probable que la política fiscal contribuya significativamente al crecimiento del producto.

Con todo, se estima que en 2018 la tasa de crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe será del 2,2%, superior a la registrada en 2017 (1,3%) (véase el cuadro VIII.1). El resultado regional en 2018 se explicará, en parte, por el mayor dinamismo que presentará el crecimiento económico del Brasil (2,0%). Asimismo, en varios países que venían creciendo a tasas moderadas se registrará una aceleración de la actividad económica: Chile (2,8%), Colombia (2,6%) y el Perú (3,5%). Entre las economías de América Latina, Panamá será la que anotará la mayor tasa de expansión (5,5%), seguida por la República Dominicana (5,1%) y Nicaragua (5,0%). Salvo Cuba (1,0%), el Ecuador (1,3%) y Venezuela (República Bolivariana de) (-5,5%), el resto de las economías de América Latina crecerán entre un 2% y un 4%.

Por subregiones, para 2018 se espera un mayor dinamismo de las economías de América del Sur, que en promedio crecerían un 2,0% (en comparación con el 0,8% registrado en 2017). Para las economías del grupo conformado por Centroamérica, Cuba, Haití y la República Dominicana se prevé una tasa de crecimiento del 3,6%, superior al

3,3% de 2017. Para el Caribe de habla inglesa y neerlandesa se estima un crecimiento promedio del 1,5% en 2018, a lo que contribuiría el gasto en reconstrucción para reparar el daño causado por los huracanes Irma y María en algunos países de la subregión.

Cuadro VIII.1

América Latina y el Caribe: tasas anuales de variación del producto interno bruto (PIB), 2012-2018
(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2010)

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

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

^a Estimaciones.

^b Proyecciones.



Anexo estadístico

Cuadro A-1
América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
Tasas anuales de variación										
Producto interno bruto total b/	4.0	-1.8	6.2	4.4	2.8	2.9	1.2	-0.2	-0.8	1.3
Producto interno bruto por habitante b/	2.7	-3.0	4.9	3.2	1.6	1.7	0.1	-1.3	-1.9	0.3
Precios al consumidor c/	7.0	3.5	5.4	5.8	4.9	5.0	6.3	7.9	7.3	5.3
Porcentajes										
Desempleo urbano abierto	7.8	9.1	8.4	7.7	7.3	7.1	6.9	7.3	8.9	9.4
Deuda externa bruta total / PIB d/ e/	30.0	31.2	28.7	27.4	30.6	32.3	34.9	37.7	39.4	38.6
Deuda externa bruta total / exportaciones de bienes y servicios e/	79.5	111.7	108.1	98.4	106.8	117.4	133.7	154.2	170.9	161.7
Millones de dólares										
Balanza de pagos e/										
Balanza de cuenta corriente	-38,484	-32,050	-96,994	-115,143	-133,867	-162,508	-184,107	-174,943	-89,090	...
Exportaciones FOB	903,604	703,807	892,283	1,107,548	1,128,259	1,118,963	1,087,410	926,951	865,465	...
Importaciones FOB	863,741	652,643	847,567	1,041,388	1,087,430	1,116,580	1,103,753	984,239	872,283	...
Balanza de servicios	-23,044	-25,431	-39,928	-54,828	-57,880	-62,884	-62,859	-55,610	-35,634	...
Balanza de renta	-110,908	-103,927	-151,489	-173,524	-161,585	-147,311	-155,962	-131,808	-124,372	...
Balanza de transferencias corrientes	67,209	57,997	61,031	63,159	63,636	64,253	67,770	69,763	75,366	...
Balanzas de capital y financiera f/	79,739	79,050	181,414	219,673	190,721	178,266	221,475	147,744	116,052	...
Inversión extranjera directa neta	103,847	72,774	113,546	146,131	147,726	145,700	140,732	136,874	125,847	...
Otros movimientos de capital	-24,107	6,276	67,868	73,542	42,995	32,566	80,743	10,871	-9,795	...
Balanza global	41,255	46,999	82,420	104,529	56,854	15,757	37,369	-27,198	26,459	...
Variación en activos de reserva g/	-41,995	-50,801	-87,095	-104,551	-59,154	-14,568	-35,171	23,394	-26,491	...
Otro financiamiento	741	3,801	4,675	1,611	1,081	422	445	681	-117	...
Transferencia neta de recursos	-30,428	-21,076	34,600	47,760	30,217	31,377	65,958	17,433	-7,028	...
Reservas internacionales brutas	511,960	566,708	657,005	773,789	835,902	830,204	857,634	811,913	831,542	867,042
Porcentajes del PIB										
Sector fiscal h/										
Resultado global	-0.4	-2.7	-1.9	-1.4	-1.9	-2.6	-2.8	-2.9	-3.1	-3.1
Resultado primario	1.3	-0.9	-0.3	0.3	-0.2	-0.9	-1.0	-0.9	-1.0	-0.8
Ingreso total	18.4	17.3	18.0	18.2	18.4	18.4	18.2	18.2	18.3	18.2
Ingresos tributarios	14.6	14.0	14.4	14.8	15.2	15.2	15.3	15.6	15.7	15.6
Gasto total	18.8	20.0	19.9	19.6	20.4	20.9	21.0	21.1	21.3	21.3
Gastos de capital	3.7	3.8	4.0	3.8	4.2	4.2	4.0	3.7	3.7	3.7
Deuda pública del gobierno central i/	28.5	30.7	29.4	28.8	30.0	31.8	33.0	35.6	38.0	38.3
Deuda pública del sector público no financiero i/	30.6	33.2	32.4	31.0	32.2	34.1	35.5	38.5	41.3	41.3

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

a/ Cifras preliminares.

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

c/ Variación de diciembre a diciembre. Promedio ponderado, se excluye la República Bolivariana de Venezuela.

d/ Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.

e/ Se excluyen el Caribe, Cuba y la República Bolivariana de Venezuela.

f/ Incluye errores y omisiones.

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

h/ Cobertura de gobierno central. Promedios simples de 17 países de América Latina (excluye el Estado Plurinacional de Bolivia, Cuba y la República Bolivariana de Venezuela).

Cuadro A-2
América Latina y el Caribe: producto interno bruto
(Tasas anuales de variación)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
América Latina y el Caribe b/	4.0	-1.8	6.2	4.4	2.8	2.9	1.2	-0.2	-0.8	1.3
América Latina	4.0	-1.8	6.3	4.5	2.9	2.9	1.1	-0.3	-0.9	1.3
Argentina	4.1	-5.9	10.1	6.0	-1.0	2.4	-2.5	2.6	-2.2	2.9
Bolivia (Estado Plurinacional de)	6.1	3.4	4.1	5.2	5.1	6.8	5.5	4.9	4.3	3.9
Brasil	5.1	-0.1	7.5	4.0	1.9	3.0	0.5	-3.5	-3.5	0.9
Chile	3.7	-1.0	5.8	5.8	5.5	4.0	1.9	2.3	1.6	1.5
Colombia	3.5	1.7	4.0	6.6	4.0	4.9	4.4	3.1	2.0	1.8
Costa Rica	2.7	-1.0	5.0	4.5	5.2	2.3	3.5	3.6	4.5	3.9
Cuba	4.1	1.5	2.4	2.8	3.0	2.8	1.0	4.3	0.0	0.5
Ecuador	6.4	0.6	3.5	7.9	5.6	4.9	4.0	0.2	-1.5	1.0
El Salvador	1.3	-3.1	1.4	2.2	1.9	1.8	1.4	2.3	2.4	2.4
Guatemala	3.3	0.5	2.9	4.2	3.0	3.7	4.2	4.1	3.1	3.2
Haití	0.8	3.1	-5.5	5.5	2.9	4.2	2.8	1.2	1.4	1.3
Honduras	4.2	-2.4	3.7	3.8	4.1	2.8	3.1	3.6	3.6	3.9
México	1.1	-5.3	5.1	3.7	3.6	1.4	2.8	3.3	2.9	2.2
Nicaragua	3.4	-3.3	4.4	6.3	6.5	4.9	4.8	4.9	4.7	4.9
Panamá	8.6	1.6	5.8	11.8	9.2	6.6	6.1	5.8	4.9	5.3
Paraguay	6.4	-4.0	13.1	4.3	-1.2	14.0	4.7	3.0	4.0	4.0
Perú	9.1	1.1	8.3	6.3	6.1	5.9	2.4	3.3	4.0	2.5
República Dominicana	3.2	0.9	8.3	3.1	2.8	4.7	7.6	7.0	6.6	4.9
Uruguay	7.2	4.2	7.8	5.2	3.5	4.6	3.2	0.4	1.5	3.0
Venezuela (República Bolivariana de)	5.3	-3.2	-1.5	4.2	5.6	1.3	-3.9	-5.7	...	...
El Caribe	1.2	-3.5	1.4	1.0	1.4	1.0	0.4	0.6	-1.6	0.1
Antigua y Barbuda	0.0	-12.1	-7.2	-2.1	3.5	-0.1	5.1	4.1	5.3	4.5
Bahamas	-2.3	-4.2	1.5	0.6	3.1	-0.6	-1.2	-3.1	0.2	1.2
Barbados	0.1	-4.0	0.3	0.7	0.3	0.0	0.0	0.9	2.0	1.5
Belice	3.2	0.8	3.3	2.1	3.7	0.7	4.0	3.8	-0.5	2.5
Dominica	7.1	-1.2	0.7	-0.2	-1.1	-0.6	4.4	-2.5	2.6	-8.3
Granada	1.0	-6.6	-0.4	0.7	-1.2	2.3	7.3	6.5	3.7	3.5
Guyana	2.0	3.3	4.4	5.4	4.8	5.2	3.8	3.2	3.3	2.9
Jamaica	-0.8	-4.3	-1.5	1.7	-0.6	0.5	0.7	1.0	1.4	1.2
Saint Kitts y Nevis	6.3	-3.0	-2.2	2.4	-0.6	6.2	6.0	4.0	2.2	2.1
San Vicente y las Granadinas	1.6	-2.1	-3.4	-0.4	1.4	1.8	1.0	1.8	1.3	0.8
Santa Lucía	5.7	1.2	-1.6	0.6	0.2	3.4	-0.2	2.0	1.7	2.8
Suriname	4.1	3.0	5.2	5.3	3.3	2.9	0.3	-2.6	-5.1	-0.7
Trinidad y Tabago	3.4	-4.4	3.3	-0.3	1.3	1.0	-0.3	1.5	-6.0	-2.3

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

a/ Cifras preliminares.

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

Cuadro A-3
América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante
(Tasas anuales de variación)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
América Latina y el Caribe b/	2.7	-3.0	4.9	3.2	1.6	1.7	0.1	-1.3	-1.9	0.3
América Latina	2.7	-3.0	4.9	3.2	1.6	1.7	0.1	-1.3	-1.9	0.2
Argentina	3.0	-6.9	9.0	4.9	-2.1	1.3	-3.5	1.6	-3.2	2.0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4.3	1.6	2.4	3.5	3.4	5.1	3.8	3.2	2.7	2.4
Brasil	3.9	-1.2	6.4	2.9	0.9	2.0	-0.4	-4.4	-4.3	0.1
Chile	2.5	-2.1	4.6	4.7	4.3	2.9	0.8	1.2	0.5	0.5
Colombia	2.3	0.5	2.8	5.5	3.0	3.8	3.4	2.1	1.1	1.0
Costa Rica	1.3	-2.3	3.6	3.2	3.9	1.1	2.4	2.5	3.5	2.9
Cuba	4.1	1.4	2.3	2.7	2.8	2.6	0.9	4.2	0.0	-0.5
Ecuador	4.6	-1.1	1.8	6.2	4.0	3.3	2.4	-1.3	-2.9	-0.5
El Salvador	0.9	-3.5	1.0	1.8	1.5	1.4	1.0	1.9	1.9	2.0
Guatemala	1.0	-1.6	0.7	2.0	0.8	1.6	2.1	2.1	1.1	1.3
Haití	-0.7	1.5	-6.9	4.0	1.4	2.8	1.4	-0.1	0.1	0.0
Honduras	2.4	-4.1	2.1	2.2	2.6	1.3	1.6	2.2	2.2	2.6
México	-0.5	-6.8	3.5	2.2	2.2	0.0	1.5	1.9	1.6	0.9
Nicaragua	2.1	-4.5	3.1	5.0	5.2	3.7	3.6	3.7	3.6	3.8
Panamá	6.7	-0.1	4.0	9.9	7.4	4.9	4.4	4.1	3.2	3.7
Paraguay	4.9	-5.2	11.6	2.9	-2.6	12.5	3.3	1.6	2.8	2.8
Perú	7.8	-0.1	7.0	4.9	4.7	4.4	1.0	1.9	2.7	1.3
República Dominicana	1.8	-0.4	6.9	1.8	1.5	3.5	6.3	5.8	5.4	3.8
Uruguay	6.8	3.9	7.5	4.8	3.2	4.3	2.9	0.0	1.1	2.6
Venezuela (República Bolivariana de)	3.6	-4.7	-2.9	2.7	4.2	0.0	-5.1	-6.9	...	...
El Caribe	0.5	-4.2	0.7	0.4	0.8	0.4	-0.2	0.0	-2.2	-0.4
Antigua y Barbuda	-1.1	-13.1	-8.2	-3.1	2.4	-1.1	4.0	3.0	4.3	3.5
Bahamas	-4.1	-5.8	-0.2	-1.0	1.5	-2.0	-2.6	-4.3	-1.0	0.1
Barbados	-0.3	-4.4	-0.1	0.3	-0.1	-0.3	-0.3	0.6	1.7	1.2
Belice	0.6	-1.7	0.9	-0.3	1.4	-1.5	1.8	1.6	-2.6	0.4
Dominica	7.0	-1.3	0.4	-0.6	-1.5	-1.0	3.9	-3.0	2.2	-8.7
Granada	0.6	-7.0	-0.8	0.3	-1.6	1.8	6.9	6.0	3.2	3.0
Guyana	1.6	3.0	4.0	5.1	4.5	4.9	3.5	2.7	2.8	2.4
Jamaica	-1.3	-4.8	-1.9	1.3	-1.0	0.1	0.3	0.6	1.0	0.8
Saint Kitts y Nevis	5.0	-4.2	-3.4	1.2	-1.8	4.9	4.7	2.8	1.1	1.0
San Vicente y las Granadinas	1.5	-2.2	-3.4	-0.4	1.4	1.8	1.0	1.7	1.1	0.6
Santa Lucía	4.1	-0.2	-2.8	-0.4	-0.7	2.6	-0.9	1.2	0.9	2.1
Suriname	3.0	1.8	4.0	4.2	2.3	2.0	-0.6	-3.4	-6.0	-1.5
Trinidad y Tabago	2.9	-4.8	2.8	-0.8	0.8	0.5	-0.7	1.1	-6.3	-2.6

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

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-4
América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo a/
(En porcentajes del producto interno bruto)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 b/
América Latina y el Caribe	20.3	19.1	20.2	21.1	21.3	21.3	20.7	19.5	18.7	17.9
Argentina	17.6	14.5	16.6	18.4	17.3	17.3	16.5	16.7	16.2	16.7
Bahamas	28.1	26.4	26.2	27.6	30.1	27.0	28.8	23.8	25.1	...
Belice	24.9	20.1	15.3	14.9	15.7	18.3	20.2	23.8	25.1	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	16.1	16.1	16.6	19.5	19.0	19.9	20.7	20.7	20.6	20.3
Brasil	19.1	18.7	20.5	21.1	20.9	21.4	20.4	18.2	16.9	16.6
Chile	23.3	20.7	21.9	23.7	25.1	24.7	23.1	22.4	21.9	21.7
Colombia	22.3	21.7	21.9	24.4	24.6	25.0	26.3	26.0	24.6	24.6
Costa Rica	22.1	19.9	20.0	20.8	21.4	20.8	20.8	20.6	19.8	19.5
Ecuador	24.1	23.1	24.6	26.1	27.3	28.7	28.7	27.0	25.2	25.9
El Salvador	15.8	13.2	13.3	14.8	14.3	15.4	14.2	15.0	14.6	14.5
Guatemala	18.0	15.6	14.8	15.2	15.3	15.0	15.0	15.3	15.2	16.3
Haití	25.6	25.7	25.4	...	...	...	...	...	...	...
Honduras	33.3	22.1	21.6	24.3	24.2	23.1	22.5	24.4	21.8	21.7
México	23.2	21.7	21.6	22.5	22.7	21.7	21.7	22.1	21.7	21.5
Nicaragua	26.4	20.6	21.2	24.3	27.5	27.6	27.3	31.2	31.2	31.3
Panamá	29.5	28.2	30.2	33.7	37.3	42.2	43.7	...	...	...
Paraguay	15.2	14.7	15.9	16.9	15.8	15.5	16.1	16.0	16.5	16.9
Perú	21.9	20.9	23.5	24.3	26.3	26.2	25.1	22.7	21.0	20.3
República Dominicana	27.6	23.3	25.1	23.7	23.0	22.4	23.3	26.3	27.4	27.2
Uruguay	19.6	17.7	19.1	19.4	22.1	22.0	21.8	19.7	19.6	19.3
Venezuela (República Bolivariana de)	20.7	19.6	18.7	18.7	21.9	19.6	17.0	17.5	19.3	...

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

a/ Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2010.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro A-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		
	2015	2016	2017 a/	2015	2016	2017 a/	2015	2016	2017 a/	2015	2016	2017 a/
América Latina y el Caribe	926,951	865,465	...	153,765	152,283	...	984,239	872,283	...	209,375	187,918	...
América Latina b/	909,789	852,984	948,533	141,156	142,991	152,778	960,160	853,001	928,956	200,436	180,811	195,372
Argentina	56,813	57,784	58,922	13,219	12,812	14,134	57,176	53,243	63,610	19,005	20,956	23,680
Bolivia (Estado Plurinacional de)	8,684	7,000	7,840	1,243	1,245	1,307	9,004	7,888	8,573	2,835	2,841	2,898
Brasil	190,092	184,453	215,810	33,778	33,300	34,632	172,422	139,416	150,569	70,696	63,747	68,209
Chile	62,183	60,597	67,599	9,636	9,500	10,070	58,718	55,341	60,875	13,054	12,638	13,270
Colombia	38,263	33,382	37,967	7,424	8,012	8,334	52,051	43,239	46,266	12,193	11,171	11,898
Costa Rica	9,432	10,166	10,936	7,693	8,648	9,218	14,059	14,587	15,317	3,085	3,533	4,035
Ecuador	19,049	17,425	19,888	2,391	2,140	2,172	20,699	15,858	19,236	3,197	3,194	3,276
El Salvador	4,381	4,186	4,463	2,337	2,477	2,570	9,384	8,823	9,352	1,532	1,721	1,787
Guatemala	10,824	10,581	11,114	2,823	2,784	2,840	16,381	15,767	16,871	3,162	3,026	3,193
Haití	1,024	995	988	724	607	613	3,449	3,183	3,693	1,042	1,013	1,044
Honduras	8,188	7,841	8,317	1,104	1,181	1,217	11,097	10,559	11,142	1,794	1,791	1,827
México	380,976	374,296	409,734	22,903	24,597	26,566	395,573	387,369	417,825	32,657	33,549	37,910
Nicaragua	3,859	3,772	4,111	1,254	1,394	1,506	6,405	6,384	6,518	1,021	1,148	1,056
Panamá	12,765	11,705	12,641	14,337	14,613	16,065	22,487	20,513	22,564	4,758	4,423	4,738
Paraguay	10,898	11,155	11,754	860	883	895	10,317	9,789	11,649	1,104	1,104	1,181
Perú	34,414	37,020	44,424	6,236	6,312	7,070	37,331	35,132	38,118	8,276	8,287	8,508
República Dominicana	9,442	9,860	10,346	7,542	8,305	8,886	16,907	17,484	18,183	3,174	3,344	3,503
Uruguay	11,145	10,766	11,680	4,488	4,181	4,683	9,801	8,427	8,595	4,077	3,325	3,358
Venezuela (República Bolivariana de)	37,357	...	...	1,163	...	...	36,901	...	...	13,774	...	...
El Caribe	17,162	12,481	...	12,609	9,292	...	24,079	19,281	...	8,939	7,107	...
Antigua y Barbuda	66	78	...	968	955	...	460	503	...	388	424	...
Bahamas c/	527	...	...	2,737	...	...	2,953	...	...	1,271	...	...
Barbados	483	517	...	1,471	1,565	...	1,537	1,540	...	494	495	...
Belice c/	538	...	...	496	...	...	961	...	...	221	...	...
Dominica	34	26	...	234	255	...	188	188	...	126	126	...
Granada	41	38	...	537	555	...	327	315	...	238	238	...
Guyana	1,170	...	...	143	...	...	1,475	...	...	423	...	...
Jamaica	1,255	1,195	1,222	3,059	3,218	2,900	4,449	4,169	4,200	2,161	2,167	2,200
Saint Kitts y Nevis	49	51	...	482	467	...	302	308	...	216	206	...
San Vicente y las Granadinas	46	47	...	233	239	...	295	295	...	117	119	...
Santa Lucía	187	166	...	853	811	...	502	576	...	330	320	...
Suriname	1,652	2,149	...	204	203	...	2,028	1,966	...	674	803	...
Trinidad y Tabago	11,114	8,214	...	1,192	1,025	...	8,602	9,422	...	2,277	2,210	...

(Continúa)

Cuadro A-5 (continuación)

	Balanza de bienes y servicios			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2015	2016	2017 a/	2015	2016	2017 a/	2015	2016	2017 a/	2015	2016	2017 a/
América Latina y el Caribe	-112,897	-42,452	...	-131,808	-124,372	...	69,763	75,366	...	-174,943	-89,090	...
América Latina b/	-109,651	-37,837	-18,971	-129,861	-123,367	-141,052	66,908	72,772	77,746	-172,604	-88,432	-86,322
Argentina	-6,148	-3,603	-14,235	-12,105	-12,105	-13,710	1,083	1,176	1,092	-17,170	-14,533	-26,853
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-1,911	-2,485	0	-1,127	-616	-900	1,171	1,194	1,253	-1,868	-1,907	-1,971
Brasil	-19,249	14,590	31,664	-42,910	-41,080	-46,000	2,724	2,960	2,398	-59,434	-23,530	-11,938
Chile	47	2,119	3,524	-6,576	-7,117	-10,249	1,858	1,424	2,300	-4,670	-3,574	-4,425
Colombia	-18,557	-13,016	-11,862	-5,650	-5,113	-6,400	5,430	5,823	6,118	-18,777	-12,305	-12,144
Costa Rica	-19	694	803	-2,380	-2,864	-3,099	457	473	488	-1,942	-1,698	-1,809
Ecuador	-2,455	513	-453	-1,731	-1,856	-2,290	2,078	2,780	2,836	-2,108	1,438	92
El Salvador	-4,198	-3,881	-4,107	-1,091	-1,225	-1,287	4,363	4,576	5,066	-926	-531	-328
Guatemala	-5,896	-5,428	-6,110	-1,399	-1,507	-1,550	7,199	7,959	8,914	-96	1,023	1,254
Haití	-2,743	-2,595	-3,136	41	48	50	2,437	2,464	2,830	-266	-83	-256
Honduras	-3,598	-3,328	-3,434	-1,380	-1,491	-1,614	3,835	4,009	4,473	-1,144	-810	-575
México	-24,351	-22,025	-19,435	-29,268	-27,152	-30,000	24,131	26,527	28,192	-29,489	-22,650	-21,243
Nicaragua	-2,313	-2,366	-236	-345	-354	-394	1,515	1,586	1,665	-1,144	-1,133	-685
Panamá	-143	1,382	1,404	-4,025	-4,385	-4,245	-106	-157	-116	-4,274	-3,160	-2,958
Paraguay	337	1,146	-181	-1,311	-1,506	-1,490	672	775	869	-301	415	-802
Perú	-4,956	-86	4,867	-7,544	-9,184	-11,021	3,331	3,967	3,712	-9,169	-5,303	-2,441
República Dominicana	-3,097	-2,663	-2,454	-2,936	-3,364	-3,900	4,753	5,049	5,454	-1,280	-978	-901
Uruguay	1,755	3,195	4,410	-2,327	-2,494	-2,953	176	187	204	-395	888	1,661
Venezuela (República Bolivariana de)	-12,155	...	...	-5,798	...	...	-197	...	...	-18,150	...	...
El Caribe	-3,246	-4,614	-2,278	-1,947	-1,006	-280	2,854	2,594	2,200	-2,340	-658	...
Antigua y Barbuda	185	106	...	-81	-98	...	-11	-7	...	93	2	...
Bahamas	-960	...	...	-403	47	...	-46	47	...	-1,409	47	...
Barbados	-78	47	...	-213	-221	...	2	-33	...	-289	-207	...
Belice	-149	...	...	-95	47	...	70	47	...	-175	47	...
Dominica	-47	-33	...	-19	-20	...	55	57	...	-10	5	...
Granada	13	40	...	-58	-61	...	7	-12	...	-38	-34	...
Guyana	-585	...	...	25	...	...	417	0	...	-144	0	...
Jamaica	-2,296	-1,922	-2,278	-440	-570	-280	2,306	2,389	2,200	-430	-103	-358
Saint Kitts y Nevis	13	4	...	-81	-81	...	-17	-26	...	-85	-102	...
San Vicente y las Granadinas	-132	-127	...	-14	-25	...	33	30	...	-113	-122	...
Santa Lucía	208	81	...	-111	-118	...	15	6	...	112	-31	...
Suriname	-846	-417	...	-27	47	...	65	47	...	-808	47	...
Trinidad y Tabago	1,428	-2,392	...	-429	47	...	-42	47	...	957	-207	...

(Continúa)

Cuadro A-5 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera c/			Balanza global			Variación de activos de reserva d/			Otro financiamiento		
	2015	2016	2017 a/	2015	2016	2017 a/	2015	2016	2017 a/	2015	2016	2017 a/
América Latina y el Caribe	149,132	116,052	...	-27,489	26,459	...	23,685	-26,491	...	681	-117	...
América Latina b/	146,759	114,820	115,820	-25,845	26,388	28,562	25,212	-26,187	-29,464	638	-201	...
Argentina	12,264	28,844	39,965	-4,906	14,311	13,112	4,906	-14,311	-13,112	0	0	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	248	-1,138	1,961	-1,620	-3,046	-9	1,620	3,046	9	0	0	...
Brasil	61,003	32,767	27,105	1,569	9,237	15,167	-1,569	-9,237	-15,167	0	0	...
Chile	4,881	5,379	1,802	211	1,805	-2,623	-211	-1,805	2,623	0	0	...
Colombia	19,192	12,470	12,986	415	165	842	-415	-165	-842	0	0	...
Costa Rica	2,586	1,463	1,059	644	-235	-750	-644	235	750	0	0	...
Ecuador	620	-231	-231	-1,489	1,207	-1,533	1,453	-1,763	1,533	36	556	...
El Salvador	1,039	983	850	113	453	523	-113	-453	-523	0	0	...
Guatemala	572	368	853	475	1,392	2,107	-475	-1,392	-2,107	0	0	...
Haití	81	164	321	-185	81	65	141	-142	-65	49	61	...
Honduras	1,437	864	-575	293	53	597	-303	-66	-597	10	13	...
México	13,822	22,515	17,704	-15,667	-136	-3,539	15,667	136	3,539	0	0	...
Nicaragua	1,341	1,077	1,077	197	-57	-57	-197	57	57	0	0	...
Panamá	3,290	4,487	2,057	-984	1,327	-901	78	-609	0	907	-718	...
Paraguay	-258	543	1,632	-560	957	830	560	-957	-830	0	0	...
Perú	9,242	5,472	5,118	73	168	2,677	-73	-168	-2,677	0	0	...
República Dominicana	2,051	1,870	1,870	770	892	129	-407	-780	-129	-363	-112	...
Uruguay	-1,281	-3,076	265	-1,677	-2,189	1,926	1,677	2,189	-1,926	0	...	...
Venezuela (República Bolivariana de)	14,632	...	...	-3,518	...	...	3,518	...	...	0	...	...
El Caribe	986	1,232	...	-1,353	71	...	-1,818	-304	...	43	84	...
Antigua y Barbuda	-35	-27	...	58	-24	...	-58	24	...	0	0	...
Bahamas	1,437	84	...	28	...	...	-28	...	...	0	...	...
Barbados	226	84	...	-63	-123	...	63	123	...	0	...	...
Belice	71	84	...	-104	...	...	104	...	...	0	...	...
Dominica	36	91	...	26	96	...	-26	-96	...	0	0	...
Granada	67	44	...	29	10	...	-29	-10	...	0	0	...
Guyana	169	...	...	25	...	...	-68	...	...	43	...	...
Jamaica	870	482	210	440	379	148	-440	-379	-148	0	0	0
Saint Kitts y Nevis	47	147	...	-38	44	...	38	-44	...	0	0	...
San Vicente y las Granadinas	128	142	...	15	20	...	-15	-20	...	0	0	...
Santa Lucía	-51	18	...	61	-13	...	-61	13	...	0	0	...
Suriname	542	84	...	-266	150	...	266	84	...	0	84	...
Trinidad y Tabago	-2,521	...	...	-1,564	-467	...	-1,564	...	...	0	...	...

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

a/ Estimaciones.

b/ Se excluye a la República Bolivariana de Venezuela.

c/ Incluye errores y omisiones.

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

Cuadro A-6
AMÉRICA LATINA: COMERCIO INTERNACIONAL DE BIENES
(Índices 2010=100)

	Índices de las exportaciones de bienes fob								
	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2015	2016	2017 a/	2015	2016	2017 a/	2015	2016	2017 a/
América Latina	104.0	105.4	117.4	116.6	122.4	127.6	89.2	86.1	92.0
Argentina	83.2	84.6	86.3	84.0	89.6	88.7	99.3	94.5	97.3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	135.6	109.3	122.5	141.1	128.9	128.7	94.7	81.7	93.1
Brasil	94.4	91.6	107.2	112.1	115.9	121.1	84.2	79.0	88.5
Chile	87.5	82.7	95.1	110.5	106.8	108.9	80.0	78.3	88.2
Colombia	93.9	81.9	93.1	143.6	142.7	144.1	65.4	57.4	64.6
Costa Rica	125.9	135.7	146.0	132.1	138.1	144.9	93.7	92.2	94.5
Ecuador	105.0	96.1	109.7	119.4	118.2	119.3	83.9	78.0	88.2
El Salvador	126.1	120.5	128.5	121.5	119.9	126.6	106.7	104.5	105.6
Guatemala	126.8	124.0	130.2	143.1	136.7	140.6	86.4	88.6	92.2
Haití	176.3	171.3	170.2	170.6	172.7	169.9	103.2	99.4	104.0
Honduras	130.7	125.2	132.8	145.7	140.7	144.4	84.5	84.6	88.0
México	127.5	125.2	137.1	130.8	134.8	142.5	97.8	93.6	96.9
Nicaragua	141.6	138.4	150.8	132.3	136.1	145.3	106.8	101.2	103.3
Panamá	100.7	92.3	99.7	98.8	93.2	98.7	101.1	97.7	99.6
Paraguay	104.0	106.5	112.2	102.6	108.3	112.6	96.4	93.6	94.8
Perú	96.1	103.4	124.1	108.2	121.0	132.0	88.8	85.5	94.0
República Dominicana	138.5	144.7	151.8	141.0	150.4	154.2	92.3	90.3	92.5
Uruguay	138.8	134.1	145.4	131.3	135.0	143.1	105.7	99.3	101.6
Venezuela (República Bolivariana de)	55.8	...	...	83.5	...	...	69.6	59.0	68.7

	Índices de las importaciones de bienes fob								
	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2015	2016	2017 a/	2015	2016	2017 a/	2015	2016	2017 a/
América Latina	116.1	108.6	116.1	114.8	111.8	114.5	101.1	97.2	101.4
Argentina	105.6	98.3	117.5	107.5	111.7	128.4	98.2	87.9	91.4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	161.1	141.1	153.4	100.3	90.4	94.5	160.6	158.6	165.7
Brasil	94.3	76.3	82.4	95.7	85.0	87.6	98.5	89.7	94.0
Chile	106.3	100.2	110.2	115.7	113.6	119.0	92.8	88.7	93.3
Colombia	135.5	112.6	120.5	143.3	134.7	140.0	94.5	83.5	86.0
Costa Rica	127.3	132.1	138.7	130.9	135.8	137.0	96.4	95.1	99.0
Ecuador	105.4	80.7	97.9	100.4	81.0	93.7	104.9	103.5	108.4
El Salvador	125.2	117.7	124.8	132.1	130.3	132.8	101.0	96.3	100.1
Guatemala	127.9	123.1	131.7	128.9	125.3	129.7	97.4	94.7	98.0
Haití	103.6	95.6	111.0	88.5	83.3	92.9	118.1	115.2	117.0
Honduras	124.6	118.5	125.1	121.1	116.4	118.1	100.0	96.8	100.7
México	131.1	128.4	138.4	125.5	122.9	127.8	103.5	102.9	106.7
Nicaragua	141.9	141.5	144.4	150.8	160.6	157.6	94.3	87.9	91.5
Panamá	130.6	119.1	131.0	124.3	113.4	121.0	104.1	103.8	107.1
Paraguay	107.5	102.0	121.4	105.0	100.6	115.4	101.0	99.0	102.7
Perú	129.6	121.9	132.3	128.0	124.1	128.6	101.3	98.2	102.9
República Dominicana	111.2	114.9	119.5	119.3	125.9	125.9	94.3	91.4	95.0
Uruguay	114.5	98.5	100.4	124.0	119.8	-117.5	92.4	82.2	85.5
Venezuela (República Bolivariana de)	87.0	...	...	82.5	...	...	105.8	107.4	110.2

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

a/ Estimaciones.

Cuadro A-7
América Latina: términos de intercambio de bienes FOB/FOB
(Índices 2010=100)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
América Latina	97.2	89.7	100.0	108.0	104.5	102.1	97.9	88.2	88.6	90.7
Argentina	96.4	97.2	100.0	110.9	115.7	108.1	105.4	100.8	107.3	106.3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	99.0	95.2	100.0	118.1	112.3	94.5	79.9	59.9	54.3	58.6
Brasil	88.5	86.2	100.0	107.8	101.5	99.4	96.1	85.5	88.1	94.1
Chile	78.4	82.0	100.0	101.3	94.8	91.9	89.9	86.0	87.9	94.1
Colombia	91.3	86.1	100.0	114.8	108.4	100.6	91.6	69.1	68.7	75.1
Costa Rica	100.8	104.1	100.0	96.3	95.8	96.1	97.0	98.0	101.0	99.5
Ecuador	103.7	86.7	100.0	112.4	112.1	113.2	112.7	83.8	81.6	87.9
El Salvador	107.1	105.1	100.0	100.8	97.1	96.5	101.2	109.5	111.3	108.0
Guatemala	92.6	100.5	100.0	99.1	93.7	91.8	92.3	89.3	92.3	91.2
Haití	79.9	103.4	100.0	83.0	86.0	80.6	83.1	88.2	86.4	83.9
Honduras	91.1	97.3	100.0	108.4	94.6	88.6	90.4	87.2	87.3	86.8
México	104.6	92.9	100.0	106.8	102.9	102.8	97.6	93.3	89.0	88.9
Nicaragua	90.9	97.9	100.0	106.6	106.7	98.4	100.3	113.7	115.4	113.3
Panamá	97.3	101.9	100.0	97.8	98.2	97.7	99.7	97.0	94.3	93.3
Paraguay	102.3	100.0	100.0	102.4	103.4	102.8	103.3	98.9	96.9	94.7
Perú	84.6	82.6	100.0	107.2	104.4	99.0	93.6	87.8	87.0	91.4
República Dominicana	96.0	103.8	100.0	94.7	93.8	91.5	97.7	105.4	105.3	103.6
Uruguay	94.1	100.5	100.0	102.4	106.3	108.1	112.3	114.5	120.8	118.9
Venezuela (República Bolivariana de)	115.5	84.1	100.0	120.2	121.4	118.9	111.8	63.3	...	...

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

a/ Estimaciones.

Cuadro A-8
América Latina y el Caribe (países seleccionados): ingresos por remesas de trabajadores emigrados
(En millones de dólares)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1,097	1,023	939	1,012	1,094	1,182	1,164	1,179	1,204	605 b/
Brasil	2,913	2,224	2,518	2,550	2,191	2,124	2,128	2,459	2,365	1,685 c/
Colombia	4,785	4,090	3,996	4,064	3,970	4,401	4,093	4,635	4,858	3,993 c/
Costa Rica	584	489	505	487	527	561	559	518	515	259 b/
Ecuador	3,083	2,736	2,591	2,672	2,467	2,450	2,462	2,378	2,602	1,325 b/
El Salvador	3,742	3,387	3,455	3,628	3,880	3,938	4,133	4,270	4,576	4,112
Guatemala	4,315	3,912	4,127	4,378	4,783	5,105	5,544	6,285	7,160	6,825
Honduras	2,707	2,403	2,526	2,750	2,842	3,093	3,437	3,726	3,946	2,179 b/
Jamaica	2,021	1,792	1,906	2,025	2,037	2,065	2,157	2,226	2,291	732 d/
México	25,145	21,306	21,304	22,803	22,438	22,303	23,647	24,792	26,972	21,224 c/
Nicaragua	818	768	823	912	1,014	1,078	1,136	1,193	1,264	1,020 c/
Paraguay	202	201	274	451	528	519	422	462	547	432 c/
Perú	2,444	2,409	2,534	2,697	2,788	2,707	2,637	2,725	2,884	1,476 b/
República Dominicana	...	...	3,683	4,008	4,045	4,262	4,571	4,961	5,261	4,485 c/

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

a/ Datos al mes de octubre.

b/ Datos al mes de junio.

c/ Datos al mes de septiembre.

d/ Datos al mes de abril.

Cuadro A-9
América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos a/
(En millones de dólares)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 b/
América Latina y el Caribe	-30,428	-21,076	34,600	47,760	30,217	31,377	65,958	17,433	-7,028	...
América Latina	-28,390	-20,101	37,619	51,089	33,849	34,257	66,307	18,352	-7,356	-25,232
Argentina	-14,438	-16,227	-8,767	-15,841	-14,921	-11,864	-1,745	160	16,738	26,255
Bolivia (Estado Plurinacional de)	359	-421	157	2,083	-258	67	362	248	-1,138	1,061
Brasil	-9,401	37,269	57,870	65,194	38,810	36,374	62,844	18,094	-8,313	-18,895
Chile	-1,352	-13,265	-15,432	3,358	-2,016	218	-3,318	-1,222	-962	-8,447
Colombia	-516	-2,270	649	-1,950	1,759	5,218	11,676	13,542	7,358	6,586
Costa Rica	1,644	-180	589	979	3,065	1,064	226	206	-1,402	-2,040
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador	-2,246	-2,264	-625	-522	-1,611	1,427	-1,441	-1,076	-1,530	-2,521
El Salvador	1,477	179	-302	79	1,039	267	145	-52	-242	-436
Guatemala	906	-762	142	313	693	989	-105	-827	-1,139	-697
Haití	960	699	3,188	1,798	788	625	325	170	273	371
Honduras	1,532	-429	546	521	32	894	225	67	-615	-2,189
México	8,982	-1,985	13,556	22,125	9,719	11,229	9,631	-15,446	-4,638	-12,296
Nicaragua	1,258	873	749	980	802	967	812	996	723	683
Panamá	1,732	-664	1,223	2,854	1,667	2,096	4,134	171	-616	-2,189
Paraguay	-915	-767	-1,036	-603	-1,184	-1,127	-279	-1,569	-964	142
Perú	-288	-6,728	3,531	-5,495	7,602	1,079	-3,146	1,698	-3,712	-5,902
República Dominicana	2,462	1,248	2,563	2,420	933	735	-882	-1,249	-1,606	-2,031
Uruguay	3,045	929	-1,131	2,248	1,609	1,900	-465	-3,608	-5,571	-2,688
Venezuela (República Bolivariana de)	-23,589	-15,337	-19,853	-29,453	-14,681	-17,901	-12,691	8,050	...	...
El Caribe	-2,039	-974	-3,019	-3,329	-3,632	-2,880	-349	-919	328	...
Antigua y Barbuda	292	108	146	88	140	191	-9	-116	-124	...
Bahamas	1,246	909	627	992	1,162	1,096	1,542	1,035	...	...
Barbados	140	242	96	150	139	-38	188	13	-137	...
Belice	38	15	-107	-60	-30	72	78	-24	...	...
Dominica	108	118	70	67	81	23	29	18	71	...
Granada	201	160	154	177	157	223	6	9	-17	...
Guyana	262	-51	101	341	311	568	471	236	...	...
Jamaica	2,120	430	871	1,326	400	860	1,472	430	-88	-70
Saint Kitts y Nevis	183	172	142	129	52	50	-7	-35	66	...
San Vicente y las Granadinas	204	189	221	163	208	247	182	114	117	...
Santa Lucía	257	125	195	231	158	84	-86	-162	-100	...
Suriname	-96	-68	-720	-569	-175	-84	196	514	-1,331	...
Trinidad y Tabago	-6,995	-3,324	-4,816	-6,364	-6,236	-6,173	-4,411	-2,950	1,872	...

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

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

b/ Cifras preliminares.

Cuadro A-10
América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta a/
(En millones de dólares)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 b/
América Latina y el Caribe	103,847	72,774	113,546	146,131	147,726	145,700	140,732	136,874	125,847	...
América Latina	98,095	69,776	111,045	144,417	147,140	144,847	138,270	134,758	124,954	...
Argentina	8,335	3,306	10,368	9,352	14,269	8,932	3,145	10,884	1,474	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	509	420	651	859	1,060	1,750	690	495	331	...
Brasil	24,601	36,033	61,689	85,091	81,399	54,744	71,135	61,200	66,114	...
Chile	7,453	6,159	6,049	3,057	7,937	9,491	9,428	4,663	0	...
Colombia	7,479	4,530	947	6,227	15,646	8,557	12,265	7,414	9,210	...
Costa Rica	2,240	1,340	1,589	2,328	1,803	2,401	2,818	2,541	2,440	...
Ecuador	1,057	309	166	644	567	727	772	1,322	755	...
El Salvador	824	366	-226	218	484	176	311	399	374	...
Guatemala	738	574	782	1,009	1,205	1,262	1,282	1,104	1,068	...
Haití	39	57	186	114	156	162	99	106	105	...
Honduras	1,007	505	971	1,012	851	992	1,315	1,113	880	...
México	28,256	8,300	12,931	11,948	-1,603	34,757	22,160	24,316	27,801	...
Nicaragua	608	463	475	929	704	665	790	905	860	...
Panamá	2,196	1,259	2,363	2,956	3,254	3,612	4,130	3,966	5,041	...
Paraguay	263	71	462	581	697	245	412	306	320	...
Perú	6,188	6,020	8,189	7,194	11,710	9,663	3,640	8,144	6,560	...
República Dominicana	2,870	2,165	2,024	2,277	3,142	1,991	2,209	2,205	2,407	...
Uruguay	2,117	1,512	2,349	2,511	2,179	2,793	2,373	842	-784	...
Venezuela (República Bolivariana de)	1,316	-3,613	-918	6,110	1,679	1,928	-704	2,833	...	...
El Caribe	5,752	2,997	2,500	1,714	586	853	2,462	2,115	894	...
Antigua y Barbuda	159	81	97	65	133	95	40	96	42	...
Bahamas	860	664	872	667	526	382	251	76	...	...
Barbados	468	352	329	83	565	-62	...	...	...	...
Belize	167	108	95	95	193	92	138	59	...	...
Dominica	57	42	43	35	59	23	14	23	32	...
Granada	135	103	60	43	31	113	58	89	91	...
Guyana	178	164	198	247	278	201	238	117	...	...
Jamaica	1,361	480	169	144	411	631	584	921	564	-148
Saint Kitts y Nevis	178	131	116	110	108	136	158	132	89	...
San Vicente y las Granadinas	159	110	97	86	115	160	108	48	90	...
Santa Lucía	161	146	121	81	74	92	19	75	116	...
Suriname	-231	-93	-248	73	173	188	163	276	-284	...
Trinidad y Tabago	2,101	709	549	-13	-2,080	-1,197	689	205	153	...

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

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

b/ Cifras preliminares.

Cuadro A-11
América Latina y el Caribe: deuda externa bruta
(En millones de dólares, saldos a fin de período)

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
América Latina y el Caribe b/ c/		823,047	917,268	1,107,491	1,238,188	1,373,967	1,506,024	1,681,512	1,687,969	1,761,323	1,811,714
América Latina c/		809,488	902,907	1,090,706	1,220,283	1,356,029	1,486,815	1,661,238	1,665,716	1,737,090	1,787,117
Argentina	Total	154,091	149,359	144,653	156,300	156,478	155,489	158,742	167,412	181,170	204,818
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Total	5,930	5,801	5,875	6,298	6,625	7,756	8,543	9,445	10,717	12,036
Brasil	Total	289,573	333,607	452,780	516,030	570,831	621,439	712,655	665,101	676,647	667,763
Chile	Total	63,534	72,617	86,570	100,973	122,668	136,351	152,135	157,764	163,789	173,565
Colombia	Total	46,436	53,779	64,792	75,622	78,784	92,073	101,404	110,502	120,153	124,770
Costa Rica	Total	8,827	8,276	9,527	11,286	15,381	19,629	21,671	24,030	25,470	26,232
Ecuador	Total	16,900	13,514	13,914	15,210	15,913	18,788	24,112	27,720	34,181	36,151
El Salvador	Total	11,143	11,307	11,399	11,858	13,353	14,035	14,800	15,217	16,253	16,405
Guatemala	Total	11,163	11,248	12,026	14,021	15,339	17,826	20,031	20,885	21,651	22,267
Haití	Pública	1,917	1,278	353	727	1,126	1,503	1,875	1,993	2,019	2,124
Honduras	Total	3,499	3,365	3,785	4,208	4,861	6,709	7,184	7,456	7,506	8,392
México	Total	123,626	160,427	194,766	210,713	226,492	259,977	286,624	298,398	316,194	323,423
Nicaragua	Pública	3,512	3,661	4,068	4,263	4,481	4,724	4,796	4,804	5,042	5,341
Panamá	Pública	8,477	10,150	10,439	10,858	10,782	12,231	14,352	15,648	16,689	18,273
Paraguay	Total	3,220	3,177	3,713	3,970	4,563	4,776	6,126	6,513	7,122	7,876
Perú	Total	34,997	35,157	43,674	47,977	59,376	60,823	69,215	73,274	74,651	80,200
República Dominicana	Pública	7,219	8,215	9,947	11,625	12,872	14,919	16,074	16,029	17,567	18,819
Uruguay	Total	15,425	17,969	18,425	18,345	36,104	37,767	40,898	43,527	40,268	38,662
Venezuela (República Bolivariana de)	Total	66,727	84,602	88,652	103,140	113,112	112,103	117,217	120,204	...	...
El Caribe		Pública	13,559	14,361	16,785	17,905	17,938	19,209	20,274	22,253	24,233
Antigua y Barbuda	Pública	436	416	432	467	445	577	560	581	590	649
Bahamas	Pública	443	767	916	1,045	1,465	1,616	2,095	2,185	2,371	2,311
Barbados	Pública	1,089	1,321	1,366	1,385	1,322	1,434	1,521	1,490	1,538	1,507
Belice	Pública	958	1,017	1,021	1,032	1,029	1,083	1,127	1,177	1,202	1,234
Dominica	Pública	234	222	232	238	263	273	278	283	270	278
Granada	Pública	481	512	528	535	535	562	578	602	601	607
Guyana	Pública	834	933	1,043	1,206	1,358	1,246	1,216	1,143	1,162	1,201
Jamaica	Pública	6,344	6,594	8,390	8,626	8,256	8,310	8,659	10,314	10,244	10,184
Saint Kitts y Nevis	Pública	312	325	296	320	317	320	280	213	197	189
San Vicente y las Granadinas	Pública	229	262	313	328	329	354	385	399	465	474
Santa Lucía	Pública	364	373	393	417	435	488	526	509	529	555
Suriname	Pública	319	269	334	601	707	878	942	1,156	1,869	1,957
Trinidad y Tabago	Pública	1,515	1,351	1,522	1,706	1,478	2,068	2,109	2,203	3,194	3,451

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

c/ Suma no incluye Venezuela (República Bolivariana de).

Cuadro A-12

América Latina y el Caribe: diferencial de bonos soberanos, EMBI+ y EMBI Global
(En puntos básicos, a fin de período)

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
América Latina	EMBI +	722	328	305	410	317	410	491	584	483	437
Argentina	EMBI +	1,704	660	496	925	991	808	719	438	455	361
Belice	EMBI Global	...	...	617	1,391	2,245	807	819	822	1,837	717
Bolivia	EMBI Global	...	...	...	...	...	289	277	250	83	204
Brasil	EMBI +	428	192	189	223	142	224	259	523	328	243
Chile	EMBI Global	343	95	115	172	116	148	169	253	158	118
Colombia	EMBI +	498	196	172	195	112	166	196	321	227	185
Ecuador	EMBI Global	4,731	769	913	846	826	530	883	1,266	647	563
El Salvador	EMBI Global	...	...	302	478	396	389	414	634	536	432
Jamaica	EMBI Global	...	...	427	637	711	641	485	469	375	286
México	EMBI +	376	164	149	187	126	155	182	232	232	186
Panamá	EMBI +	540	171	162	201	129	199	189	218	186	119
Paraguay	EMBI Global	...	...	...	...	...	240	291	338	281	196
Perú	EMBI +	509	165	163	216	114	159	181	246	175	114
República Dominicana	EMBI Global	...	...	322	597	343	349	381	421	407	278
Uruguay	EMBI Global	685	238	188	213	127	194	208	280	244	154
Venezuela (República Bolivariana de)	EMBI +	1,862	1,017	1,044	1,197	773	1,093	2,295	2,658	2,138	3,267

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por JPMorgan, Índice de bonos de mercados emergentes.

a/ Datos al mes de octubre.

Cuadro A-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 período)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
Argentina	4,041	914	602	922	1,442	1,654	2,987	5,393	419	239
Brasil	301	123	111	162	108	194	201	495	281	171
Chile	203	68	84	132	72	80	94	129	83	55
Colombia	309	143	113	156	96	119	141	243	164	113
México	293	134	114	154	98	92	103	170	156	102
Panamá	302	134	99	150	98	111	109	182	127	70
Perú	304	124	113	172	97	133	115	188	108	71
Venezuela (República Bolivariana de)	3,218	1,104	1,016	928	647	1,150	3,155	4,868	3,750	5,542 b/

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

a/ Datos al mes de noviembre.

b/ Datos al mes de octubre.

Cuadro A-14
América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos a/
(En millones de dólares)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 b/
Total	19,848	64,750	90,183	91,687	114,241	123,332	133,056	78,606	129,364	126,246
Emisiones nacionales	19,401	63,250	88,657	90,272	111,757	121,518	129,743	75,436	124,528	122,456
Argentina	65	500	3,146	2,449	663	1,025	1,941	3,586	33783	21,318
Bahamas	100	300	-	-	-	-	300	-	-	-
Barbados	-	450	390	-	-	-	2,500	320	-	-
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-	-	-	-	500	500	-	-	-	1,000
Brasil	6,520	25,745	39,305	38,369	50,255	37,262	45,364	7,188	20481	27,325
Chile	-	2,773	6,750	6,049	9,443	11,540	13,768	7,650	5336	13,861
Colombia	1,000	5,450	1,912	6,411	7,459	10,012	9,200	6,400	4,061	7,614
Costa Rica	-	-	-	250	1,250	3,000	1,000	1,000	500	300
Ecuador	-	-	-	-	-	-	2,000	1,500	2750	5,500
El Salvador	-	800	450	654	800	310	800	300	-	951
Guatemala	30	-	-	150	1,400	1,300	1,100	-	700	1,330
Honduras	-	-	20	-	-	1,000	-	-	-	850
Jamaica	350	750	1,075	694	1,750	1,800	1,800	2,925	364	869
México	6,000	16,659	26,882	22,276	28,147	41,729	37,592	30,075	41539	25,188
Panamá	686	1,323	-	897	1,100	1,350	1,935	1,700	2,200	3,021
Paraguay	-	-	-	100	500	500	1,000	280	600	500
Perú	-	2,150	4,693	2,155	7,240	5,840	5,944	6,407	1,960	8,462
República Dominicana	-	-	1,034	750	750	1,800	1,500	3,500	1,870	2,017
Suriname	-	-	-	-	-	-	-	-	636	-
Trinidad y Tabago	-	850	-	175	-	550	-	-	1,600	-
Uruguay	-	500	-	1,693	500	2,000	2,000	2,605	1,147	2,350
Venezuela (República Bolivariana de)	4,650	5,000	3,000	7,200	-	-	-	-	5000	-
Emisiones supranacionales	447	1,500	1,526	1,415	2,484	1,814	3,313	3,171	4,837	3,790
Banco Centroamericano para la Integración Económica (BICE)	-	500	151	-	250	520	505	521	887	382
Banco de Desarrollo del Caribe (BDC)	-	-	-	175	-	-	-	-	-	-
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior (BLADEX)	-	-	-	-	400	-	-	-	73	-
Banco de Desarrollo de América Latina (CAF)	447	1,000	1,375	1,240	1,834	1,294	2,808	2,650	3376	3,408
Inter-American Investment Corporation	-	-	-	-	-	-	-	-	500	-

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.

a/ Se incluyen las emisiones soberanas, bancarias y empresariales.

b/ Datos al mes de octubre.

Cuadro A-15
América Latina y el Caribe: índices de las bolsas de valores
(Índices nacionales a fin de período, 31 diciembre 2005 = 100)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
Argentina	70	150	228	160	185	349	556	757	1,096	1,743
Brasil	112	205	207	170	182	154	149	130	180	215
Chile	121	182	251	213	219	188	196	187	211	255
Colombia	79	122	163	133	155	137	122	90	106	114
Costa Rica	207	142	118	121	129	190	211	191	250	-
Ecuador	128	107	126	128	135	148	168	161	150	182
Jamaica	77	80	82	91	88	77	73	144	184	263
México	126	180	217	208	246	240	242	241	256	265
Perú	147	295	487	406	430	328	308	205	324	410
Trinidad y Tabago	79	72	78	95	100	111	108	109	113	120
Venezuela (República Bolivariana de)	175	275	325	585	2,355	13,685	19,295	72,940	158,525	6,599,350

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

a/ Datos al mes de noviembre.

Cuadro A-16
América Latina y el Caribe: reservas internacionales brutas
(En millones de dólares, saldos a fin de período)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
América Latina y el Caribe	511,960	566,708	657,005	773,789	835,902	830,204	857,634	811,913	831,542	867,042
América Latina	498,078	552,701	641,017	756,685	820,023	813,981	839,372	795,049	814,669	850,709
Argentina	46,198	47,967	52,145	46,376	43,290	30,599	31,443	25,563	38,772	54,563
Bolivia (Estado Plurinacional de)	7,722	8,580	9,730	12,019	13,927	14,430	15,123	13,056	10,081	10,742
Brasil	193,783	238,520	288,575	352,012	373,147	358,808	363,551	356,464	365,016	381,056
Chile	23,162	25,373	27,864	41,979	41,650	41,094	40,447	38,643	40,483	38,033
Colombia	24,041	25,365	28,464	32,303	37,474	43,639	47,328	46,740	46,683	47,417 b/
Costa Rica	3,799	4,066	4,627	4,756	6,857	7,331	7,211	7,834	7,574	6,837
Ecuador c/	4,473	3,792	2,622	2,958	2,483	4,361	3,949	2,496	4,259	4,018
El Salvador	2,544	2,985	2,882	2,503	3,175	2,745	2,693	2,787	3,238	3,683 b/
Guatemala c/	4,659	5,213	5,954	6,188	6,694	7,273	7,333	7,751	9,160	11,494 b/
Haití	587	733	1,284	1,344	1,337	1,690	1,163	977	1,105	1,245 b/
Honduras	2,690	2,174	2,775	2,880	2,629	3,113	3,570	3,874	4,100	4,742 d/
México	95,302	99,893	120,587	149,209	167,050	180,200	195,682	177,597	178,025	176,441 b/
Nicaragua	1,062	1,490	1,708	1,793	1,778	1,874	2,147	2,353	2,296	2,540
Panamá	2,637	3,222	2,561	2,234	2,441	2,775	3,994	3,911	4,511	3,609 e/
Paraguay	2,864	3,861	4,168	4,984	4,994	5,871	6,891	6,200	7,144	8,020
Perú	31,233	33,175	44,150	48,859	64,049	65,710	62,353	61,537	61,746	64,423 d/
República Dominicana	2,662	3,307	3,765	4,098	3,559	4,701	4,862	5,266	6,047	6,345
Uruguay	6,360	7,987	7,656	10,302	13,605	16,290	17,555	15,634	13,436	15,734
Venezuela (República Bolivariana de)	42,299	35,000	29,500	29,889	29,887	21,478	22,077	16,367	10,992	9,767
El Caribe	13,882	14,007	15,988	17,104	15,879	16,223	18,262	16,863	16,874	16,332
Antigua y Barbuda c/	138	108	136	147	161	202	297	356	330	297
Bahamas	563	816	861	892	812	740	787	808	902	1,065 d/
Barbados	523	563	575	587	630	516	467	434	315	253 d/
Belice	156	210	216	242	289	402	483	432	371	300
Dominica c/	55	64	66	75	92	85	100	125	221	240 f/
Granada c/	104	112	103	106	104	135	158	189	201	207 f/
Guyana	356	628	780	798	862	777	666	599	616	580 d/
Jamaica	1,795	1,752	2,979	2,820	1,981	1,818	2,473	2,914	3,291	3,659 b/
Saint Kitts y Nevis c/	110	123	157	233	252	291	318	280	313	327 f/
San Vicente y las Granadinas c/	83	75	111	88	109	133	156	165	191	180 f/
Santa Lucía c/	140	151	184	192	208	168	235	298	275	296 f/
Suriname	433	659	639	941	1,008	779	625	330	381	411 b/
Trinidad y Tabago c/	9,425	8,746	9,181	9,983	9,371	10,176	11,497	9,933	9,466	8,517 b/

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

a/ Datos al mes de noviembre

b/ Datos al mes de octubre

c/ Se refiere a las reservas internacionales netas.

d/ Datos al mes de septiembre.

e/ Datos al mes de agosto.

f/ Datos al mes de marzo.

Cuadro A-17
América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo a/ b/
(Índices 2005=100, valores medios del período)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 c/ d/
América Latina y el Caribe e/	89.9	90.5	85.5	83.8	82.1	81.9	82.9	84.1	85.3	83.6
Barbados	97.5	93.1	89.2	90.3	89.3	89.3	87.9	84.4	83.0	84.1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	93.4	85.5	89.9	89.8	87.0	81.5	74.9	65.6	62.5	64.7
Brasil	80.4	82.3	72.0	69.2	77.6	83.0	85.4	106.1	101.6	92.5
Chile	97.3	101.6	96.3	95.3	94.0	95.2	105.4	109.4	108.4	105.2
Colombia	87.8	91.8	79.3	79.5	76.5	80.1	84.5	104.3	108.4	103.6
Costa Rica	94.1	92.8	82.4	79.7	76.6	74.1	77.4	73.5	75.0	78.8
Dominica	105.1	107.6	106.1	109.3	108.7	110.5	111.6	110.3	109.8	110.7
Ecuador	108.4	100.7	99.6	102.1	98.1	96.5	93.3	85.1	83.7	86.1
El Salvador	101.7	99.6	101.2	102.4	103.1	104.0	104.6	103.7	103.8	105.9
Guatemala	91.2	94.4	93.5	89.5	88.3	87.2	83.3	77.9	73.4	69.8
Honduras	94.2	87.1	86.1	85.4	83.8	84.8	82.8	82.6	84.0	85.5
Jamaica	99.1	110.7	98.1	96.2	95.2	99.8	106.0	104.9	113.9	120.2
México	103.4	117.9	109.1	109.1	112.6	106.8	108.0	122.2	140.8	137.9
Nicaragua	94.9	103.4	100.8	105.8	103.4	100.1	105.3	100.8	103.2	109.2
Panamá	106.5	103.5	103.0	103.9	94.4	92.2	89.0	85.5	84.6	85.6
Paraguay	73.8	81.6	80.1	71.7	73.0	68.3	66.0	67.1	69.7	71.6
Perú	99.5	97.8	94.4	96.6	90.1	90.5	93.1	94.9	96.3	92.7
República Dominicana	105.9	110.5	108.9	110.3	112.3	115.8	119.0	115.9	116.9	120.9
Trinidad y Tabago	90.5	82.5	78.8	79.4	73.7	70.7	67.1	61.2	61.9	63.7
Uruguay	93.2	91.3	79.9	77.9	76.3	70.7	74.3	74.1	74.5	70.7

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

a/ El índice del tipo de cambio real efectivo total se calcula ponderando los índices de tipo de cambio real de cada socio comercial por la participación del comercio -exportaciones más importaciones- con ese socio en el total del comercio del país.

El índice del tipo de cambio real efectivo extrarregional excluye el comercio con otros países de América Latina y el Caribe.

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

c/ Cifras preliminares.

d/ Datos al mes de septiembre.

e/ Promedio simple del tipo de cambio real efectivo extrarregional de 18 países. No se incluyen los países con tipo de cambio múltiple.

Cuadro A-18
América Latina y el Caribe: tasa de participación
(Tasas anuales medias)

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2016 Enero a septiembre	2017 a/
América Latina y el Caribe b/		62.2	62.5	62.3	62.2	62.2	62.1	61.9	61.8	61.9	...	...
Argentina c/	Áreas urbanas	58.8	59.3	58.9	59.5	59.3	58.9	58.3	57.7 d/	57.5 e/	57.8 f/	57.4 f/
Bahamas	Total nacional	...	73.4	...	72.3	74.6	73.2	73.7	74.3	76.9 g/	76.9 g/	80.0 g/
Barbados	Total nacional	67.6	67.0	66.6	67.6	66.2	66.7	63.9	65.1	66.5	66.6 h/	65.4 h/
Belice	Total nacional	59.2	...	...	...	65.8	64.0	63.6	63.2	64.0	63.7 i/	64.3 i/
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Total nacional	64.9	65.1	...	65.8	61.2	63.4	65.9	61.0	65.6	...	...
Brasil j/	Total nacional k/	57.0	56.7	57.1	57.1	61.4	61.3	61.0	61.3	61.4	61.4	61.7
Chile l/	Total nacional	56.0	55.9	58.5	59.8	59.5	59.6	59.8	59.7	59.5	59.4	59.6
Colombia	Total nacional	58.5	61.3	62.7	63.7	64.5	64.2	64.2	64.7	64.5	64.2	64.2
Costa Rica j/ m/	Total nacional	56.7	60.4	59.1	60.7	62.5	62.2	62.6	61.2	58.4	57.8	59.4
Cuba	Total nacional	74.7	75.4	74.9	76.1	74.2	72.9	71.9	67.1	65.2	...	...
Ecuador l/	Total nacional n/	67.7	66.3	63.7	62.5	63.0	62.9	63.2	66.2	68.2	68.5	68.8
El Salvador	Total nacional	62.7	62.8	62.5	62.7	63.2	63.6	62.8	62.1	62.2	...	...
Guatemala	Total nacional	...	...	...	61.8	65.4	60.6	60.9	60.7	60.8	61.5 o/	61.0 o/
Honduras	Total nacional	51.0	53.1	53.6	51.9	50.8	53.7	56.0	58.3	57.5	...	...
Jamaica	Total nacional	65.4	63.5	62.4	62.3	61.9	63.0	62.8	63.1	64.8	64.8	65.3
México	Total nacional	58.7	58.6	58.4	58.6	59.2	60.3	59.8	59.8	59.7	59.7	59.3
Nicaragua m/	Total nacional	53.3	66.6	71.2	75.6	76.8	75.8	74.0	72.4	73.6	73.1 h/	73.7 h/
Panamá	Total nacional	63.9	64.1	63.5	61.9	63.4	64.1	64.0	64.2	64.4	64.7 p/	64.7 p/
Paraguay	Total nacional	62.2	63.1	60.8	61.1	64.4	63.3	62.3	62.1	62.6	...	...
Perú	Total nacional	73.8	74.0	74.1	73.9	73.6	73.2	72.3	71.6	72.2	72.4	72.5
República Dominicana	Total nacional	63.7	61.4	62.6	63.8	64.7	64.2	64.8	64.9	65.2	62.1 q/	62.0 q/
Trinidad y Tabago	Total nacional	63.5	62.7	62.1	61.3	61.8	61.3	61.9	60.6	59.7	60.1 r/	59.8 r/
Uruguay	Total nacional	62.7	63.4	62.9	64.8	64.0	63.6	64.7	63.8	63.4	63.4	62.9
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	64.9	65.1	64.6	64.4	63.9	64.3	65.1	63.7	62.9 s/	...	...

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Las series regionales son promedios ponderados de los datos nacionales (sin Belice y Nicaragua) e incluyen ajustes por falta de información y cambios metodológicos. Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.

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

d/ El dato corresponde al promedio del primer al tercer trimestre.

e/ El dato corresponde al promedio del segundo al cuarto trimestre.

f/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del segundo trimestre.

g/ Los datos corresponden a la medición del mes de mayo.

h/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio del primer y segundo trimestre.

i/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de abril.

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

k/ Hasta 2011, las cifras corresponden a seis áreas metropolitanas.

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

m/ Nueva medición a partir de 2009; los datos no son comparables con la serie anterior.

n/ Hasta 2009, las cifras corresponden a áreas urbanas.

o/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición de los meses de febrero y marzo.

p/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de marzo.

q/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio del primer y segundo trimestre. Por cambios metodológicos no son comparables con los datos anuales.

r/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al primer trimestre.

s/ El dato corresponde al promedio enero a abril.

Cuadro A-19
América Latina y el Caribe: desempleo urbano abierto *
(Tasas anuales medias)

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 b/
América Latina y el Caribe c/		7.8	9.1	8.4	7.7	7.3	7.1	6.9	7.3	8.9	9.4
Argentina d/	Áreas urbanas	7.9	8.7	7.7	7.2	7.2	7.1	7.3	6.5 e/	8.5 f/	9.0 g/
Bahamas h/	Total nacional	8.7	14.2	...	15.9	14.4	15.8	14.8	13.4	12.2	9.9 i/
Barbados h/	Total nacional	8.1	10.0	10.8	11.2	11.6	11.6	12.3	11.3	9.7	10.4 g/
Belice h/	Total nacional	8.2	13.1	12.5	...	15.3	13.2	11.6	10.1	9.5	9.0 j/
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Total urbano	6.7	6.8	...	3.8	3.2	4.0	3.5	4.4	4.9	...
Brasil k/	Veinte regiones metropolitanas l/	7.9	8.1	6.7	6.0	8.2	8.0	7.8	9.3	13.0	14.5
Chile m/	Total urbano	...	11.3	8.5	7.4	6.7	6.2	6.7	6.4	6.8	6.9
Colombia h/	Cabeceras municipales	12.1	13.2	12.7	11.8	11.4	10.7	10.0	9.8	10.3	10.6
Colombia n/	Cabeceras municipales	11.4	12.4	12.0	11.1	10.8	10.0	9.4	9.2	9.7	10.0
Costa Rica o/	Total urbano	4.8	8.5	7.1	7.7	9.8	9.1	9.5	9.7	9.6	8.9 p/
Cuba	Total nacional	1.6	1.7	2.5	3.2	3.5	3.3	2.7	2.5	2.0	...
Ecuador h/	Total urbano	6.9	8.5	7.6	6.0	4.9	4.7	5.1	5.4	6.8	5.5
Ecuador n/	Total urbano	5.4	6.9	6.1	5.0	4.2	4.0	4.3	4.7	5.9	4.9
El Salvador	Total urbano	5.5	7.1	6.8	6.6	6.2	5.6	6.7	6.5	6.9	...
Guatemala	Total urbano	...	...	...	3.1	4.0	3.8	4.0	3.2	3.4	4.0 q/
Honduras	Total urbano	4.1	4.9	6.4	6.8	5.6	6.0	7.5	8.8	9.0	...
Jamaica h/	Total nacional	10.6	11.4	12.4	12.6	13.9	15.2	13.7	13.5	13.2	11.1 e/
Jamaica n/	Total nacional	6.9	7.5	8.0	8.4	9.3	10.3	9.5	9.8	9.0	8.0 e/
México	Total urbano	4.3	5.9	5.9	5.6	5.4	5.4	5.3	4.7	4.3	3.8
Nicaragua	Total urbano	8.0	10.2	10.5	8.1	8.7	7.7	8.5	7.7	6.3	5.2 g/
Panamá h/	Total urbano	6.5	7.9	7.7	5.4	4.8	4.7	5.4	5.8	6.4	6.4 r/
Panamá n/	Total urbano	5.0	6.3	5.8	3.6	3.6	3.7	4.1	4.5	5.2	5.4 r/
Paraguay	Asunción y áreas urbanas del Departamento Central s/	7.4	8.2	7.4	6.9	7.9	7.7	7.8	6.5	7.7	8.7 g/
Perú	Total urbano	6.0	5.9	5.3	5.1	4.7	4.8	4.5	4.4	5.2	5.4
República Dominicana t/	Total nacional	4.7	5.3	5.0	5.8	6.5	7.1	6.4	7.3	7.1	5.6 g/
Trinidad y Tabago h/	Total nacional	4.6	5.3	5.9	5.1	5.0	3.6	3.3	3.5	4.0	4.5 u/
Uruguay	Total urbano	8.3	8.2	7.5	6.6	6.7	6.7	6.9	7.8	8.2	8.4
Venezuela (República Bolivariana de) h/	Total nacional	7.3	7.9	8.7	8.3	8.1	7.8	7.2	7.0	7.5 v/	...

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

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

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

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

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

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

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

g/ Dato correspondiente al primer semestre.

h/ Incluye el desempleo oculto.

i/ Dato correspondiente a mayo.

j/ Dato correspondiente a abril.

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

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

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

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

o/ Nueva medición a partir de 2009; los datos no son comparables con la serie anterior.

p/ Promedio de enero a septiembre.

q/ Dato correspondiente a la medición de febrero y marzo.

r/ Dato correspondiente a marzo.

s/ Hasta 2009, total urbano.

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

u/ Dato correspondiente al primer trimestre.

v/ El dato corresponde al promedio de enero a abril.

Cuadro A-20
América Latina y el Caribe: tasa de ocupación *
(Tasas anuales medias)

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 b/	2016 Enero a septiembre	2017 b/
América Latina y el Caribe c/		58.1	57.7	57.7	57.9	58.2	58.1	58.1	57.7	57.1	...	...
Argentina d/	Áreas urbanas	54.2	54.2	54.4	55.2	55.0	54.7	54.0	53.9 e/	52.6 f/	52.4 g/	52.4 g/
Bahamas	Total nacional	69.7	63.0	...	60.6	64.1	61.6	62.8	64.3	67.1 h/	67.1 h/	72.1 h/
Barbados	Total nacional	62.1	60.3	59.4	60.0	58.5	58.9	56.0	57.7	60.0	60.1 i/	58.6 i/
Belice	Total nacional	54.3	...	...	...	55.7	55.7	56.3	56.8	57.9	58.7 j/	58.5 j/
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Total nacional	63.1	63.0	...	64.2	59.7	61.5	64.3	58.9	63.4	...	...
Brasil k/	Total nacional l/	52.5	52.1	53.2	53.7	56.9	56.9	56.8	56.1	54.3	54.4	53.6
Chile m/	Total nacional	51.7	50.5	53.7	55.5	55.7	56.0	56.0	56.0	55.6	55.5	55.5
Colombia	Total nacional	51.9	53.9	55.4	56.8	57.9	58.0	58.4	59.0	58.5	58.0	58.0
Costa Rica k/ n/	Total nacional	53.9	55.4	54.8	56.0	56.2	56.4	56.6	55.4	52.8	52.3	54.1
Cuba	Total nacional	73.6	74.2	73.0	73.6	71.6	70.5	70.0	65.4	63.8	...	...
Ecuador m/	Total nacional o/	63.1	60.7	60.1	59.6	60.4	60.3	60.4	63.3	64.6	64.8	65.9
El Salvador	Total nacional	59.0	59.2	58.1	58.6	59.4	59.9	58.4	57.8	57.9	...	...
Guatemala	Total nacional	...	...	...	59.2	63.5	58.7	59.1	59.2	59.2	59.6 p/	59.0 p/
Honduras	Total nacional	49.4	51.5	51.5	49.7	48.9	51.6	53.1	54.0	53.2	...	...
Jamaica	Total nacional	58.5	56.3	54.6	54.4	53.3	53.4	54.2	54.6	56.2	56.2	57.4
México	Total nacional	56.3	55.4	55.3	55.5	56.3	56.2	56.9	57.2	57.4	57.3	57.3
Nicaragua n/	Total nacional	50.1	61.3	65.6	71.2	72.3	71.5	69.1	68.1	70.2	69.3 i/	70.8 i/
Panamá	Total nacional	60.3	59.9	59.4	59.1	60.8	61.5	60.9	60.9	60.8	61.1 q/	61.1 q/
Paraguay	Total nacional	58.7	59.1	57.3	57.7	61.5	60.1	58.6	58.7	58.9	...	...
Perú	Total nacional	70.4	70.7	71.1	70.9	70.8	70.3	69.6	68.9	69.1	69.0	69.2
República Dominicana	Total nacional	54.7	52.3	53.6	54.5	55.2	54.6	55.4	55.8	56.6	57.4 r/	58.8 r/
Trinidad y Tabago	Total nacional	60.6	59.4	58.4	58.2	58.8	59.1	59.9	58.5	57.4	57.8 s/	57.1 s/
Uruguay	Total nacional	57.7	58.5	58.4	60.7	59.9	59.5	60.4	59.0	58.4	58.4	57.8
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	60.2	60.0	59.0	59.0	58.7	59.3	60.4	59.2	58.2 t/	...	...

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

a/ Porcentaje de población ocupada con respecto a la población en edad de trabajar.

b/ Cifras preliminares.

c/ Las series regionales son promedios ponderados de los datos nacionales (sin Belice y Nicaragua) 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.

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

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

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

g/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del segundo trimestre.

h/ Los datos corresponden a la medición del mes de mayo.

i/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio del primer y segundo trimestre.

j/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de abril.

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

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

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

n/ Nueva medición a partir de 2009; los datos no son comparables con la serie anterior.

o/ Hasta 2009, las cifras corresponden a áreas urbanas.

p/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición de los meses de febrero y marzo.

q/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de marzo.

r/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio del primer y segundo trimestre. Por cambios metodológicos no son comparables con los datos anuales.

s/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al primer trimestre.

t/ El dato corresponde al promedio enero a abril.

Cuadro A-21
América Latina: salario medio real ^a
(Índices 2010=100)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 b/
Bolivia (Estado Plurinacional de) c/	94.4	96.5	100.0	98.2	99.3	100.3	101.8	108.8	110.7	...
Brasil d/	96.3	98.5	100.0	101.4	104.9	107.1	108.8	105.3	103.8	105.8
Chile e/	93.4	97.9	100.0	102.5	105.8	109.9	111.9	113.9	115.4	117.8
Colombia f/	96.1	97.3	100.0	100.3	101.3	104.0	104.5	105.4	103.8	105.9
Costa Rica g/	90.9	97.9	100.0	105.7	107.1	108.5	110.7	115.2	119.7	121.4 h/
Cuba	95.3	99.7	100.0	100.2	100.7	101.2	124.0	143.1	154.8	...
El Salvador i/	95.6	98.9	100.0	97.1	97.3	97.8	98.5	100.9	102.3	107.9 j/
Guatemala g/	97.1	97.2	100.0	100.4	104.4	104.3	106.8	110.4	108.2	...
México g/	101.9	100.9	100.0	100.8	101.0	100.9	101.3	102.8	103.8	102.6
Nicaragua g/	93.3	98.8	100.0	100.1	100.5	100.7	102.4	105.2	106.4	108.6
Panamá	90.9	93.3	100.0	100.1	103.5	103.8	109.5	113.1	118.0	...
Paraguay	95.0	99.4	100.0	102.8	103.5	105.7	107.0	107.5	108.2	109.9 k/
Perú l/	100.0	103.1	100.0	108.4	111.0	114.7	117.9	117.5	119.5	118.4
Uruguay	90.2	96.8	100.0	104.0	108.4	111.7	115.4	117.3	118.9	122.6
Venezuela (República Bolivariana de)	112.1	105.6	100.0	103.0	109.1	104.3	...	...	...	...

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

a/ Cifras deflactadas por el índice oficial de precios al consumidor de cada país.

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

c/ Índice de salario medio del sector privado.

d/ Trabajadores del sector privado amparados por la legislación social y laboral.

e/ Índice general de remuneraciones por hora.

f/ Industria manufacturera.

g/ Salario medio declarado de los afiliados cotizantes al seguro social.

h/ Estimación basada en los datos de enero a agosto.

i/ Salarios medios cotizables.

j/ Variación interanual del período de enero a agosto.

k/ Estimación basada en el crecimiento interanual del promedio de enero a junio.

l/ Trabajadores dependientes en Lima metropolitana. Hasta 2010, obreros del sector privado formal en Lima metropolitana.

Cuadro A-22
América Latina y el Caribe: indicadores monetarios
(Variación porcentual respecto del mismo período del año anterior)

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
América Latina											
Argentina	Base monetaria	19.1	5.4	25.1	37.1	34.9	30.2	19.7	33.2	27.9	32.9
	Dinero (M1)	16.7	13.0	24.1	32.4	33.3	29.5	26.1	31.6	20.2	30.9
	M2	18.1	5.9	27.6	36.9	32.4	30.9	23.1	33.2	23.9	28.9
	Depósitos en moneda extranjera	36.4	61.6	35.9	8.7	-22.6	-6.1	51.7	38.5	172.5	130.6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Base monetaria	53.8	19.6	32.4	11.6	18.2	10.8	9.5	19.2	3.9	-5.0 b/
	Dinero (M1)	50.2	9.4	24.1	27.2	18.3	13.5	15.4	9.4	9.6	0.4 c/
	M2	59.6	18.4	34.6	34.0	31.3	22.6	18.8	18.4	12.5	6.0 c/
	Depósitos en moneda extranjera	-9.2	20.4	4.7	-12.8	-5.0	-4.1	-3.4	3.7	-1.0	-3.0 c/
Brasil	Base monetaria	12.5	8.0	17.5	11.0	9.4	5.5	7.2	3.0	3.2	5.9
	Dinero (M1)	11.8	7.4	17.5	6.1	5.9	10.7	4.7	-1.6	-0.3	3.3
	M2	30.3	22.1	11.1	21.0	13.4	9.3	11.7	6.8	4.9	4.9
Chile	Base monetaria	7.0	15.0	13.8	14.8	13.7	16.3	5.3	9.6	11.4	7.4
	Dinero (M1)	11.1	14.1	27.7	10.9	9.1	10.1	12.1	14.3	6.4	7.9
	M2	18.5	5.4	6.3	16.0	18.3	10.3	7.7	11.3	9.8	5.1
	Depósitos en moneda extranjera	40.7	2.6	8.5	11.8	8.9	18.7	29.0	18.7	8.0	-3.1
Colombia	Base monetaria	14.3	10.3	12.4	15.1	9.5	12.5	16.7	15.0	8.8	0.1
	Dinero (M1)	8.0	9.7	14.7	16.2	6.7	14.3	14.8	10.4	3.9	0.2
	M2	14.6	13.2	6.9	14.8	16.9	17.5	12.9	10.1	10.5	5.6
Costa Rica	Base monetaria	25.7	6.3	10.0	11.7	12.1	14.1	11.7	11.1	10.1	6.9 c/
	Dinero (M1)	34.2	-3.5	11.0	17.7	8.4	13.2	12.3	9.6	17.8	3.5 c/
	M2	28.2	1.1	3.5	10.8	13.1	13.6	14.0	8.9	4.1	1.2 c/
	Depósitos en moneda extranjera	19.3	37.1	-3.2	-6.5	-0.6	0.8	15.9	0.8	1.4	12.6 c/
Ecuador	Base monetaria	16.4	18.1	24.1	9.9	16.1	23.3	17.5	16.9	22.8	15.4
	Dinero (M1)	44.5	38.0	16.1	15.5	14.0	14.8	14.4	10.6	10.4	14.1
	M2	33.0	22.0	18.6	20.0	17.8	13.4	14.5	6.7	6.6	14.6
El Salvador	Base monetaria	8.1	10.8	0.4	-1.3	1.8	4.8	2.8	1.2	3.5	8.8
	Dinero (M1)	8.5	7.6	19.8	10.4	4.4	2.9	4.0	4.9	3.9	4.2
	M2	6.0	0.4	4.2	1.4	1.5	2.5	1.3	2.9	5.6	6.1
Guatemala	Base monetaria	4.1	6.6	8.0	10.1	5.8	9.2	5.8	12.1	9.7	10.9
	Dinero (M1)	3.4	7.6	7.2	9.1	5.8	6.9	5.2	11.9	6.1	7.2
	M2	7.3	9.4	8.4	10.7	9.3	9.7	8.1	11.5	7.9	8.0
	Depósitos en moneda extranjera	9.9	18.1	11.6	4.9	3.2	11.2	9.4	6.0	4.2	-1.9
Haití	Base monetaria	16.1	14.2	34.1	18.1	9.2	0.4	-1.0	15.4	26.2	17.4 c/
	Dinero (M1)	21.4	9.2	26.9	14.4	8.7	11.1	8.7	12.7	6.0	18.4 c/
	M2	13.7	6.9	17.4	11.5	5.7	9.4	8.4	12.5	8.5	15.0 c/
	Depósitos en moneda extranjera	22.1	14.4	22.5	18.4	6.9	8.2	8.5	18.5	27.7	21.9 c/
Honduras	Base monetaria	24.8	11.6	-13.8	10.7	11.3	4.0	9.7	16.6	14.9	21.1 c/
	Dinero (M1)	11.5	2.2	5.2	17.7	2.1	-5.0	8.4	18.9	10.2	20.1 c/
	M2	9.2	0.8	4.7	17.2	8.7	3.6	8.9	12.7	10.5	14.9 c/
	Depósitos en moneda extranjera	20.3	-1.0	5.4	7.8	15.3	12.6	7.3	11.3	8.2	16.0 c/
México	Base monetaria	12.6	15.9	9.7	9.5	13.9	6.3	13.5	20.1	15.9	11.9
	Dinero (M1)	8.5	11.8	11.2	16.2	13.7	7.5	13.9	16.1	12.0	10.5
	M2	13.9	11.5	5.8	12.4	10.7	7.1	11.0	13.5	10.2	10.1
	Depósitos en moneda extranjera	2.8	20.7	0.9	3.0	16.8	13.3	26.6	40.0	30.4	33.6
Nicaragua	Base monetaria	15.2	0.7	24.0	20.5	18.3	6.3	12.9	17.4	11.3	5.8 b/
	Dinero (M1)	32.9	4.4	21.4	24.8	17.6	8.5	16.5	21.0	9.5	8.0 b/
	M2	32.9	4.4	21.4	24.8	17.6	8.5	16.5	21.0	9.5	8.0 b/
	Depósitos en moneda extranjera	10.2	5.3	25.8	7.8	21.2	13.6	20.4	16.3	14.8	13.2 b/
Panamá	Base monetaria	17.7	11.2	7.5	27.1	12.7	16.0	-1.2	28.5	7.9	1.9
	Dinero (M1)	26.5	17.4	19.2	21.5	17.1	6.9	15.1	-0.4	0.2	0.8
	M2	17.1	9.2	11.3	9.9	10.8	6.3	13.3	4.8	6.1	5.5
Paraguay	Base monetaria	27.6	30.7	5.2	5.0	11.8	5.1	8.3	11.3	2.7	9.8
	Dinero (M1)	30.5	6.6	28.7	7.8	8.6	15.6	9.6	11.6	3.1	13.6
	M2	38.4	13.3	26.4	14.0	13.7	17.4	10.6	11.2	3.9	12.5
	Depósitos en moneda extranjera	21.1	40.1	16.4	13.5	14.9	15.8	29.3	22.3	13.9	2.1
Perú	Base monetaria	38.2	2.1	24.2	31.3	31.2	21.1	-8.6	-0.9	3.3	5.1
	Dinero (M1)	31.3	8.8	28.0	19.7	18.7	14.3	4.9	5.1	4.4	6.7
	M2	48.5	-2.2	27.8	18.7	23.2	18.4	2.5	2.9	10.2	11.2
	Depósitos en moneda extranjera	11.2	23.1	-0.1	13.8	0.4	16.3	21.4	17.3	5.9	-10.5
República Dominicana	Base monetaria	12.3	3.4	6.4	5.8	9.0	3.9	3.3	22.1	9.1	3.6
	Dinero (M1)	11.0	-1.1	17.5	4.9	7.3	12.1	13.6	12.9	13.9	4.7
	M2	10.9	7.6	13.5	8.8	12.1	8.0	11.2	10.7	12.2	6.9
	Depósitos en moneda extranjera	15.0	4.4	18.9	17.8	18.4	16.1	11.5	11.9	8.9	10.4

(Continúa)

Cuadro A-22 (conclusión)

América Latina y el Caribe: indicadores monetarios

(Variación porcentual respecto del mismo período del año anterior)

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
Uruguay	Base monetaria	28.6	6.1	12.9	23.1	21.8	15.3	11.0	11.5	10.9	15.4
	Dinero (M1)	22.4	13.1	24.6	19.6	18.4	11.7	6.1	7.1	2.2	12.9
	M2	26.1	11.3	25.8	26.0	17.4	12.4	8.7	9.4	11.1	15.3
	Depósitos en moneda extranjera	3.1	24.1	2.3	10.7	19.6	14.8	25.8	26.6	17.2	-8.4
Venezuela (República Bolivariana de)	Base monetaria	39.5	18.3	24.5	27.0	40.8	61.1	86.5	95.2	144.2	503.7
	Dinero (M1)	24.3	28.8	27.5	44.8	62.0	66.1	69.5	85.1	116.6	302.2 c/
	M2	16.9	28.3	18.0	37.6	57.5	65.4	69.1	84.9	116.4	298.1 c/
El Caribe											
Antigua y Barbuda	Base monetaria	2.0	-10.5	0.9	20.1	29.4	13.2	20.0	14.4	11.5	-10.0 d/
	Dinero (M1)	6.7	-14.2	-7.3	-6.6	-2.1	3.1	11.5	4.4	12.0	12.0 d/
	M2	7.6	-2.9	-3.1	-1.1	1.7	2.8	3.5	2.5	0.1	4.9 d/
	Depósitos en moneda extranjera	-0.5	39.9	-45.2	5.8	-12.8	0.9	20.0	17.0	17.3	12.8 d/
Bahamas	Base monetaria	6.4	2.0	2.5	26.8	-7.8	2.2	13.8	-1.8	24.7	12.7 d/
	Dinero (M1)	0.3	-0.2	2.8	6.2	8.6	5.6	8.4	18.7	9.0	16.9 d/
	M2	6.5	2.8	2.8	2.3	1.1	-0.6	0.1	1.5	2.7	6.0 d/
	Depósitos en moneda extranjera	15.9	8.4	0.1	-2.7	11.6	15.8	-1.5	-19.9	1.2	49.6 d/
Barbados	Base monetaria	9.2	-13.9	3.4	7.7	-0.9	10.6	5.8	31.5	24.1	16.6
	Dinero (M1)	7.7	-5.3	1.7	-0.5	-20.3	5.5	9.4	14.1	15.0	10.2 c/
	M2	9.3	-1.0	-0.8	0.3	-5.7	3.5	1.5	3.4	4.3	2.7 c/
Belice	Base monetaria	11.5	11.9	-1.2	8.2	17.5	19.2	18.8	24.6	12.6	-12.0
	Dinero (M1)	9.2	-1.9	-0.9	9.1	24.0	13.7	14.0	14.6	10.3	-7.6
Dominica	Base monetaria	-0.1	-4.6	9.7	8.5	17.8	0.0	15.0	19.1	40.7	70.8 d/
	Dinero (M1)	4.4	-1.3	-1.5	-2.1	9.8	2.5	2.2	7.8	18.1	8.5 d/
	M2	8.2	7.5	3.8	3.2	7.0	4.5	6.5	4.3	6.0	5.0 d/
	Depósitos en moneda extranjera	19.0	15.9	30.2	38.8	25.4	-6.1	13.5	1.3	3.2	-7.7 d/
Granada	Base monetaria	3.5	-8.5	6.0	7.2	4.7	5.4	21.1	6.1	3.8	7.2 d/
	Dinero (M1)	3.1	-12.9	3.8	-7.3	2.9	5.4	24.1	20.6	11.1	1.4 d/
	M2	8.3	0.8	3.4	0.4	1.8	3.0	5.2	3.7	1.7	0.1 d/
	Depósitos en moneda extranjera	2.7	17.4	-3.9	-5.5	5.5	-18.8	7.8	17.4	35.9	6.1 d/
Guyana	Base monetaria	16.5	10.6	17.7	17.4	15.2	6.6	2.5	14.3	13.5	7.2
	Dinero (M1)	18.6	8.2	12.9	21.9	16.1	6.7	10.1	7.9	7.1	9.5
Jamaica	Base monetaria	9.5	22.8	5.5	5.3	6.3	6.3	5.9	9.9	15.5	17.9
	Dinero (M1)	9.1	7.6	7.0	7.8	4.7	5.9	5.0	15.7	22.4	25.0 e/
	M2	7.9	4.4	6.1	5.6	3.3	6.4	2.6	9.9	15.5	23.2 e/
	Depósitos en moneda extranjera	10.9	17.5	-0.9	-4.8	6.8	28.5	9.2	15.6	27.5	36.1 e/
Saint Kitts y Nevis	Base monetaria	7.3	48.3	-3.2	36.1	13.7	22.2	10.5	-14.5	15.8	-1.0 d/
	Dinero (M1)	7.2	9.2	17.0	31.3	17.3	10.8	1.5	10.8	-0.7	-9.2 d/
	M2	10.3	10.2	9.5	12.7	8.6	4.5	6.4	5.9	0.2	-5.7 d/
	Depósitos en moneda extranjera	-9.2	-7.0	-8.8	4.5	15.1	18.4	46.4	16.3	-6.3	-2.0 d/
San Vicente y las Granadinas	Base monetaria	2.0	-3.2	11.9	0.8	11.8	26.2	16.9	8.3	13.3	3.7 d/
	Dinero (M1)	-1.4	-8.3	-0.5	-3.9	-0.4	9.6	5.8	8.6	10.0	6.7 d/
	M2	1.9	0.8	2.2	1.9	1.2	8.6	8.1	5.6	4.6	3.5 d/
	Depósitos en moneda extranjera	1.5	-6.5	-7.7	30.8	-7.3	28.9	15.8	17.6	6.4	-5.2 d/
Santa Lucía	Base monetaria	10.2	8.5	3.6	16.3	4.2	8.0	8.0	25.2	2.5	-1.4 d/
	Dinero (M1)	7.1	-2.4	-4.3	4.0	3.2	2.2	7.1	3.0	6.5	10.6 d/
	M2	10.7	4.1	0.2	4.9	3.7	3.5	-1.0	1.6	3.1	2.5 d/
	Depósitos en moneda extranjera	8.9	9.3	-13.2	16.4	14.0	-10.1	45.0	20.1	11.1	9.2 d/
Suriname	Base monetaria	30.2	22.1	13.0	3.2	27.0	13.8	-7.2	-6.2	30.3	23.5
	Dinero (M1)	21.3	26.3	16.7	5.3	17.0	11.3	5.4	-5.1	14.9	12.8
	M2	21.0	25.1	18.2	7.0	20.0	17.7	8.1	-2.8	12.4	11.1
	Depósitos en moneda extranjera	24.3	12.0	7.9	39.1	13.6	10.8	11.4	9.9	85.5	25.2
Trinidad y Tabago	Base monetaria	32.3	37.6	24.7	14.1	15.4	19.5	8.0	-7.9	-7.3	-8.2 c/
	Dinero (M1)	17.6	24.0	25.5	17.2	15.4	19.2	19.8	0.0	1.2	-1.2 c/
	M2	17.2	17.6	17.9	8.4	12.0	11.8	11.6	3.8	2.8	-0.9 c/
	Depósitos en moneda extranjera	21.1	32.2	7.9	-4.0	4.7	12.6	-5.7	1.6	7.3	-0.4 c/

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

a/ Datos al mes de septiembre.

b/ Datos al mes de julio.

c/ Datos al mes de agosto.

d/ Datos al mes de junio.

e/ Datos al mes de febrero.

Cuadro A-23
América Latina y el Caribe: crédito interno
(Variación porcentual respecto del mismo período del año anterior)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
América Latina										
Argentina	23.9	2.3	51.3	59.5	33.0	40.8	24.7	36.2	25.0	26.1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	7.5	10.9	13.0	18.8	22.7	21.6	17.6	16.7	18.5	18.1 b/
Brasil	15.8	11.3	18.0	17.6	16.8	11.9	9.5	9.0	9.5	7.8
Chile	18.4	6.6	-0.1	12.1	15.1	9.3	7.6	8.4	8.5	4.2 c/
Colombia	15.7	14.4	25.9	19.0	15.7	13.8	12.2	16.6	8.4	8.8 d/
Costa Rica	23.6	13.0	0.4	8.1	12.9	2.9	20.0	9.9	7.1	10.5 d/
Ecuador	1.7	20.8	33.6	31.5	21.5	16.7	16.2	10.1	5.6	14.1
El Salvador	11.3	2.4	2.3	3.4	9.6	5.5	9.5	7.3	8.1	4.0
Guatemala	10.4	5.2	5.6	15.2	11.3	12.6	12.0	12.0	6.0	2.6
Haití	7.8	9.7	-23.0	-17.1	11.4	70.0	30.4	18.2	10.2	11.5 d/
Honduras	27.1	6.7	10.0	10.8	18.3	9.3	6.8	7.9	5.9	8.4 d/
México	8.7	16.8	9.6	11.0	10.9	9.4	9.9	12.6	14.1	8.6 d/
Nicaragua	16.7	0.7	-4.5	-6.2	21.0	20.8	11.6	11.8	13.2	14.8 c/
Panamá	15.9	1.2	14.4	15.5	19.7	13.0	15.9	5.8	10.4	10.4
Paraguay	33.5	12.7	36.3	25.5	28.4	20.8	12.0	26.0	5.9	-2.2
Perú	9.4	9.9	24.1	12.0	9.6	6.6	18.6	14.2	12.3	8.6
República Dominicana	17.4	12.3	7.5	9.5	12.1	12.4	11.6	14.9	14.5	8.4
Uruguay	...	...	3.9	24.7	19.4	16.5	18.6	12.9	33.4	6.1
Venezuela (República Bolivariana de) e/	22.0	28.4	13.7	36.0	56.1	61.9	63.8	74.5	100.1	200.0 d/
El Caribe										
Antigua y Barbuda	12.5	19.9	0.6	-3.8	-3.0	-4.9	-0.4	-5.9	-10.8	8.6 b/
Bahamas	7.5	5.3	3.4	0.8	4.0	1.9	0.0	0.7	0.7	2.8 b/
Barbados	10.1	6.4	-0.5	-0.9	6.6	8.0	2.3	3.2	7.4	...
Belice	8.9	5.7	-0.4	-1.6	0.4	-2.6	-0.6	8.9	18.5	2.8
Dominica	5.0	8.5	12.5	13.7	7.6	7.7	1.7	-1.8	-24.3	-27.5 b/
Granada	13.1	8.9	3.9	2.6	5.0	-2.1	-9.0	-10.2	-11.2	-8.2 b/
Guyana	15.8	4.5	-0.8	34.5	40.1	26.3	16.0	11.3	11.3	8.7
Jamaica	16.3	15.0	-3.4	-4.1	11.7	16.0	14.2	-2.2	4.7	17.3 f/
Saint Kitts y Nevis	3.0	6.2	6.4	3.1	-6.8	-25.0	-18.7	-2.3	-8.2	-8.8 b/
San Vicente y las Granadinas	9.5	7.1	1.5	-7.2	-1.0	6.5	3.5	5.4	0.3	-1.6 b/
Santa Lucía	21.1	4.6	-0.3	2.9	6.6	5.4	-3.1	-12.2	-6.1	-7.7 b/
Suriname	18.5	16.9	21.4	20.8	10.3	23.5	21.5	23.5	33.8	8.8
Trinidad y Tabago	6.5	35.5	36.6	9.3	7.9	-20.4	-23.8	3.2	36.6	16.6 d/

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

a/ Datos al mes de septiembre.

b/ Datos al mes de junio.

c/ Datos al mes de julio.

d/ Datos al mes de agosto.

e/ Crédito otorgado por los bancos comerciales, universales y de desarrollo.

f/ Datos al mes de febrero.

Cuadro A-24
América Latina y el Caribe: tasa de interés de política monetaria
(En tasas medias)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
América Latina										
Argentina	11.3	14.0	12.3	11.8	12.8	14.6	26.7	27.0	28.8	26.0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	9.0	7.0	3.0	4.0	4.0	4.1	5.1	2.7	2.5	2.4
Brasil	12.4	10.1	9.9	11.8	8.5	8.4	11.0	13.6	14.2	10.4
Chile	7.2	1.8	1.5	4.8	5.0	4.9	3.7	3.1	3.5	2.7
Colombia	9.8	5.8	3.2	4.0	4.9	3.4	3.9	4.7	7.1	6.3
Costa Rica	8.0	9.6	8.1	5.6	5.0	4.4	4.9	3.5	1.8	3.3
Guatemala	6.9	5.5	4.5	4.9	5.2	5.1	4.6	3.3	3.0	3.0
Haití	6.9	6.2	5.0	3.2	3.0	3.0	4.8	12.3	14.7	12.0
Honduras	8.4	4.9	4.5	4.8	6.6	7.0	7.0	6.5	5.7	5.5
México	7.9	5.4	4.5	4.5	4.5	3.9	3.2	3.0	4.2	6.7
Paraguay	5.9	2.1	2.2	7.9	6.0	5.5	6.7	6.1	5.7	5.4
Perú	5.9	3.3	2.1	4.0	4.3	4.2	3.8	3.4	4.2	4.0
República Dominicana	9.0	5.1	4.2	6.4	5.8	5.3	6.3	5.4	5.1	5.5
Uruguay b/	7.4	8.5	6.3	7.5	8.8	9.3	...	...	...	...
Venezuela (República Bolivariana de)	12.3	8.1	6.3	6.4	6.4	6.2	6.4	6.2	6.5	6.5 c/
El Caribe										
Antigua y Barbuda	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5 d/
Bahamas	5.3	5.3	5.3	4.8	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.0
Barbados	11.8	7.9	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0 d/
Belice	18.0	18.0	18.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0 c/
Dominica	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5 d/
Granada	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5 d/
Guyana	6.6	6.9	6.4	5.4	5.4	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0 d/
Jamaica	14.1	14.8	9.0	6.6	6.3	5.8	5.8	5.5	5.1	4.9 e/
Saint Kitts y Nevis	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5 d/
San Vicente y las Granadinas	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5 d/
Santa Lucía	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5 d/
Trinidad y Tabago	8.4	7.5	4.7	3.2	2.9	2.8	2.8	4.1	4.8	4.8 d/

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

a/ Datos al mes de octubre.

b/ A partir de junio 2013, se deja de usar la tasa de interés como instrumento de política monetaria.

c/ Datos al mes de julio.

d/ Datos al mes de septiembre.

e/ Datos al mes de abril.

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

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
América Latina										
Argentina b/	19.8	21.3	15.2	17.7	19.3	21.6	29.3	28.2	33.3	26.4
Bolivia (Estado Plurinacional de) c/	8.9	8.5	5.2	6.3	6.7	7.0	6.5	6.4	6.2	5.9
Brasil d/	54.1	47.5	42.9	44.7	39.9	39.1	45.0	49.5	53.7	50.9 e/
Chile f/	15.2	12.9	11.8	12.4	13.5	13.2	10.8	9.3	10.4	11.6
Colombia g/	19.6	15.6	12.4	12.8	13.7	12.2	12.1	12.1	14.7	14.0
Costa Rica h/	16.7	21.6	19.8	18.1	19.7	17.4	16.6	15.9	14.7	14.4 e/
Ecuador i/	9.8	9.2	9.0	8.3	8.2	8.2	8.1	8.3	8.7	8.0 e/
El Salvador j/	7.9	9.3	7.6	6.0	5.6	5.7	6.0	6.2	6.4	6.4
Guatemala h/	13.4	13.8	13.3	13.4	13.5	13.6	13.8	13.2	13.1	13.1
Haití k/	23.3	21.6	20.7	19.8	19.4	18.9	18.6	18.8	19.7	17.9 e/
Honduras h/	17.9	19.4	18.9	18.6	18.4	20.1	20.6	20.7	19.3	20.0 e/
México l/	...	...	...	29.9	28.6	27.9	28.6	28.5	26.8	27.1 e/
Nicaragua m/	13.2	14.0	13.3	10.8	12.0	15.0	13.5	12.0	11.4	10.8
Panamá n/	8.2	8.3	7.9	7.3	7.0	7.4	7.6	7.6	7.6	7.5 e/
Paraguay n/	13.5	14.6	12.5	16.9	16.6	16.6	15.7	14.4	15.6	14.5 e/
Perú o/	23.7	21.0	19.0	18.7	19.2	18.1	15.7	16.1	16.5	17.0 e/
República Dominicana p/	...	...	...	...	15.5	13.6	13.9	14.9	15.1	14.5 e/
Uruguay q/	13.1	16.6	12.0	11.0	12.0	13.3	17.2	17.0	17.6	15.9 e/
Venezuela (República Bolivariana de) r/	22.8	20.6	18.0	17.4	16.2	15.6	17.2	20.0	21.5	21.5 e/
El Caribe										
Antigua y Barbuda s/	10.1	9.5	10.2	10.1	9.4	9.4	9.6	8.7	9.2	9.0 t/
Bahamas u/	11.0	10.6	11.0	11.0	10.9	11.2	11.8	12.3	12.5	12.0 e/
Barbados s/	9.3	8.8	8.3	8.1	7.2	7.0	7.0	6.9	6.7	6.7 e/
Belize v/	14.1	14.1	13.9	13.3	12.3	11.5	10.9	10.3	9.8	9.5 e/
Dominica s/	9.4	10.0	9.4	8.7	8.9	9.0	8.8	8.6	8.2	8.1 t/
Granada s/	9.4	10.7	10.3	10.4	9.5	9.1	9.1	8.8	8.5	8.3 t/
Guyana q/	13.9	14.0	15.2	14.7	14.0	12.1	11.1	10.8	10.7	10.6 e/
Jamaica v/	21.4	21.5	20.4	20.0	18.6	17.7	17.2	17.0	16.5	15.0 w/
Saint Kitts y Nevis s/	8.6	8.6	8.5	9.2	8.5	8.4	8.8	8.5	8.5	8.5 t/
San Vicente y las Granadinas s/	9.5	9.1	9.0	9.0	9.3	9.2	9.3	9.3	9.1	8.8 t/
Santa Lucía s/	9.3	9.5	9.5	9.2	8.6	8.4	8.4	8.5	8.2	8.1 t/
Suriname x/	12.0	11.7	11.7	11.8	11.7	12.0	12.3	12.6	13.5	14.4 e/
Trinidad y Tabago q/	12.4	11.9	9.3	8.0	7.7	7.5	7.5	8.2	9.0	9.0

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

a/ Datos al mes de octubre.

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

c/ Tasa nominal en moneda nacional para operaciones a 60-91 días.

d/ Tasa de interés sobre el crédito personal total para persona físicas.

e/ Datos al mes de septiembre.

f/ Operaciones no reajustables, tasas activas 90-360 días.

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

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

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

j/ Tasa básica activa hasta un año.

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

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

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

n/ Tasa de interés al crédito de comercio a un año.

o/ Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.

p/ Tasa activa de mercado, promedio de las operaciones realizadas en los últimos 30 días hábiles.

q/ Crédito a empresas a 30-367 días.

r/ Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

s/ Promedio ponderado de las tasas de préstamos.

t/ Datos al mes de junio.

u/ Promedio ponderado de las tasas de interés sobre préstamos y sobregiros.

v/ Promedio ponderado de las tasas sobre préstamos personales, comerciales, construcciones residenciales y otros.

w/ Datos al mes de julio.

x/ Promedio de las tasas de préstamo.

Cuadro A-26
América Latina y el Caribe: precios al consumidor
(Variación porcentual en 12 meses)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
América Latina y el Caribe b/	8.3	4.6	6.5	6.8	5.7	7.5	9.4	16.5	...	...
América Latina y el Caribe c/	7.0	3.5	5.4	5.8	4.9	5.0	6.3	7.9	7.3	5.3
América Latina										
Argentina	7.2	7.7	10.9	9.5	10.8	10.9	23.9	27.5	38.5	22.9
Bolivia (Estado Plurinacional de)	11.9	0.3	7.2	6.9	4.5	6.5	5.2	3.0	4.0	3.0
Brasil	5.9	4.3	5.9	6.5	5.8	5.9	6.4	10.7	6.3	2.7
Chile	7.1	-1.4	3.0	4.4	1.5	3.0	4.6	4.4	2.7	1.9
Colombia	7.7	2.0	3.2	3.7	2.4	1.9	3.7	6.8	5.7	4.0
Costa Rica	13.9	4.0	5.8	4.7	4.5	3.7	5.1	-0.8	0.8	2.3
Cuba d/	-0.1	-0.1	1.5	1.3	2.0	0.0	2.1	2.8	...	...
Ecuador	8.8	4.3	3.3	5.4	4.2	2.7	3.7	3.4	1.1	-0.1
El Salvador	5.5	-0.2	2.1	5.1	0.8	0.8	0.5	1.0	-0.9	1.6 e/
Guatemala	9.4	-0.3	5.4	6.2	3.4	4.4	2.9	3.1	4.2	4.2
Haití	10.1	2.0	6.2	8.3	7.6	3.4	6.4	12.5	14.3	15.6 f/
Honduras	10.8	3.0	6.5	5.6	5.4	4.9	5.8	2.4	3.3	4.0
México	6.5	3.6	4.4	3.8	3.6	4.0	4.1	2.1	3.4	6.4
Nicaragua	12.7	1.8	9.1	8.6	7.1	5.4	6.4	2.9	3.1	4.6
Panamá	6.8	1.9	4.9	6.3	4.6	3.7	1.0	0.3	1.5	0.5
Paraguay	7.5	1.9	7.2	4.9	4.0	3.7	4.2	3.1	3.9	4.9
Perú	6.7	0.2	2.1	4.7	2.6	2.9	3.2	4.4	3.2	2.0
República Dominicana	4.5	5.7	6.3	7.8	3.9	3.9	1.6	2.3	1.7	3.5
Uruguay	9.2	5.9	6.9	8.6	7.5	8.5	8.3	9.4	8.1	6.0
Venezuela (República Bolivariana de) g/	31.9	25.1	27.2	27.6	20.1	56.2	68.5	180.9	...	...
El Caribe										
Antigua y Barbuda	0.7	2.4	2.9	4.0	1.8	1.1	1.3	0.9	-1.1	2.2 h/
Bahamas	4.5	1.3	1.4	0.0	0.7	0.8	0.2	2.0	0.8	2.7 h/
Barbados	7.3	4.4	6.5	9.6	2.4	1.1	2.3	-2.5	3.2	1.2 i/
Belice	4.4	-0.4	0.0	2.6	0.8	1.6	-0.2	-0.6	1.1	2.3 f/
Dominica	2.0	3.2	0.3	1.9	1.3	-0.4	0.5	-0.5	0.6	1.3 h/
Granada	5.2	-2.3	4.2	3.5	1.8	-1.7	-0.2	1.1	0.9	1.5 h/
Guyana	6.4	3.6	4.5	3.3	3.4	0.9	1.2	-1.8	1.4	2.5 f/
Jamaica	16.9	10.2	11.8	6.0	8.0	9.7	6.2	3.7	1.7	4.1 e/
Saint Kitts y Nevis	6.5	1.2	4.3	2.0	0.5	0.6	-0.5	-2.4	0.0	0.5 h/
San Vicente y las Granadinas	8.7	-1.6	0.9	4.7	1.0	0.0	0.1	-2.1	1.0	1.9 h/
Santa Lucía	3.4	-3.1	4.2	4.8	5.0	-0.7	3.7	-2.6	-2.8	-0.3 e/
Suriname	9.4	1.3	10.3	15.3	4.4	0.6	3.9	25.2	49.2	30.9 f/
Trinidad y Tabago	14.5	1.3	13.4	5.3	7.2	5.6	8.5	1.5	3.1	1.2 e/

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

a/ Variación en 12 meses hasta octubre de 2017.

b/ Promedio ponderado.

c/ Promedio ponderado; se excluye a la República Bolivariana de Venezuela.

d/ Se refiere a los mercados en moneda nacional.

e/ Variación en 12 meses hasta septiembre de 2017.

f/ Variación en 12 meses hasta agosto de 2017.

g/ A partir del 2008, los datos corresponden al índice nacional de precios al consumidor.

h/ Variación en 12 meses hasta marzo de 2017.

i/ Variación en 12 meses hasta junio de 2017.

Cuadro A-27
América Latina y el Caribe: balances fiscales
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Resultado primario				Resultado global			
	2014	2015	2016	2017 a/	2014	2015	2016	2017 a/
América Latina y el Caribe b/	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	-2.8	-2.8	-2.7	-2.8
América Latina c/	-1.0	-0.9	-1.0	-0.8	-2.8	-2.9	-3.1	-3.1
Argentina	-2.3	-1.9	-2.2	-2.5	-4.2	-3.7	-5.9	-5.5
Bolivia (Estado Plurinacional de) d/	-1.7	-3.6	-2.4	...	-2.5	-4.5	-3.0	...
Brasil	-0.3	-1.9	-2.5	-2.2	-5.0	-9.0	-7.6	-7.8
Chile	-1.0	-1.5	-2.0	-1.9	-1.6	-2.1	-2.7	-2.7
Colombia	-0.4	-0.8	-1.6	-0.6	-2.4	-3.0	-4.0	-3.6
Costa Rica	-3.0	-3.0	-2.4	-2.9	-5.6	-5.7	-5.2	-6.1
Cuba	...	...	...	...	0.6	-0.5	...	...
Ecuador	-4.9	-2.0	-3.6	-2.4	-6.3	-3.8	-5.6	-4.7
El Salvador	0.8	1.3	1.7	1.9	-1.6	-1.1	-0.8	0.9
Guatemala	-0.4	0.1	0.4	-0.5	-1.9	-1.4	-1.1	-1.9
Haití	-0.5	0.3	0.8 ...	...	-0.9	0.1	0.6	0.6
Honduras	-2.1	-0.6	-0.4	-0.5	-4.4	-3.0	-2.9	...
México e/	-1.2	-1.3	-0.3	1.4	-3.2	-3.4	-2.6	-1.3
Nicaragua	0.6	0.3	0.4	0.1	-0.3	-0.6	-0.6	-0.9
Panamá	-2.3	-2.1	-2.5	-2.4	-4.0	-3.9	-4.3	-4.5
Paraguay	-0.7	-1.1	-0.7	-0.9	-1.1	-1.8	-1.4	-1.5
Perú d/	0.8	-1.1	-1.3	-1.7	-0.3	-2.2	-2.4	-2.9
República Dominicana	-0.1	0.3	0.5	0.8	-2.6	-2.4	-2.4	-2.4
Uruguay	0.0	-0.5	-1.0	-0.1	-2.3	-2.8	-3.7	-2.8
Venezuela (República Bolivariana de)	1.1	-0.2	...	...	-1.9	-1.4	...	...
El Caribe f/	0.7	0.8	1.2	1.2	-2.8	-2.5	-2.2	-2.3
Antigua y Barbuda	-0.1	4.6	2.4	5.0	-2.7	2.2	0.0	2.6
Bahamas g/	-1.7	-0.4	-2.6	-0.3	-4.4	-3.5	-5.7	-3.5
Barbados h/ i/	-0.6	-2.2	2.6	2.9	-8.1	-9.8	-5.6	-4.4
Belice h/	-1.2	-5.1	-1.6	3.2	-3.8	-7.5	-4.6	0.2
Dominica	0.1	0.0	...	...	-1.7	-1.8	...	...
Granada	-1.2	2.2	4.8	4.8	-4.7	-1.2	1.8	1.9
Guyana	-4.5	-0.4	-3.5	-4.5	-5.5	-1.4	-4.4	-5.6
Jamaica h/	7.6	7.4	8.4	6.8	-0.5	-0.3	0.1	-0.9
Saint Kitts y Nevis	13.9	8.2	6.1	1.5	10.5	6.2	4.5	-0.1
San Vicente y las Granadinas	0.3	2.0	3.8	...	-2.1	-0.2	1.8	...
Santa Lucía	0.2	1.4	3.3	-1.3	-3.7	-2.4	-0.6	-5.7
Suriname j/	-3.8	-8.1	-6.7	-2.5	-5.6	-10.2	-7.9	-6.0
Trinidad y Tabago k/	-0.8	0.5	-2.9	-5.4	-2.6	-1.8	-5.5	-8.4

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

a/ Cifras preliminares elaboradas sobre la base de información de los presupuestos oficiales y estimaciones.

b/ Promedios simples de los 33 países informados. La cobertura corresponde al gobierno central.

c/ Promedios simples de 17 países. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba ni Venezuela (República Bolivariana de).

d/ Gobierno general.

e/ Sector público federal.

f/ Promedios simples de 17 países (no se incluye Dominica).

g/ Años fiscales, del 1 de julio al 30 de junio.

h/ Años fiscales, del 1 de abril al 31 de marzo.

i/ Sector público no financiero.

j/ Incluye discrepancia estadística.

k/ Años fiscales, del 1 de octubre al 30 de septiembre.

Cuadro A-28
América Latina y el Caribe: composición de los ingresos del gobierno central
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Ingreso total				Ingresos tributarios			
	2014	2015	2016	2017 a/	2014	2015	2016	2017 a/
América Latina y el Caribe b/	21.9	22.2	22.1	22.1	17.9	18.3	18.2	18.2
América Latina c/	18.2	18.2	18.3	18.2	15.3	15.6	15.7	15.6
Argentina	20.6	20.7	20.6	18.6	17.3	17.5	17.4	16.0
Bolivia (Estado Plurinacional de) d/	37.7	36.1	31.4	...	22.3	23.2	20.7	...
Brasil	21.1	20.8	21.0	20.3	19.9	19.7	19.8	18.8
Chile	20.6	21.2	21.1	21.2	17.9	19.1	18.8	19.0
Colombia	16.6	16.2	14.9	15.3	14.3	14.6	13.6	14.2
Costa Rica	13.9	14.3	14.6	14.6	13.1	13.4	13.8	13.7
Cuba	31.3	35.7	...	...	19.4	...	...	...
Ecuador	19.9	20.3	18.6	21.0	14.1	15.6	14.0	14.9
El Salvador	15.8	15.9	16.4	16.9	15.1	15.0	15.5	15.9
Guatemala	11.5	10.8	11.0	11.3	11.2	10.5	10.7	11.0
Haití	13.1	13.5	14.4 ...	...	12.0	13.2	13.7 ...	...
Honduras	18.7	19.6	20.9	20.4	16.7	17.7	19.1	18.7
México e/	23.1	23.5	24.9	22.7	10.5	13.0	13.9	13.0
Nicaragua	17.6	17.8	18.7	18.3	15.4	15.7	16.3	16.3
Panamá	14.4	13.9	13.9	14.9	10.2	9.7	10.0	9.9
Paraguay	17.9	18.7	18.3	17.9	14.4	14.2	13.8	14.0
Perú d/	22.5	20.5	19.1	18.8	19.3	17.7	16.6	16.1
República Dominicana	14.8	14.5	14.8	15.0	13.8	13.5	13.7	13.9
Uruguay	27.6	27.2	27.9	28.7	25.3	25.2	25.6	26.3
Venezuela (República Bolivariana de)	33.0	17.5	...	...	17.9	12.8	...	...
El Caribe f/	27.2	27.8	27.4	27.7	21.6	22.1	21.8	22.0
Antigua y Barbuda	19.8	23.8	24.8	24.5	16.6	17.0	16.6	18.5
Bahamas g/	19.7	21.8	22.0	23.4	17.4	18.9	18.5	21.3
Barbados h/ i/	27.7	27.8	30.3	31.0	25.1	25.6	27.5	28.6
Belize h/	29.3	28.3	31.2	32.7	24.7	24.5	27.3	28.5
Dominica	31.8	31.0	...	...	22.1	23.6	...	...
Granada	24.5	24.8	26.9	27.3	19.4	20.0	22.0	20.4
Guyana	23.6	25.7	26.0	26.4	21.4	21.8	21.3	21.5
Jamaica h/	26.6	27.8	30.1	29.6	24.0	25.2	27.3	26.9
Saint Kitts y Nevis	43.4	40.2	34.2	33.2	20.7	21.4	19.5	20.0
San Vicente y las Granadinas	29.3	28.8	30.7	...	22.2	22.3	24.2	...
Santa Lucía	25.7	26.2	27.4	29.7	22.9	23.6	25.5	24.6
Suriname	21.7	20.4	15.0	18.4	16.5	16.3	11.1	11.1
Trinidad y Tabago j/	34.8	38.1	30.8	25.0	28.2	28.2	20.4	18.4

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

a/ Cifras preliminares elaboradas sobre la base de información de los presupuestos oficiales y estimaciones.

b/ Promedios simples de los 33 países informados.

c/ Promedios simples de 17 países. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba ni Venezuela (República Bolivariana de).

d/ Gobierno general.

e/ Sector público federal.

f/ Promedios simples de 17 países (no se incluye Dominica).

g/ Años fiscales, del 1 de julio al 30 de junio.

h/ Años fiscales, del 1 de abril al 31 de marzo.

i/ Sector público no financiero.

j/ Años fiscales, del 1 de octubre al 30 de septiembre.

Cuadro A-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			
	2014	2015	2016	2017 a/	2014	2015	2016	2017 a/	2014	2015	2016	2017 a/
América Latina y el Caribe b/	24.7	24.9	24.8	24.9	2.4	2.5	2.6	2.8	4.5	4.2	3.8	4.0
América Latina c/	21.0	21.1	21.3	21.3	1.8	2.0	2.1	2.3	4.0	3.7	3.7	3.7
Argentina	24.8	24.5	26.5	24.1	1.9	1.8	3.7	3.1	4.2	2.7	2.1	1.7
Bolivia (Estado Plurinacional de) d/	40.2	40.6	34.4	...	0.8	0.9	0.6	...	16.6	13.7	12.2	...
Brasil	26.2	29.9	28.6	28.1	4.7	7.1	5.2	5.7	1.6	1.8	1.4	1.3
Chile	22.2	23.3	23.8	23.9	0.6	0.7	0.8	0.8	3.8	4.2	4.0	3.9
Colombia	19.1	19.2	18.9	18.9	2.1	2.2	2.5	3.0	3.0	3.0	2.3	1.9
Costa Rica	19.5	19.9	19.8	20.6	2.6	2.7	2.8	3.2	1.7	1.8	1.8	2.3
Cuba	30.7	36.2	...	...	...	...	...	...	3.1	4.1	...	...
Ecuador	26.2	24.1	24.1	25.6	1.4	1.8	1.9	2.3	11.5	9.6	9.6	9.2
El Salvador	17.4	17.0	17.1	17.8	2.4	2.4	2.5	2.8	2.8	2.6	2.6	2.8
Guatemala	13.4	12.3	12.1	13.2	1.4	1.6	1.5	1.4	2.9	2.2	2.1	2.5
Haití	13.4	12.6	13.1	13.1	0.4	0.2	0.3	0.3	1.9	1.4	1.2	1.2
Honduras	23.1	22.6	23.7	24.0	2.3	2.5	2.5	3.1	5.2	4.6	5.2	5.9
México e/	26.3	26.9	27.4	24.0	1.9	2.2	2.3	2.7	5.2	5.1	6.1	3.3
Nicaragua	17.9	18.4	19.3	19.2	0.9	0.9	1.0	1.1	4.0	4.5	4.6	5.3
Panamá	18.4	17.8	18.2	19.4	1.7	1.8	1.8	2.1	6.8	6.3	6.7	7.1
Paraguay	19.0	20.5	19.7	19.4	0.4	0.6	0.7	0.6	3.6	4.1	4.3	4.3
Perú d/	22.8	22.7	21.5	21.8	1.1	1.0	1.1	1.2	6.0	5.5	4.8	5.1
República Dominicana	17.3	16.9	17.2	17.3	2.5	2.7	2.9	3.2	2.7	2.8	2.8	2.7
Uruguay	29.9	30.0	31.6	31.5	2.3	2.3	2.7	2.7	1.4	1.2	1.4	1.4
Venezuela (República Bolivariana de)	35.9	19.2	...	...	3.0	1.2	...	...	6.1	3.9	...	...
El Caribe f/	29.9	30.4	29.6	30.0	3.4	3.3	3.4	3.5	5.1	4.7	3.9	4.5
Antigua y Barbuda	22.5	21.6	24.8	21.8	2.6	2.4	2.5	2.4	1.6	1.4	4.0	2.6
Bahamas g/	24.2	25.3	27.6	26.9	2.7	3.1	3.1	3.2	3.3	2.6	3.5	2.5
Barbados h/ i/	35.8	37.5	35.9	35.4	7.5	7.6	8.1	7.3	2.2	2.7	2.5	2.8
Belice h/	33.1	35.8	35.8	32.5	2.5	2.4	3.0	3.0	8.6	10.2	7.0	4.1
Dominica	33.5	32.9	...	...	1.8	1.8	1.9	...	8.5	5.9	...	...
Granada	29.2	26.0	25.0	25.4	3.5	3.4	2.9	2.9	9.2	8.4	4.8	5.2
Guyana	29.1	27.2	30.5	32.0	1.0	1.0	0.9	1.1	8.0	4.7	6.6	7.5
Jamaica h/	27.1	28.1	30.0	30.5	8.1	7.7	8.3	7.7	1.5	2.0	2.5	2.8
Saint Kitts y Nevis	32.8	34.0	29.7	33.4	3.4	2.0	1.6	1.6	5.7	7.0	3.2	8.6
San Vicente y las Granadinas	31.4	30.1	28.9	...	2.3	2.3	2.0	...	5.5	4.3	3.4	...
Santa Lucía	29.4	28.6	28.0	35.4	3.9	3.8	3.9	4.4	5.7	5.7	3.8	9.3
Suriname	26.4	30.0	23.0	24.3	0.9	1.5	1.3	3.5	5.2	2.6	2.4	2.9
Trinidad y Tabago j/	37.4	39.9	36.3	33.4	1.9	2.3	2.6	3.0	5.0	5.1	3.0	2.4

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

a/ Cifras preliminares elaboradas sobre la base de información de los presupuestos oficiales y estimaciones.

b/ Promedios simples de los 33 países informados.

c/ Promedios simples de 17 países. No incluye a Bolivia (Estado Plurinacional de), Cuba ni Venezuela (República Bolivariana de).

d/ Gobierno general.

e/ Sector público federal.

f/ Promedios simples de 17 países (no se incluye Dominica).

g/ Años fiscales, del 1 de julio al 30 de junio.

h/ Años fiscales, del 1 de abril al 31 de marzo.

i/ Sector público no financiero.

j/ Años fiscales, del 1 de octubre al 30 de septiembre.

Cuadro A-30
América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central
(En porcentajes del PIB)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
América Latina y el Caribe b/	41.4	45.2	44.6	45.2	46.9	48.2	48.9	50.0	52.0	51.6
América Latina b/	28.5	30.7	29.4	28.8	30.0	31.8	33.0	35.6	38.0	38.4
Argentina	39.2	39.6	36.1	33.3	35.1	43.5	44.7	53.5	54.2	53.7
Bolivia (Estado Plurinacional de)	34.0	36.3	34.6	34.5	29.1	28.4	27.7	29.5	31.5	31.7
Brasil c/	57.5	59.6	52.0	50.8	55.2	56.7	58.9	66.5	69.9	73.9
Chile	5.1	5.7	8.6	11.0	11.9	12.8	14.9	17.4	21.3	23.8
Colombia	36.2	38.1	38.7	36.5	34.6	37.2	40.0	43.9	43.9	44.0
Costa Rica	24.1	26.5	28.4	29.8	34.3	35.9	38.5	40.9	44.6	47.2
Ecuador	15.1	10.7	11.5	12.1	11.9	13.6	16.2	19.1	24.6	26.1
El Salvador	34.4	42.6	42.6	41.7	45.7	44.4	44.8	44.7	44.8	43.6
Guatemala	19.9	22.8	24.0	23.7	24.3	24.6	24.3	24.2	24.0	23.5
Haití d/	42.3	34.3	22.8	23.9	28.0	30.5	35.1	39.0	40.8	35.9
Honduras	20.1	23.9	30.4	32.5	34.4	43.1	44.4	44.6	45.5	47.8
México e/	24.0	27.2	27.2	27.5	28.2	29.8	31.7	34.1	38.1	35.7
Nicaragua	28.6	32.3	33.3	31.9	31.5	30.8	30.2	29.9	30.7	31.0
Panamá	42.0	40.7	39.6	36.7	35.2	35.0	36.8	38.5	38.8	39.0
Paraguay	13.4	13.9	12.1	9.8	12.6	13.0	15.8	17.6	19.9	20.8
Perú	23.1	22.8	20.7	18.4	18.3	17.3	18.2	19.7	22.6	21.2
República Dominicana	23.2	27.1	27.6	28.8	32.2	38.1	37.1	34.7	36.4	38.6
Uruguay	44.5	53.3	39.9	38.4	40.2	36.9	39.2	47.2	46.4	44.2
Venezuela (República Bolivariana de)	15.2	25.2	29.0	25.1	27.5	32.9	28.5	31.7	44.6	47.4
El Caribe b/	60.3	66.4	66.9	69.3	71.6	72.3	72.1	71.0	72.5	70.9
Antigua y Barbuda	72.6	79.6	74.2	77.1	72.2	77.9	82.1	71.8	70.1	68.0
Bahamas	39.0	50.0	54.3	55.3	59.6	65.6	72.9	75.3	79.3	79.7
Barbados	55.7	63.2	71.9	78.0	83.9	96.4	100.1	105.2	108.2	102.7
Belice	79.4	82.2	72.3	70.7	72.8	78.5	75.6	78.4	88.8	91.7
Dominica	57.1	53.7	56.7	54.6	64.6	65.0	62.9	65.0	56.9	51.4
Granada	73.3	83.4	86.1	89.7	93.2	94.3	89.5	80.0	76.2	74.4
Guyana f/	62.9	67.0	68.0	66.7	63.6	58.1	51.8	48.7	47.6	46.2
Jamaica f/	112.3	126.3	131.7	131.4	133.9	135.5	131.8	128.1	125.1	109.5
Saint Kitts y Nevis	100.2	108.3	98.1	114.1	108.7	76.9	64.8	53.9	51.2	47.9
San Vicente y las Granadinas	45.9	51.0	55.5	58.5	57.1	59.1	68.7	67.6	74.5	73.6
Santa Lucía	46.2	47.4	48.3	53.5	61.6	63.6	65.2	63.0	64.5	75.2
Suriname	15.7	15.7	18.6	20.1	21.6	29.9	26.8	42.8	47.2	50.1
Trinidad y Tabago	23.8	35.9	34.0	31.2	37.9	38.6	45.3	43.9	52.6	51.7

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Promedios simples.

c/ Gobierno general.

d/ A septiembre de 2013. No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

e/ Gobierno federal.

f/ Sector público

Cuadro A-31
América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del sector público no financiero
(En porcentajes del PIB)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
América Latina y el Caribe b/	45.7	50.0	50.5	50.0	51.5	52.9	53.4	54.5	55.9	55.3
América Latina b/	30.6	33.2	32.4	31.0	32.2	34.1	35.5	38.5	41.3	41.3
Argentina	39.2	39.6	36.1	33.3	35.1	43.5	44.7	53.5	54.2	53.7
Bolivia (Estado Plurinacional de) c/	37.2	39.5	38.1	33.7	31.3	30.4	30.0	31.6	34.3	34.3
Brasil d/	57.5	60.9	53.6	50.8	55.2	56.7	58.9	66.5	69.9	73.9
Chile	11.6	12.1	14.7	17.7	18.9	20.5	24.0	27.6	30.7	30.9
Colombia	42.6	45.1	46.2	43.1	40.7	43.1	46.0	50.1	54.9	54.0
Costa Rica	29.0	34.0	35.7	37.1	41.5	44.1	46.9	49.2	54.8	57.0
Ecuador	16.6	16.3	19.6	13.1	12.9	14.7	18.3	21.2	27.2	29.1
El Salvador	36.9	45.2	45.1	44.1	47.9	46.3	46.7	47.0	47.6	46.1
Guatemala	20.1	23.3	24.4	23.9	24.5	24.7	24.5	24.3	24.1	23.6
Haití e/ f/	42.3	34.3	22.8	23.9	28.0	30.5	35.1	39.0	40.8	35.9
Honduras f/	20.1	23.9	30.4	32.5	34.4	43.1	44.4	44.6	45.5	47.8
México g/	26.5	34.3	31.7	34.4	33.9	36.8	40.1	44.2	50.8	46.7
Nicaragua	29.4	34.2	34.8	32.6	32.2	31.5	30.7	30.4	32.1	31.5
Panamá	42.6	45.4	43.0	37.3	35.7	35.5	37.1	38.8	39.3	39.3
Paraguay h/	15.5	16.8	14.9	11.5	14.2	14.4	17.6	20.0	22.8	23.7
Perú	26.9	23.7	23.5	22.1	20.4	19.6	20.1	23.3	23.8	23.0
República Dominicana f/	23.2	27.1	27.6	28.8	32.2	38.1	37.2	35.4	37.3	39.1
Uruguay	48.9	49.4	43.5	43.4	45.7	41.5	44.6	52.2	50.4	47.7
Venezuela (República Bolivariana de) f/	15.2	25.2	29.0	25.1	27.5	32.9	28.5	31.7	44.6	47.4
El Caribe b/	67.9	74.5	77.1	77.9	79.8	80.3	79.4	78.0	77.3	75.7
Antigua y Barbuda	79.8	89.5	84.0	92.2	86.9	100.1	97.8	85.7	82.6	78.0
Bahamas f/	39.0	50.0	54.3	55.3	59.6	65.6	72.9	75.3	79.3	79.7
Barbados	67.2	76.0	88.1	89.8	91.0	100.2	106.1	106.7	101.4	96.2
Belize	79.4	82.2	72.3	70.7	72.8	78.5	75.6	78.8	89.2	92.1
Dominica	69.2	65.0	69.0	67.5	77.6	77.7	75.6	75.3	63.3	65.2
Granada	82.1	93.0	95.4	100.8	103.5	103.4	96.8	85.8	80.5	79.1
Guyana	62.9	67.0	68.0	66.7	63.6	58.1	51.8	48.7	47.3	46.2
Jamaica	112.3	126.3	131.7	131.4	133.9	135.5	131.8	128.1	125.1	109.5
Saint Kitts y Nevis	128.0	135.1	145.1	140.1	137.5	99.4	77.5	66.9	63.2	58.9
San Vicente y las Granadinas	58.8	64.7	67.3	69.9	68.7	71.4	80.4	79.2	81.5	76.3
Santa Lucía	54.0	55.4	55.9	60.3	67.3	68.5	69.1	66.2	67.0	76.7
Suriname f/	15.7	15.7	18.6	20.1	21.6	29.9	26.8	42.8	47.0	49.8
Trinidad y Tabago	34.5	49.0	52.9	48.0	53.2	56.2	70.6	74.4	77.2	75.9

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Promedios simples.

c/ Incluye la deuda externa del sector público no financiero y la deuda interna del gobierno central.

d/ Gobierno general.

e/ A septiembre de 2013. No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

f/ Gobierno central.

g/ Sector público federal.

h/ La deuda interna incluye solo los compromisos con el banco central.

www.cepal.org



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