Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2025

Naciones Unidas

CEPAL

Gracias por su interés en esta publicación de la CEPAL

NACIONES UNIDAS

CEPAL

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

Deseo registrarme

Conozca nuestras redes sociales y otras fuentes de difusión en el siguiente link:

https://bit.ly/m/CEPAL

Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2025

Naciones Unidas

CEPAL

José Manuel Salazar-Xirinachs
Secretario Ejecutivo

Javier Medina Vásquez
Secretario Ejecutivo Adjunto a. i.

Noel Pérez Benítez
Oficial a Cargo de la División de Desarrollo Económico

Sally Shaw
Directora de la División de Documentos y Publicaciones

El *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe* es un documento anual de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La elaboración de esta edición 2025 estuvo encabezada por Noel Pérez Benítez, Oficial a Cargo de la División, y la coordinación general estuvo a cargo de Ramón Pineda Salazar, Oficial Superior de Asuntos Económicos de la misma División.

Para la elaboración de este documento, la División de Desarrollo Económico contó con la colaboración de la División de Estadísticas, la División de Comercio Internacional e Integración, la sede subregional de la CEPAL en México y la sede subregional de la CEPAL para el Caribe, y de las oficinas nacionales de la Comisión en la Argentina, Bogotá, Brasilia, Montevideo y Washington, D.C. Se agradecen los comentarios y sugerencias de José Manuel Salazar-Xirinachs, Raquel Chanto, Cecilia Vera, Vianka Aliaga y Sergio Rivero.

El informe fue elaborado con insumos preparados por los siguientes expertos: Esteban Pérez Caldentey, Georgina Cipoletta y Jeanelle Clarke (tendencias de la economía mundial), Esteban Pérez Caldentey (liquidez global), Christine Carton (cuentas externas), Claudio Aravena y Ramón Pineda Salazar (actividad económica), Ramón Pineda Salazar, Claudio Aravena, Sonia Albornoz y Tomás Gálvez (empleo y salarios), Ramón Pineda Salazar (precios), Noel Pérez Benítez, Dalmiro Morán, Michael Hanni, Patricia Weng, Ivonne González, Elisa Araneda y Juan Manuel Badilla (política fiscal), Francisco Villarreal y Alejandra Acevedo (políticas monetaria, cambiaria y prudencial), Pablo Carvallo, Ramón Pineda Salazar, Christine Carton, Claudio Aravena, y Temitope Farotimi (proyecciones económicas), con la colaboración de las sedes subregionales y las oficinas nacionales. Tomás Gálvez coordinó la elaboración del anexo estadístico en colaboración con Alejandra Acevedo, Claudio Aravena, Pablo Carvallo, Ivonne González y Michael Hanni.

Las notas sobre los países fueron elaboradas por los siguientes expertos: Laura Abramo, Alejandra Acevedo, Anahí Amar, Claudio Aravena, Raquel Artecona, Fernando Balbuena, Christine Carton, Pablo Carvallo, Manuel Camilo Quesada, Martín Cherkasky, Georgina Cipoletta, Jeanelle Clarke, Temitope Farotimi, Lola Fainsod, Tomás Gálvez, Enrique González, Camila Gramkow, Michael Hanni, Michael Hendrickson, José Iraheta, Mayra Juruá Gomes, Álvaro Lalanne, Yinan Liang, Sheldon McLean, Claudia Ospina, Roberto Orozco, Ramón Padilla, Ángela María Penagos, Guillermo Peredo, Noel Pérez Benítez, Esteban Pérez Caldentey, Ramón Pineda Salazar, Manuel Quesada, Verónica Quiroz, Juan Carlos Rivas, Miosotis Rivas Peña, Indira Romero, Jesús Santamaría, Dejeanne Serville, Daniel Vergara, Francisco Villarreal, Patricia Weng y Romain Zivy.

Las Naciones Unidas y los países que representan no son responsables por el contenido de vínculos a sitios web externos incluidos en esta publicación.

Publicación de las Naciones Unidas
ISBN: 978-92-1-154700-9 (versión pdf) • Número de venta: S.25.II.G.6 • LC/PUB.2025/26-P
Distribución: G • Copyright © Naciones Unidas, 2025 • Todos los derechos reservados
Impreso en Naciones Unidas, Santiago • S.2500713[S]

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, 2023/2024) indica que la información corresponde a un período de 12 meses que no necesariamente coincide con el año calendario.

Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos y los porcentajes presentados en los elementos gráficos no siempre suman el total correspondiente.

Esta publicación debe citarse como: Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2025). *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2025* (LC/PUB.2025/26-P).

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

Índice

Resumen ejecutivo 9

Capítulo I
Contexto internacional 19
La ligera desaceleración de la economía mundial se mantendrá en 2026 21
La economía estadounidense mantendrá un desempeño mejor y superior al esperado y superior al del resto de las economías desarrolladas 22
La zona del euro mantuvo un crecimiento débil 24
Las economías emergentes y en desarrollo mostraron un desempeño mejor que el esperado y triplicaron la tasa de crecimiento de los países desarrollados 26
La economía china se muestra resiliente a pesar de los desafíos asociados al exceso de capacidad, la deflación y el sobreendeudamiento 27
Bibliografía 29
Anexo I.A1 31

Capítulo II
Dinámica de la liquidez global 33
En 2025 la liquidez global mantuvo su tendencia al alza 35
Los principales bancos centrales del mundo redujeron las tasas de política monetaria 35
La Reserva Federal prevé reiniciar la política de expansión cuantitativa en 2026 con el fin de evitar situaciones de escasez de liquidez en el mercado interbancario y disminuir la tasa de interés de largo plazo 36
La elevada valoración de los mercados de valores plantea desafíos para mantener la estabilidad financiera 39
Bibliografía 40

Capítulo III
Cuentas externas 43
Se prevé una estabilización del déficit de la cuenta corriente a nivel regional en torno al 1,5% del PIB para 2025-2026, aunque con divergencias marcadas entre subregiones 45
Ante la persistencia de crecientes pagos hacia el exterior, los ingresos netos de divisas continuarán siendo volátiles 47
Las entradas de capital muestran resiliencia en 2025, sostenidas por la inversión directa, aunque con una creciente participación de capitales a corto plazo 48
La emisión de deuda en los mercados internacionales alcanzó un nivel récord en los primeros nueve meses de 2025, con una moderación esperada para 2026 52
Bibliografía 55

Capítulo IV
Actividad económica 57
En 2025, se mantiene un bajo crecimiento de la actividad económica en América Latina 59
El consumo privado se desacelera, pero sigue siendo el principal factor determinante del crecimiento del PIB 63
En 2025, la moderación del crecimiento de la actividad económica ha sido generalizada en todos los sectores 67
El desempeño económico de América Latina ha sido insuficiente, pero superior al mostrado antes de la crisis de la pandemia de COVID-19 69
Se registra un incremento del aporte del factor capital al crecimiento económico de América Latina 71

Capítulo V
Precios internos ... 73
La inflación continúa su trayectoria descendente en la región ... 75
La inflación baja, pero a ritmo diferente en cada subregión de América Latina y el Caribe ... 76
La inflación se ha reducido en todos los componentes del índice de precios al consumidor (IPC) ... 78
Diferencias según el régimen monetario y cambiario ... 80
Riesgos y perspectivas ... 81

Capítulo VI
Empleo y salarios ... 83
En 2025, continuó la recuperación de la participación laboral ... 85
En 2025, el empleo continúa creciendo aunque a menor ritmo ... 86
Se observó más dinamismo relativo del empleo en actividades con mayores niveles de productividad y formalización ... 88
En 2025, las categorías que más crecieron fueron las de los ocupados asalariados y los empleadores ... 89
En 2025, la región alcanzó las tasas de desocupación más bajas en los últimos diez años ... 90
Persisten las amplias brechas estructurales en los mercados de trabajo, aunque se observan leves mejoras en 2025 ... 92
En 2025, los salarios reales continuaron aumentando en la mayoría de las economías de la región, aunque con diferencias en el ritmo de expansión entre el salario medio y el salario mínimo ... 94

Capítulo VII
Las políticas macroeconómicas ... 97
A. La política fiscal ... 99
La recaudación tributaria mantendría su dinamismo, lo que compensaría la reducción de los ingresos no tributarios ... 99
En un contexto en que las demandas sobre el gasto público son cada vez mayores, continúan los esfuerzos para contener su crecimiento ... 103
La posición fiscal se mantendría estable en América Latina, pero en el Caribe se anticipan mayores déficits fiscales, en parte a causa de los esfuerzos de reconstrucción ... 106
La deuda pública de la región se mantiene en niveles elevados ... 108
B. Las políticas monetaria, cambiaria y prudencial ... 112
En 2025, la mayor parte de los bancos centrales de la región dieron continuidad al ciclo de ajustes a la baja de las tasas de interés de política monetaria iniciado en 2023 ... 112
Las expectativas de inflación convergen hacia las metas de las autoridades monetarias ... 112
La depreciación internacional del dólar estadounidense ha determinado la evolución del tipo de cambio en la región ... 112
Los recientes descensos de las tasas de política monetaria han situado la política monetaria dentro de un rango de neutralidad ... 116
El relajamiento de la política monetaria ha comenzado a transmitirse gradualmente al sistema financiero ... 117
En 2025, la captación de depósitos ha continuado acelerándose, mientras que el crecimiento del crédito se ha mantenido estable ... 118
Aunque el sistema financiero se mantiene bien capitalizado y rentable, se observa cierto deterioro en la calidad de los activos ... 120
Durante 2025, América Latina y el Caribe ha incrementado considerablemente sus reservas internacionales netas ... 121
En el actual entorno de relajamiento monetario, se observan señales de prudencia ... 123
Bibliografía ... 123

Capítulo VIII
Proyecciones y perspectivas económicas para América Latina y el Caribe en 2026 ... 125
Las economías de la región continúan en una dinámica de bajo crecimiento y las perspectivas para 2026 indican que esta situación se mantendrá ... 127
El impulso del consumo privado, principal motor del crecimiento, disminuiría en 2026 ... 128

La dinámica a largo plazo y sus implicaciones para la prospectiva en el período 2025-2026 129
El escenario macroeconómico en el período 2025-2026 estará marcado por un entorno internacional incierto, lo que limitará el impulso externo al crecimiento regional 134
Perspectivas de los precios de los bienes primarios para 2026 135
Las cuentas externas en 2026 presentarán un equilibrio frágil, con un nivel de vulnerabilidad moderado 137
El crecimiento del empleo se desacelera, al tiempo que se producen leves caídas de la desocupación y la informalidad 138
Se espera que en 2026 la inflación converja hacia niveles cercanos al 3%, con riesgos al alza latentes, si bien las subregiones presentarían trayectorias diferentes 139
Políticas a mediano y largo plazo para lograr la estabilidad macrofinanciera e impulsar la transformación productiva de la región 141
Bibliografía 142

Publicaciones recientes de la CEPAL 143

Cuadros

Cuadro 1 América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB real, 2024 y proyecciones para 2025 y 2026 16
Cuadro I.1 Economías emergentes y en desarrollo seleccionadas: aranceles medios ponderados impuestos por los Estados Unidos para el comercio de todos los productos, 1 de enero de 2025 y 10 de noviembre de 2025 27
Cuadro V.1 América Latina y el Caribe: tasa de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, diciembre de 2022 a diciembre de 2024, septiembre de 2024 a septiembre de 2025 77
Cuadro VIII.1 América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB real en 2024 y proyecciones para 2025 y 2026 127
Cuadro VIII.2 América Latina y el Caribe: evolución de los principales indicadores del contexto externo, 2024-2026 136
Cuadro VIII.3 América Latina y el Caribe: síntesis de los principales indicadores macroeconómicos, 2024-2026 137

Gráficos

Gráfico I.1 Regiones y países seleccionados: mediana de la tasa de crecimiento real del PIB, 2024 y proyecciones para 2025 y 2026 21
Gráfico I.2 Estados Unidos: tasa de variación anualizada del empleo no agrícola y tasa de inflación, datos mensuales, enero de 2024 a agosto de 2025 24
Gráfico II.1 Tasa de variación anual de la oferta monetaria ampliada de los principales bancos centrales del mundo, enero de 2024 a octubre de 2025 35
Gráfico II.2 Estados Unidos: evolución del volumen de los acuerdos de recompra inversa y de las reservas de los bancos comerciales en la Reserva Federal, datos mensuales, enero a septiembre de 2025 37
Gráfico II.3 Estados Unidos: tasas de rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años y a 30 años, madurez constante, datos mensuales, enero de 2000 a septiembre de 2025 38
Gráfico III.1 América Latina y el Caribe (economías seleccionadas): evolución del saldo de la cuenta corriente y de sus componentes, 2015-2026 45
Gráfico III.2 América Latina y el Caribe (economías seleccionadas): evolución del saldo de la cuenta corriente y de sus componentes en relación con el PIB, por subregión, 2015-2026 46
Gráfico III.3 América Latina y el Caribe (economías seleccionadas): evolución de los flujos de capital y de los activos de reserva, por semestre, 2015-2025 49
Gráfico III.4 América Latina y el Caribe (economías seleccionadas): emisión de deuda en mercados internacionales, por tipo de emisor, 2015-2024 y enero a septiembre de 2025 53
Gráfico III.5 Índice de bonos de mercados emergentes (EMBI) global, de América Latina y de países seleccionados: evolución diaria, 2 de enero de 2024 a 31 de octubre de 2025 54
Gráfico IV.1 América Latina: tasa de variación anual del producto interno bruto (PIB), primer trimestre de 2022 a cuarto trimestre de 2025 60
Gráfico IV.2 América Latina: tasa de variación del producto interno bruto (PIB) acumulada en cuatro trimestres, primer trimestre de 2022 a cuarto trimestre de 2025 60
Gráfico IV.3 América Latina: producto interno bruto (PIB) per cápita, primer trimestre de 2014 a cuarto trimestre de 2025 61

Gráfico IV.4 América Latina: tasa de variación anual del producto interno bruto (PIB), primer trimestre de 2022 a cuarto trimestre de 2025 ... 62
Gráfico IV.5 América Latina y el Caribe: tasas de aceleración (aumento) o desaceleración (reducción) del crecimiento interanual, 2024 y 2025 ... 62
Gráfico IV.6 América Latina y el Caribe: rango de las tasas de crecimiento del producto interno bruto (PIB), 2023-2025 ... 63
Gráfico IV.7 América Latina: componentes del gasto, primer trimestre de 2022 a cuarto trimestre de 2025 ... 64
Gráfico IV.8 América Latina: contribución de los componentes del gasto al crecimiento, primer trimestre de 2022 a cuarto trimestre de 2025 ... 65
Gráfico IV.9 América del Sur y Centroamérica: contribución de los componentes del gasto al crecimiento, primer trimestre de 2022 a cuarto trimestre de 2025 ... 66
Gráfico IV.10 América Latina: tasa de variación anual del valor agregado por sector de actividad económica, primer trimestre de 2023 a segundo trimestre de 2025 ... 67
Gráfico IV.11 América Latina: valor agregado y contribución por sector de actividad económica al crecimiento del valor agregado, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2025 ... 68
Gráfico IV.12 América Latina: tasa de variación anual del producto interno bruto (PIB), 2015-2025 ... 69
Gráfico IV.13 América Latina y el Caribe: tasa de variación anual del producto interno bruto (PIB), 2015-2019 y 2023-2025 ... 70
Gráfico IV.14 América Latina: esfuerzo inversor, primer trimestre de 2015 a cuarto trimestre de 2025 ... 71
Gráfico IV.15 América Latina y el Caribe: tasa de variación anual del producto interno bruto (PIB) y descomposición del crecimiento del PIB, 2015-2025 ... 72
Gráfico V.1 América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor (IPC), 2018-2025 ... 75
Gráfico V.2 Variación del índice de precios interanual de la energía y de los alimentos en los mercados internacionales, enero de 2018 a septiembre de 2025 ... 76
Gráfico V.3 América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor (IPC), por subregiones, 2018-2025 ... 76
Gráfico V.4 América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación de los componentes de alimentos y bienes transables del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, enero de 2018 a septiembre de 2025 ... 79
Gráfico V.5 América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación de los componentes de inflación subyacente y de bienes no transables del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, enero de 2018 a septiembre de 2025 ... 80
Gráfico V.6 América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, de acuerdo con el régimen monetario y cambiario, enero de 2018 a septiembre de 2025 ... 81
Gráfico VI.1 América Latina y el Caribe (23 países): tasa de participación laboral promedio regional, 2015-2026 ... 85
Gráfico VI.2 América Latina y el Caribe (23 países): tasa de participación laboral promedio regional y subregional, 2015-2024 ... 86
Gráfico VI.3 América Latina y el Caribe (23 países): tasa de ocupación laboral regional, 2018-2026 ... 87
Gráfico VI.4 América Latina y el Caribe (23 países): tasa de ocupación laboral regional promedio regional y subregional, 2015-2024 ... 87
Gráfico VI.5 América Latina y el Caribe (15 países): variación del número de ocupados, sectores productivos, 2019-2025 ... 88
Gráfico VI.6 América Latina y el Caribe (15 países): variación del número de ocupados, total, asalariados, empleadores y por cuenta propia, 2019-2025 ... 89
Gráfico VI.7 América Latina y el Caribe (15 países): variación del número de ocupados, total, servicio doméstico y trabajadores familiares no remunerados, 2019-2025 ... 90
Gráfico VI.8 América Latina y el Caribe (23 países): tasa de desocupación laboral regional, 2018-2026 ... 91
Gráfico VI.9 América Latina y el Caribe (23 países): tasa de desocupación laboral regional promedio regional y subregional, 2015-2024 ... 92
Gráfico VI.10 América Latina y el Caribe (14 países): tasa promedio de informalidad laboral, 2019-2026 ... 93

Gráfico VI.11 América Latina y el Caribe (21 países): participación de las mujeres en el empleo total promedio regional, 2018-2026 ... 93
Gráfico VI.12 América Latina y el Caribe (21 países): brechas entre hombres y mujeres en la tasa de participación y tasa de desocupación laboral promedio regional, 2018-2026 ... 94
Gráfico VI.13 América Latina y el Caribe (países seleccionados): salario mínimo real y salario medio real, 2018-2025 ... 95
Gráfico VII.1 América Latina (16 países): ingresos totales e ingresos tributarios del gobierno central, 2019-2025 ... 99
Gráfico VII.2 El Caribe (12 países): composición de los ingresos totales del gobierno central, 2019-2025 ... 102
Gráfico VII.3 América Latina (16 países): gasto total y gasto primario del gobierno central, 2019-2025 ... 104
Gráfico VII.4 América Latina (15 países) y Estados Unidos: tasas de interés nominales de los bonos a diez años denominados en moneda nacional y variación interanual de los pagos de intereses del gobierno central, 2020-2025 ... 105
Gráfico VII.5 El Caribe (12 países): composición del gasto total del gobierno central, 2019-2025 ... 106
Gráfico VII.6 América Latina (16 países): indicadores fiscales del gobierno central, 2010-2025 ... 107
Gráfico VII.7 El Caribe (12 países): indicadores fiscales del gobierno central, 2010-2025 ... 108
Gráfico VII.8 América Latina (16 países): deuda pública bruta del gobierno central ... 109
Gráfico VII.9 El Caribe (13 países): deuda pública bruta del gobierno central ... 110
Gráfico VII.10 América Latina (16 países): deuda pública bruta del gobierno central por residencia del acreedor, septiembre de 2025 ... 111
Gráfico VII.11 América Latina y el Caribe (11 países): metas y expectativas de inflación a 12 y 24 meses, diciembre de 2023, diciembre de 2024 y septiembre de 2025 ... 113
Gráfico VII.12 América Latina y el Caribe (20 países): variación de los promedios trimestrales del tipo de cambio nominal, mediana por agrupaciones de países, primer trimestre de 2023 a tercer trimestre de 2025 ... 113
Gráfico VII.13 América Latina y el Caribe (20 países): volatilidad del tipo de cambio, promedio trimestral de las variaciones diarias, mediana por agrupaciones de países, primer trimestre de 2023 a tercer trimestre de 2025 ... 115
Gráfico VII.14 América Latina y el Caribe (11 países): tasa de política monetaria, enero de 2024 a octubre de 2025 ... 116
Gráfico VII.15 América Latina y el Caribe (32 países): tasas de interés activas y pasivas, mediana, diciembre de 2019 a junio de 2025 ... 118
Gráfico VII.16 América Latina y el Caribe (31 países): dinero en sentido amplio por componentes, mediana de crecimiento real anual, cuarto trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2025 ... 119
Gráfico VII.17 América Latina y el Caribe (31 países): activos externos netos y crédito interno neto de otras sociedades de depósito, crecimiento real anual, cuarto trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2025 ... 119
Gráfico VII.18 América Latina y el Caribe (26 países): indicadores de solvencia del sistema financiero, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2025 ... 120
Gráfico VII.19 América Latina y el Caribe: reservas internacionales netas, enero de 2015 a septiembre de 2025 ... 122
Gráfico VII.20 América Latina (16 países): variación de las reservas internacionales netas como proporción del total de la variación de reservas de América Latina y el Caribe, diciembre de 2024 a septiembre de 2025 ... 122
Gráfico VIII.1 América Latina: contribución de los componentes del gasto al crecimiento del PIB, 2022-2026 ... 129
Gráfico VIII.2 América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB, por décadas, 1951-2026 ... 130
Gráfico VIII.3 Regiones y países seleccionados: mediana de la tasa de crecimiento real del PIB, 2024 y proyecciones para 2025 y 2026 ... 134
Gráfico VIII.4 América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor, enero de 2020 a diciembre de 2026 ... 139
Gráfico VIII.5 América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor, por subregiones, enero de 2021 a diciembre de 2026 ... 140

Recuadro

Recuadro VIII.1 Crecimiento estructural y volatilidad cíclica del crecimiento en América Latina y el Caribe ... 131

Resumen ejecutivo

A. Dinámicas mundial y regional en 2025

B. Perspectivas económicas para 2026

C. Desafíos para los gestores de las políticas macroeconómicas

El crecimiento económico de América Latina y el Caribe se mantuvo moderado en 2025, condicionado por el débil dinamismo de la demanda interna y un entorno mundial incierto. El sector externo muestra resultados heterogéneos: algunos países registraron mayores exportaciones de bienes y servicios, mientras que otros se vieron afectados por la presión sobre los términos de intercambio y una mayor volatilidad comercial.

En el ámbito fiscal, las medidas de consolidación fiscal y los pagos de intereses de la deuda han limitado el espacio para políticas más activas. Los mercados laborales continúan recuperándose, pero a un ritmo más lento. El empleo crece moderadamente, persisten brechas de participación laboral y desocupación entre hombres y mujeres, y la informalidad sigue siendo elevada en la mayoría de los países.

La inflación continúa disminuyendo, lo que permite avanzar hacia posturas monetarias menos contractivas, aunque la inversión se mantiene contenida y la productividad no muestra señales de repunte. El dinamismo proviene principalmente del sector de los servicios, mientras que la industria y la construcción se encuentran rezagadas.

En cuanto a 2026, las perspectivas económicas para América Latina y el Caribe indican que la región continuará transitando por una senda de bajo dinamismo, caracterizado por tasas de crecimiento moderadas, un entorno internacional incierto y persistentes limitaciones internas para impulsar la inversión, fortalecer la productividad y expandir el empleo formal.

A. Dinámicas mundial y regional en 2025

1. El contexto internacional

La desaceleración de la economía mundial continuará en 2026. Después de registrarse un crecimiento del 3,3% en 2024, el dinamismo de la actividad económica mundial se redujo ligeramente en 2025, y se proyecta para el año una expansión del 3,2%. Este desempeño se explica por la escalada arancelaria que han llevado adelante los Estados Unidos y por un contexto generalizado de elevada incertidumbre. Además, los altos niveles de deuda pública restringieron el espacio del gasto gubernamental y las altas tasas de interés de largo plazo fueron un obstáculo para generar mayores niveles de inversión.

A esto se suman problemas estructurales como la crisis de productividad en la zona del euro y la deflación persistente en China, que limitan el impulso global. Para 2026, las proyecciones apuntan a un crecimiento del 3,0%, inferior al estimado en 2025, en un contexto de transformaciones profundas relacionadas con la rápida adopción de tecnologías asociadas a la inteligencia artificial, que elevan la productividad en ciertos segmentos, pero también generan riesgos financieros vinculados a su predominio en la capitalización de las bolsas de valores y a la concentración de las valorizaciones en pocas empresas.

En este contexto, se espera que la economía de los Estados Unidos se desacelere en 2025, y presente un crecimiento del 1,8%, en comparación con el 2,8% registrado en 2024. Este desempeño está siendo apoyado por un gasto público expansivo, un efecto riqueza significativo y el aumento de los ingresos reales, impulsados por mejoras de la productividad y un mercado laboral que, si bien presenta señales de haber perdido dinamismo, se mantiene estable. La extraordinaria valorización bursátil del sector tecnológico, asociada a la inteligencia artificial, reforzó el consumo de los hogares de mayores ingresos, aumentando la dependencia del ciclo económico respecto de los segmentos de alto patrimonio. En el ámbito monetario, la Reserva Federal inició un ciclo de reducción de las tasas en el segundo semestre de 2025, bajando la tasa de los fondos federales a un rango entre un 3,50% y un 3,75%, en respuesta a la desaceleración del mercado laboral, el costo creciente del servicio de la deuda pública y la moderación de la inflación.

En Europa, el crecimiento siguió siendo débil y se proyecta una tasa del 1,1% para 2025. La zona del euro continúa afectada por la menor demanda externa, la debilidad de la inversión y problemas de productividad persistentes, particularmente en Alemania y Francia. Aunque la inflación convergió hacia la meta del 2%, lo que permitió estabilizar la política monetaria, los altos niveles de deuda limitan los márgenes de acción. Un caso destacado dentro del bloque es el de España, que se consolidó como la economía de mayor crecimiento —con una tasa de alrededor del 2,6%—, apoyada en el dinamismo del sector turístico, la inversión en infraestructura y el avance del sector de las energías renovables.

Las economías emergentes y en desarrollo han mostrado un desempeño favorable. En el caso de la India, se proyecta un crecimiento del 6,5% en 2025, impulsado por el consumo y los servicios tecnológicos. En el caso de China, se espera que en 2025 la economía crezca un 4,9% —apoyada principalmente en las exportaciones, que en el período enero-septiembre aumentaron más de un 7% en comparación con el mismo período de 2024—, aunque enfrenta riesgos asociados a la debilidad del consumo, la deflación, el exceso de capacidad productiva y los problemas del sector inmobiliario.

El comercio mundial registró en 2025 una recuperación parcial gracias al mayor dinamismo del comercio Sur-Sur, si bien estuvo afectado por los aranceles aplicados por los Estados Unidos, que han reconfigurado cadenas de suministro y generado efectos mixtos entre los países exportadores.

Las condiciones macrofinancieras continúan siendo un elemento central del entorno mundial. Los altos niveles de deuda pública en las economías avanzadas reducen los márgenes para aplicar políticas fiscales contracíclicas, mientras que las tasas de interés de largo plazo permanecen elevadas, lo que restringe la inversión. Este escenario afecta especialmente a las economías emergentes, para las cuales los costos de financiamiento siguen condicionados por la volatilidad global y la incertidumbre respecto de la trayectoria futura de la política monetaria estadounidense.

2. La liquidez global

En 2025 la liquidez global mantuvo su tendencia al alza y aumentó a causa principalmente de la expansión monetaria en los Estados Unidos, China y el Japón. La oferta monetaria ampliada de los principales bancos centrales del mundo pasó de un crecimiento del 2,4% en 2024 a uno de alrededor del 4,3% en 2025, lo que, junto con los recortes de tasas, suavizó parcialmente las condiciones financieras globales en la segunda mitad del año. Sin embargo, este alivio no modifica significativamente las condiciones del entorno internacional, puesto que el crecimiento sigue siendo lento y la incertidumbre se mantiene elevada, lo que ha configurado un escenario externo desafiante para América Latina y el Caribe en 2025, que se mantendrá en 2026.

3. Las cuentas externas de América Latina y el Caribe

En 2025, el déficit de la cuenta corriente de la región se estabilizará en alrededor del 1,6% del PIB, lo que equivale a unos 105.000 millones de dólares, aunque con divergencias marcadas entre subregiones. El desempeño externo de América Latina y el Caribe estuvo determinado en 2025 por una combinación de factores internacionales y nacionales. Este resultado representa una mejora considerable en comparación con el período 2015–2019, cuando el déficit promedio era cercano al 2,5% del PIB, y se enmarca en el proceso de corrección iniciado en 2022. Para 2026 se proyecta un déficit levemente menor (1,5% del PIB), lo que refleja la continuación de un proceso de consolidación de los desequilibrios externos.

Por subregiones, la situación fue heterogénea. Centroamérica se benefició de un flujo de remesas sostenido, que le permitió reducir su déficit de cuenta corriente y acercarse a una posición de equilibrio. Las economías de América del Sur registraron un déficit moderado, lo que fue favorecido por un superávit en la cuenta de bienes, como resultado de la recuperación parcial de las exportaciones de recursos naturales. Por su parte, en el Caribe se produjo un deterioro significativo de la cuenta corriente, a causa de un menor dinamismo del sector turístico y elevados costos de financiamiento externo.

Se prevé que la balanza de bienes registre un superávit de alrededor del 0,5% del PIB en 2025 (frente a un 0,7% del PIB en 2024), como resultado del mayor dinamismo de las importaciones, derivado de la recuperación de la demanda interna, y de una expansión moderada de las exportaciones. Para 2026 se prevé una ampliación del superávit a cerca del 1% del PIB, impulsada por un incremento de los volúmenes exportados, junto con la estabilización de las importaciones debido a un crecimiento económico más contenido.

En contraste, la cuenta de renta continuó siendo la principal fuente de presiones externas, con salidas netas superiores al 4% del PIB, lo que refleja el creciente peso de los pagos al exterior por concepto de intereses sobre obligaciones externas.

En términos estructurales, los países de la región continúan expuestos a los riesgos asociados a la composición de su deuda externa. Aunque en promedio existe un equilibrio entre acreedores internos y externos, aquellos países que tienen una mayor proporción de acreedores externos enfrentan una mayor vulnerabilidad, en un entorno de incertidumbre cambiaria y posibles salidas de capital.

4. La actividad económica

La actividad económica de América Latina y el Caribe registrará una expansión moderada en 2025. La proyección de crecimiento del 2,4% para 2025 es ligeramente superior al 2,3% observado en 2024. Esta dinámica se sostiene principalmente en la demanda interna en varias economías, y especialmente en el consumo privado. La economía de la región siguió dependiendo en gran medida de los sectores de servicios, que representan la mayor proporción del valor agregado y continúan liderando la creación de empleo y la recuperación posterior a la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19).

La inversión permaneció contenida en la mayoría de los países, restringida por tasas de interés aún elevadas en la primera mitad del año y por la persistente incertidumbre sobre el entorno mundial. A pesar de la mejora de las condiciones financieras externas en el segundo semestre, la respuesta del sector privado fue moderada, como reflejo de una evaluación prudente del contexto internacional.

A nivel subregional, tanto América del Sur como Centroamérica presentan desde el segundo semestre de 2022 una desaceleración de su crecimiento económico, que ha convergido a tasas cercanas al 2,5% y el 3%, respectivamente. En América del Sur, el crecimiento se aceleró en la mitad de los países en 2025, mientras que en la otra mitad se redujo. En Centroamérica, por otra parte, se mantiene un proceso continuo de desaceleración desde 2022 y el crecimiento ha alcanzado tasas levemente superiores a las que presentan las economías suramericanas.

5. Los precios internos

La inflación continúa su trayectoria descendente en la región. En las economías de América Latina y el Caribe la inflación continuó descendiendo a lo largo de 2025, con lo que se consolida el proceso iniciado en 2024. Entre febrero y septiembre de 2025, la mediana de la inflación de la región se redujo aproximadamente a la mitad, llegando a un 1,8%, como resultado de la disminución de los precios internacionales de los alimentos y la energía, la normalización de las cadenas logísticas globales y la disminución de la volatilidad financiera internacional.

En septiembre de 2025, los precios de los alimentos en los mercados internacionales registraron una reducción cercana al 6,6% interanual, mientras que los precios de la energía presentaron una disminución de alrededor del 8,1% interanual, reflejando condiciones más holgadas en dichos mercados. Estas bajas contribuyeron a aliviar los costos de producción en varios sectores y a reducir la presión inflacionaria sobre los hogares, en particular en países que dependen en mayor medida de estas importaciones.

No obstante, la trayectoria de reducción de la inflación no fue uniforme. En economías que tienen regímenes cambiarios más flexibles, la transmisión de los choques externos continuó generando volatilidad en los precios internos, mientras que las economías dolarizadas o con ancla cambiaria experimentaron una mayor estabilidad nominal, aunque con una marcada dependencia de la evolución de los precios internacionales.

La inflación subyacente también mostró señales de moderación, apoyada en la desaceleración del consumo en algunos países y en la normalización de los costos de transporte. En este contexto, los bancos centrales de varios países de la región pudieron retomar la reducción de las tasas de política monetaria, en un entorno más favorable para la convergencia hacia las metas de inflación.

6. El empleo y los salarios

Los mercados laborales continuaron recuperándose, pero más lentamente. En 2025, continuó la creación de empleo en la región (1,5%), aunque a un ritmo menor que el observado en 2024 (2,0%). La desaceleración económica en algunos sectores y la mayor incertidumbre mundial redujeron el dinamismo de la demanda laboral.

El crecimiento del empleo se concentró en actividades como los servicios financieros y empresariales, y la manufactura. Entre las categorías que presentaron mayor crecimiento destacaron los asalariados y los empleadores.

Los niveles de informalidad, aunque siguen siendo altos, mantuvieron una tendencia descendente, respaldada por la mejora de la actividad en sectores que presentan mayores niveles de formalidad. En cuanto a los salarios medio y mínimo, se observó un aumento real moderado en varios países, favorecido principalmente por la caída de la inflación y la recuperación parcial de la productividad laboral. En algunos casos, los aumentos salariales fueron superiores al crecimiento de la inflación subyacente, lo que contribuyó a sostener el consumo privado y la demanda interna, aunque a un menor ritmo que en 2024.

Pese a que se observaron leves mejoras, las amplias brechas estructurales entre hombres y mujeres en indicadores como las tasas de participación, desocupación y ocupación siguieron siendo significativas. Estas brechas continúan limitando la plena recuperación del empleo y la calidad del trabajo en la región, y constituyen desafíos relevantes para la política pública.

7. Las políticas macroeconómicas

a) La política fiscal

El espacio fiscal se mantiene acotado, en un contexto de déficits persistentes y niveles de deuda pública que, aunque disminuyen, siguen siendo elevados. En septiembre de 2025, la deuda pública en América Latina alcanzó un 51,8% del PIB, un nivel similar al del año anterior y a los de principios de la década de 2000, cuando la región atravesó varias crisis económicas y financieras. En el Caribe, la deuda pública se redujo a un 68,0% del PIB en junio de 2025, volviendo a los niveles que predominaban antes de la pandemia; sin embargo, varios países mantienen niveles superiores al 80% del PIB.

En América Latina se mantiene una situación deficitaria y en el Caribe se espera un deterioro de los balances fiscales. Aunque algunos países lograron mejorar sus balances fiscales mediante mayores ingresos tributarios o una contención del gasto público, otros experimentaron presiones

de gasto adicionales asociadas al aumento del pago de intereses, especialmente aquellos con deuda denominada en moneda extranjera o con una alta proporción de acreedores externos, lo que constituye un factor de vulnerabilidad macroeconómica.

b) La política monetaria, cambiaria y prudencial

En 2025, los bancos centrales de la mayoría de los países de la región continuaron con el ciclo de bajas de las tasas de interés de política monetaria iniciado en 2023. Los bancos centrales de la región mantuvieron una postura prudente durante la primera mitad de 2025, asociada a la persistencia de expectativas inflacionarias elevadas, la volatilidad cambiaria y la incertidumbre vinculada al entorno externo.

El ciclo de relajamiento monetario en la región se hizo más evidente a partir de mediados de año, apoyado en factores como la convergencia de las expectativas de inflación hacia la meta, la depreciación del dólar observada en los mercados internacionales, la reducción de las tasas en los Estados Unidos y la disminución de la incertidumbre sobre la política comercial estadounidense.

Estas condiciones facilitaron el otorgamiento de crédito en algunos países, aunque la inversión siguió estando limitada por la debilidad de la confianza y por el entorno macroeconómico mundial.

B. Perspectivas económicas para 2026

1. Las perspectivas apuntan a que América Latina y el Caribe mantendrá en 2026 una dinámica de bajo crecimiento, en un contexto internacional que aún resulta incierto

Se estima que el PIB regional crecería a una tasa del 2,4% en 2025 y del 2,3% en 2026, con lo que se completaría una secuencia de cuatro años con tasas cercanas al 2,3%, lo que confirma el hecho de que la región continúa en una trampa de baja capacidad para crecer (véase el cuadro 1).

Se esperan dinámicas de crecimiento diferenciadas entre las subregiones. En América del Sur, el crecimiento pasaría del 2,9% en 2025 al 2,4% en 2026, como reflejo de una menor expansión en el Brasil —debido a la continuidad de una política monetaria contractiva y un menor impulso fiscal— y una normalización del ciclo en la Argentina, tras el fuerte repunte de 2025.

Para Centroamérica se prevé una expansión del PIB del 3,0% en 2026, después del crecimiento del 2,6% en 2025 y del 2,8% en 2024. Esta subregión ha sido la más afectada por el debilitamiento de la demanda agregada externa, en particular de la proveniente de los Estados Unidos. Sin embargo, economías como las de Guatemala, Panamá y la República Dominicana, tres de las más grandes de la subregión, han mostrado una relativa resiliencia en 2025, y se prevén tasas de crecimiento de alrededor del 3,5% o más, gracias a la dinámica del sector de los servicios, el comportamiento del consumo privado y la expansión de los envíos de remesas. No obstante las mejores perspectivas para 2026, Centroamérica sigue siendo muy vulnerable a los choques externos debido a su dependencia estructural de la economía de los Estados Unidos, en los ámbitos comercial, financiero y migratorio, así como a su exposición a los posibles efectos adversos del cambio climático.

En México, se espera un crecimiento del 0,4% en 2025, debido al debilitamiento de la demanda interna, como consecuencia de un menor flujo de remesas y la caída del consumo privado y la inversión. Para 2026 se prevé un crecimiento del 1,3%. Pese a la mejora esperada, la economía mexicana sigue siendo vulnerable a choques externos derivados de la política comercial, financiera y migratoria de los Estados Unidos.

Cuadro 1
América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB real, 2024 y proyecciones para 2025 y 2026
(En porcentajes)

	2024	2025	2026
América Latina y el Caribe	**2,3**	**2,4**	**2,3**
América Latina	**2,2**	**2,3**	**2,2**
América del Sur	**2,4**	**2,9**	**2,4**
Argentina	-1,3	4,3	3,8
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-1,1	0,5	0,5
Brasil	3,4	2,5	2,0
Chile	2,6	2,5	2,2
Colombia	1,6	2,6	2,7
Ecuador	-2,0	3,2	2,2
Paraguay	4,2	5,5	4,5
Perú	3,3	3,2	3,0
Uruguay	3,1	2,2	2,1
Venezuela (República Bolivariana de)	8,5	6,5	3,0
Centroamérica y México	**1,8**	**1,0**	**1,8**
México	1,4	0,4	1,3
Centroamérica	**2,8**	**2,6**	**3,0**
Costa Rica	4,3	4,0	3,9
Cuba	-1,1	-1,5	0,1
El Salvador	2,6	3,5	3,4
Guatemala	3,7	3,9	3,8
Haití	-4,2	-2,3	-1,2
Honduras	3,6	3,8	3,9
Nicaragua	3,6	3,5	3,4
Panamá	2,7	3,8	3,7
República Dominicana	5,0	2,9	3,6
El Caribe	**10,7**	**5,5**	**8,2**
El Caribe (sin incluir Guyana)	**2,2**	**1,9**	**1,8**
Antigua y Barbuda	4,3	4,8	5,0
Bahamas (Las)	3,4	2,1	2,0
Barbados	4,0	2,9	2,1
Belice	3,5	1,6	2,6
Dominica	2,1	4,2	3,1
Granada	4,0	3,6	3,1
Guyana	43,6	15,2	24,0
Jamaica	-0,5	1,5	1,4
Saint Kitts y Nevis	1,2	1,1	2,6
San Vicente y las Granadinas	4,1	4,7	3,6
Santa Lucía	3,9	2,7	2,8
Suriname	3,0	3,2	3,4
Trinidad y Tabago	2,5	1,3	0,9

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
Nota: Las proyecciones para 2025 y 2026 están basadas en información disponible al 30 de noviembre de 2025.

Para el Caribe, sin incluir a Guyana, se estima una tasa de crecimiento del 1,8% en 2026, lo que representa una leve desaceleración respecto del crecimiento estimado para 2025. La expansión económica está supeditada a la evolución del turismo y la construcción en esta subregión, que se encuentra sujeta a niveles significativos de vulnerabilidad debido a su dependencia de la energía importada, los altos costos del transporte y su exposición a los desastres.

2. El consumo privado y la demanda externa pierden dinamismo como motores del crecimiento regional

Por el lado de la demanda, el consumo privado seguirá siendo el principal motor del crecimiento, aunque con un aporte menor, que pasará de 2 puntos porcentuales en 2024 a 1,6 puntos porcentuales en 2025 y 1,4 puntos porcentuales en 2026. El consumo público se mantendrá débil y la contribución de la inversión, si bien aumentará gradualmente, seguirá siendo insuficiente para cambiar el patrón de bajo crecimiento. Las exportaciones netas volverán a hacer un aporte negativo en el bienio 2025-2026, debido al menor impulso de las exportaciones y el repunte de las importaciones. En promedio, el crecimiento regional en el período 2017-2026 sería de apenas un 1,6%, como reflejo de la combinación de un proceso de desaceleración tendencial y una elevada volatilidad cíclica. En este sentido, el crecimiento observado entre 2023 y 2026, de alrededor del 2,3%, se interpreta más como un rebote cíclico tras la pandemia, que como un cambio en el crecimiento de largo plazo de las economías de la región.

3. El entorno externo continuará siendo incierto

Para 2026 se proyecta un crecimiento de la economía mundial cercano al 3,0%, en un escenario de comercio internacional prácticamente estancado y vulnerable a tensiones geopolíticas y comerciales. La desaceleración de las economías de los principales socios comerciales de la región —los Estados Unidos, la zona del euro y China— se traducirá en una reducción del impulso externo. Además, se espera que en 2026 los precios de algunos de los bienes primarios que comercializa la región se reduzcan. A pesar de esta tendencia, algunos bienes primarios, como los metales básicos y los metales preciosos, experimentarían un incremento.

4. En 2026, la cuenta corriente registraría un déficit moderado

El déficit de alrededor del 1,5% del PIB estará principalmente asociado a los pagos netos de renta al exterior, que alcanzarán cerca del 4,1% del PIB. Este desequilibrio sería cubierto en parte por un superávit en la balanza de bienes y por la entrada de remesas, además de entradas netas de capital a través de la cuenta financiera de la balanza de pagos.

5. Se prevé una desaceleración del crecimiento del empleo en 2026

Esto irá acompañado de leves reducciones adicionales en la informalidad y tasas de desocupación históricamente bajas. La inflación convergería hacia una mediana del 3% en 2026, tras la fuerte corrección del período 2023-2025, apoyada en la caída de los precios internacionales de los alimentos y la energía, la apreciación cambiaria y políticas monetarias prudentes, aunque con riesgos al alza vinculados a la volatilidad financiera y a nuevos choques externos.

C. Desafíos para los gestores de las políticas macroeconómicas

Ante un escenario como el descrito, la región enfrenta el doble desafío de gestionar riesgos macrofinancieros crecientes y avanzar en reformas que impulsen la transformación productiva y las políticas sociales y eleven el crecimiento potencial. En el ámbito interno, es necesario adoptar medidas para consolidar la sostenibilidad de la política fiscal, pues los altos niveles de deuda limitan la capacidad de los Gobiernos de responder a choques adversos o de expandir el gasto en inversión pública. Adicionalmente, las autoridades de la región deben emplear todas las herramientas a su alcance para reducir la vulnerabilidad externa de las economías, que está vinculada a la dependencia de exportaciones de recursos naturales y la concentración de mercados que siguen exponiendo a los países a riesgos de deterioro de los términos de intercambio.

A fin de acometer esta compleja tarea, las autoridades de la región deben buscar instancias y mecanismos para ampliar la coordinación entre las políticas fiscal, monetaria, cambiaria y prudencial, con el propósito de impulsar el crecimiento de las economías. También se requieren políticas para acelerar la transformación productiva e incrementar la productividad de las economías de la región, y mejorar la calidad del empleo. En este sentido, es necesario aumentar la escala de las políticas de desarrollo productivo: la región enfrenta el reto de impulsar agendas integradas de innovación, digitalización y diversificación productiva que permitan elevar la productividad.

Adicionalmente, la región debe avanzar en la adopción de políticas que promuevan la formalidad de las unidades productivas y de los trabajadores, mejorar las modalidades de protección social y de capacitación de la fuerza de trabajo e implementar instrumentos que permitan la disminución de las brechas estructurales entre hombres y mujeres, y entre grupos etarios.

Para enfrentar estos desafíos se requieren políticas integrales que combinen una gestión fiscal responsable con estímulos a la inversión, así como políticas monetarias orientadas a consolidar la estabilidad nominal y a fortalecer la movilización interna de recursos, promoviendo una intermediación financiera más profunda y una evaluación adecuada de los riesgos. Estas acciones fiscales y monetarias permitirían mejorar la eficiencia en la asignación de recursos, favorecer la convergencia inflacionaria y avanzar en reformas estructurales que impulsen la productividad y la capacidad de transformación de las economías de la región. Además, los países de la región deberían considerar la adopción de políticas orientadas a ampliar el acceso a nuevos mercados de exportación, fortalecer la colaboración comercial y productiva e impulsar una mayor integración financiera y comercial intrarregional. Asimismo, se requiere fortalecer la institucionalidad económica y social, promover una mayor cooperación regional e intensificar la coordinación de políticas para mitigar de manera más efectiva los choques externos.

CAPÍTULO

I

Contexto internacional

La ligera desaceleración de la economía mundial se mantendrá en 2026

La economía estadounidense mantendrá un desempeño mejor y superior al esperado y superior al del resto de las economías desarrolladas

La zona del euro mantuvo un crecimiento débil

Las economías emergentes y en desarrollo mostraron un desempeño mejor que el esperado y triplicaron la tasa de crecimiento de los países desarrollados

La economía china se muestra resiliente a pesar de los desafíos asociados al exceso de capacidad, la deflación y el sobreendeudamiento

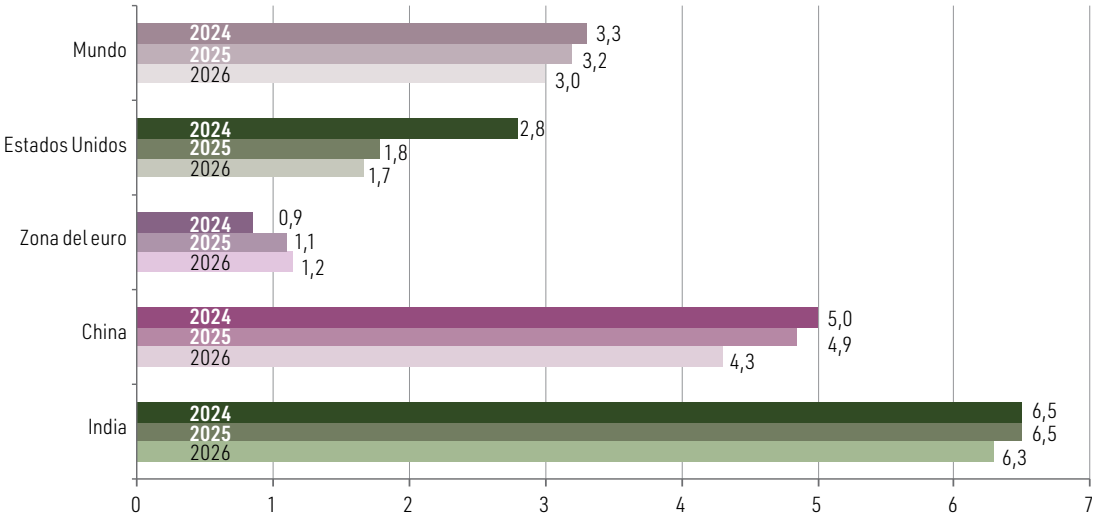
Bibliografía

Anexo I.A1

La ligera desaceleración de la economía mundial se mantendrá en 2026

En 2025, la economía mundial experimentará una ligera desaceleración respecto del año anterior. Sobre la base de la mediana de las proyecciones de crecimiento de cuatro organismos internacionales[1], se estima para 2025 una expansión del 3,2%, después de que en 2024 se produjera un crecimiento del 3,3% (véanse el gráfico I.1 y el anexo I.A1). Esto tiene lugar en un contexto de cambios en el rumbo de la política y en las relaciones comerciales en el sentido de un mayor proteccionismo[2], así como de continuas tensiones geopolíticas y en un entorno generalizado de elevada incertidumbre. En el plano fiscal, los altos niveles de deuda pública restringieron el espacio del gasto gubernamental; al mismo tiempo, en el plano financiero las altas tasas de interés de largo plazo fueron un desincentivo para generar mayores niveles de inversión.

Gráfico I.1
Regiones y países seleccionados: mediana de la tasa de crecimiento real del PIB, 2024 y proyecciones para 2025 y 2026
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Fondo Monetario Internacional. (2025). *World Economic Outlook: Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim*; Banco Mundial. (2025). *Global Economic Prospects, June 2025*. http://doi.org/10.1596/978-1-4648-2193-6; Naciones Unidas. (2025). *World Economic Situation and Prospects: September 2025*; Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos. (2025). *OECD Economic Outlook, Interim Report September 2025: Finding the Right Balance in Uncertain Times*. https://doi.org/10.1787/67b10c01-en.

Nota: Las cifras del mundo corresponden a un agregado ponderado por paridad del poder adquisitivo (PPA) de los países. En el caso de la zona del euro, la mediana incluye ponderaciones mixtas, según la disponibilidad de datos de cada fuente.

Además, el crecimiento de la economía mundial se ha visto limitado por factores específicos de mediano o más largo plazo que afectan a determinadas regiones o países que tienen una elevada ponderación en el PIB mundial, como los problemas de productividad de la zona del euro y la deflación que afecta a China.

Este conjunto de factores también serán determinantes de la evolución económica en 2026, y se estima que el crecimiento del PIB mundial será del 3,0% (véanse el gráfico I.1 y el anexo I.A1). Entre los factores que podrían impulsar el desempeño global por encima de lo esperado se incluyen la disminución

[1] Fondo Monetario Internacional (FMI, 2025a), Banco Mundial (2025), Naciones Unidas (2025) y Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE, 2025).

[2] Smit (2025). Según la encuesta de condiciones económicas de McKinsey, el cambio de orientación en la política y las relaciones comerciales es el principal obstáculo al crecimiento mundial y nacional, y también a la expansión del sector empresarial.

de los precios del petróleo, que contribuiría a controlar las presiones inflacionarias, y una política monetaria más favorable a las necesidades y demandas del sector real. Por el contrario, el impacto de las tecnologías digitales vinculadas a la inteligencia artificial en los mercados de valores podría generar mayor inestabilidad financiera, transformándose en un riesgo para la recuperación económica global.

La economía estadounidense mantendrá un desempeño mejor y superior al esperado y superior al del resto de las economías desarrolladas

En 2025, se prevé que el PIB de los Estados Unidos crezca un 1,8%, tras una expansión del 2,8% en 2024 (véanse el gráfico I.1 y el anexo I.A1).

La evolución de la economía estadounidense es resultado de la continua expansión del gasto gubernamental, el crecimiento sostenido del consumo y el aumento de la inversión en las industrias digitales y, en particular, en las relacionadas con la inteligencia artificial.

En el año fiscal 2025 (que va de octubre de 2024 a septiembre de 2025), el gasto federal estadounidense fue de 7 billones de dólares, cifra que representa un aumento de 300.000 millones de dólares (4%) respecto del año fiscal anterior. Este incremento es reflejo principalmente del dinamismo en programas de seguridad social y salud e intereses sobre la deuda pública.

El aumento del consumo se sostuvo, en parte, gracias al incremento de los salarios en términos reales (del 2,5% y el 3,2%, en promedio, en el segundo y el tercer trimestre de 2025, respectivamente, en comparación con lo registrado en los mismos períodos de 2024), que se explica por el aumento de la productividad laboral, dado el menor dinamismo del mercado laboral (Yardeni, 2025a).

La resiliencia del consumo agregado también se debe, en gran parte, al buen desempeño del mercado de valores. Tras experimentar una fuerte contracción debido al anuncio, en abril de 2025, de las medidas arancelarias por parte del Gobierno de los Estados Unidos, los índices de la bolsa de valores se han recuperado y mostraron una tendencia alcista.

En la primera mitad de 2025, el índice bursátil Standard and Poor's (S&P) 500, que refleja el desempeño de las 500 empresas más grandes del país, registró un máximo de 6.114 puntos en febrero (lo que representa un crecimiento del 23,3% respecto del año anterior) y después cayó a un mínimo de 4.983 en abril (con una disminución del 2,7% respecto del año anterior). Posteriormente el S&P 500 ha mostrado una tendencia al alza y se situó en un nivel histórico (6.664 a mediados de octubre). Este desempeño representa una tasa de crecimiento del 13,6% respecto de 2024, que se sitúa por encima del promedio registrado en el período 2015-2024 (12,3%).

El desempeño de la bolsa de valores está determinado por las altas ganancias en el sector corporativo, incluido, en particular, el sector tecnológico vinculado a la inteligencia artificial. Además, el nivel de liquidez de los fondos monetarios ha registrado un importante aumento desde 2023 y puede llegar a situarse en una cifra récord de 7,7 billones de dólares, con lo que también podría transformarse en una fuente de liquidez para apuntalar el mercado de valores[3].

De manera más detallada, ocho de las diez acciones que han anotado el mayor valor en bolsa son acciones tecnológicas. Las ocho empresas que emiten estas acciones representan el 36% de la capitalización total de la bolsa de valores, el 60% de las ganancias que el índice de la bolsa de valores ha anotado desde abril de 2025 y casi el 80% del aumento del ingreso neto de la bolsa de valores en 2024[4].

La mayor rentabilidad de las grandes empresas cuya actividad principal está relacionada con la inteligencia artificial se ha traducido en un aumento del gasto en capital. Entre 2023 y 2024, el gasto en capital de

[3] Véase Idzelis (2025).
[4] Véase Steer (2025).

las cuatro principales empresas de inteligencia artificial (Google, Amazon, Microsoft y Oracle) pasó de aproximadamente 100.000 a 200.000 millones de dólares. Esto representó en 2024 el 5% de la formación bruta de capital fijo de los Estados Unidos. Se estima que en 2025 el gasto en capital de las cuatro principales empresas de inteligencia artificial será de 300.000 millones de dólares (Jones y Fleming, 2025).

Por otra parte, el significativo aumento de la valoración en bolsa de las acciones vinculadas a la inversión en inteligencia artificial generó un crecimiento en la riqueza de los hogares estadounidenses equivalente a 5,2 billones de dólares en comparación con 2024. Esto se tradujo en un incremento de 180.000 millones de dólares en el consumo total de los hogares, lo que explica un 18% del aumento del consumo total de ese año (Irwin, 2025).

La concentración del efecto riqueza en los hogares de mayores ingresos también ha tenido un impacto importante en el mantenimiento del dinamismo del consumo. En el segundo trimestre de 2025, el 10% de los hogares más ricos concentraba el 34,6% de todos los activos y el 37,2% de los activos financieros (Banco de la Reserva Federal de St. Louis, 2025b). A la vez, el 10% de los hogares más ricos concentra el 50% del consumo total de bienes y servicios, que es el mayor nivel registrado desde 1989. Además, el consumo de este segmento de ingresos es el que más ha crecido (Jones y Fleming, 2025; Green, 2025). El consumo del 80% de los hogares de más bajos ingresos apenas ha aumentado, y su crecimiento se ha mantenido en línea con la evolución de la inflación (Jones y Fleming, 2025; Green, 2025). Esto significa que el desempeño futuro de la economía estadounidense dependerá en parte de la continuidad en el comportamiento del consumo de los estratos más ricos de la población (Mills, 2025).

En 2025, la Reserva Federal optó por disminuir la tasa de interés sobre los fondos federales —que es la tasa de interés a la que los bancos comerciales se prestan entre sí a un día— en septiembre y diciembre, reduciendo su rango, que iba de un 4,25% a un 4,50%, a uno entre un 3,50% y un 3,75%, que representa su nivel más bajo en tres años. A la par, la Reserva Federal disminuyó la tasa a la que remunera las reservas que los bancos comerciales depositan en dicha institución, del 4,40% al 4,15% en septiembre y posteriormente al 3,90% en noviembre.

Con esta política se busca contrarrestar el debilitamiento potencial del mercado de trabajo y la consecuente disminución del consumo. Los últimos datos disponibles (de agosto de 2025) muestran que la creación de puestos de trabajo en el sector no agrícola de la economía apenas ha variado desde abril de 2025 (véase el gráfico I.2)[5]. La tasa de variación del empleo no agrícola muestra una tendencia a la baja desde marzo de 2024 y en agosto de 2025 registró un mínimo del 0,93%. La creación de puestos de trabajo se concentra en el sector de la salud[6]. No obstante, la tasa de desempleo se mantiene en niveles históricamente bajos (4,3% en agosto de 2025).

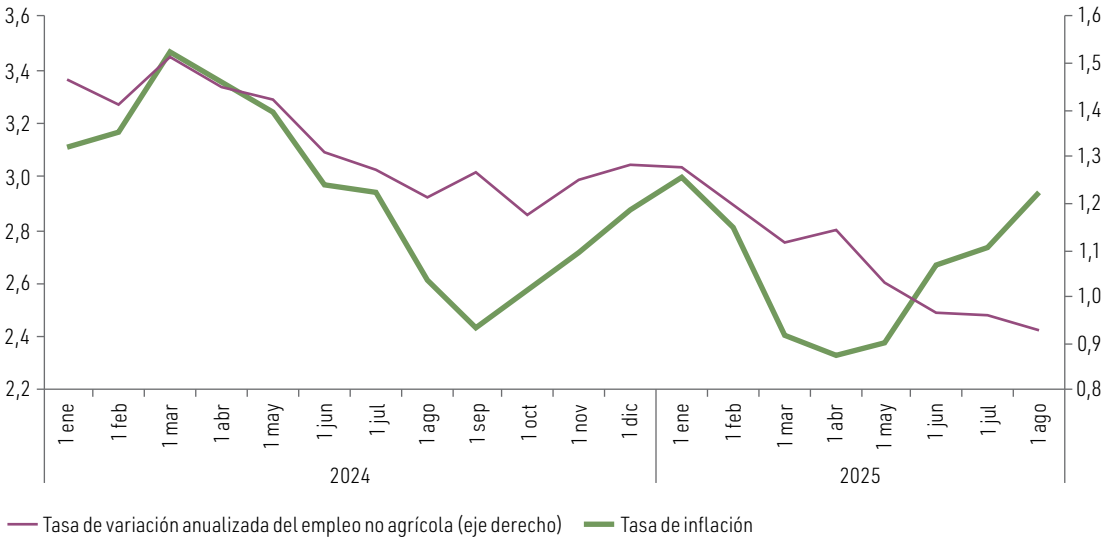
La disminución de las tasas de interés también obedece al objetivo de contener el alza de la deuda y los pagos del servicio de la deuda del gobierno federal[7]. La deuda pública total de los Estados Unidos se situó en un 119% del PIB en el segundo trimestre de 2025. El pago de intereses se ubica en 1,2 billones de dólares[8]. Para apoyar la política fiscal, la Reserva Federal ha anunciado que a partir del comienzo de 2026 dará término a su programa de restricción cuantitativa y reiniciará operaciones de compra de bonos del Tesoro (véase el capítulo II, sobre la liquidez global)[9].

El aumento de la tasa de inflación en septiembre (0,3 puntos porcentuales) fue menor que lo esperado y mostró una disminución con respecto al aumento registrado en agosto (0,4 puntos porcentuales)[10]. Esto significó que la tasa de inflación anual se ubicara en un 3%. El impacto del aumento de los aranceles no se ha reflejado plenamente en la evolución de la inflación debido, en

5 Véase Oficina de Estadísticas Laborales (2025a).
6 Véase Baker (2025).
7 Véase De Soyres et al. (2025).
8 Este dato incluye el período que va de enero a fines de septiembre. Véase Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. (2025).
9 Véase Smith et al. (2025).
10 Véase Oficina de Estadísticas Laborales (2025b).

parte, a la acumulación de inventarios anterior al fin de la pausa (el 1 de agosto) que el Gobierno de los Estados Unidos decretó en la imposición de aranceles[11] y, en parte, a que el sector empresarial absorbió el impacto de los aranceles en los precios internos mediante la reducción de los márgenes de ganancia[12]. Aunque existen perspectivas mixtas respecto de posibles señales de su economía, se estima que el crecimiento del PIB de los Estados Unidos sería del 1,7% en 2026.

Gráfico I.2
Estados Unidos: tasa de variación anualizada del empleo no agrícola y tasa de inflación, datos mensuales, enero de 2024 a agosto de 2025
(En porcentajes)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis. (2025a). *Federal Reserve Economic Data*. https://fred.stlouisfed.org.

La zona del euro mantuvo un crecimiento débil

En 2025, el crecimiento económico previsto para la zona del euro, del 1,1% (véanse el gráfico I.1 y el anexo I.A1), se ha visto influido por un contexto externo adverso, incluidos aranceles más altos, tensiones geopolíticas y una fuerte competencia comercial por parte de otros países. A la vez, el desempeño de las economías de mayor peso en esta agrupación, Alemania y Francia (que representan, respectivamente, el 24% y el 17% del PIB agregado de la zona del euro) no ha podido impulsar el crecimiento regional.

A pesar del escaso dinamismo de la zona del euro, el Banco Central Europeo decidió, a partir de septiembre de 2025, mantener las tasas de interés sin variación en vista de la estabilización esperada de la inflación: la tasa de interés de los depósitos se mantendrá en un 2,00%, la tasa de interés para las operaciones principales de financiamiento en un 2,15% y la tasa de interés marginal de crédito en un 2,40% (Banco Central Europeo, 2025a, 2025b). Esta postura se basa en la expectativa de que la inflación cierre en un 2,1% en 2025, dentro del rango meta (Banco Central Europeo, 2025a).

[11] Según The Budget Lab at Yale, la tasa arancelaria efectiva promedio pasó del 2,4% en 2024 al 17% en noviembre de 2025, que es el arancel promedio más elevado desde 1936 y representa un aumento de aproximadamente 15 puntos porcentuales (véase Krugman (2025) y The Budget Lab at Yale (2025)). A principios de julio de 2025, el Gobierno de los Estados Unidos decretó una pausa temporal en la aplicación de aranceles *ad valorem* recíprocos hasta el 1 de agosto (Casa Blanca, 2025a). Véase Cochrane (2025).

[12] Según Cavallo et al. (2025), que han dado seguimiento a los precios de 359.148 bienes en el caso de los Estados Unidos, los bienes importados se han encarecido un 4% desde la imposición de aranceles a principios de marzo de 2025, mientras que el precio interno de los productos ha aumentado un 2%. Estos aumentos de precios han sido en general mucho menores que la tasa arancelaria de los productos, lo que significa que los vendedores también han absorbido parte del costo.

Si bien se prevé que en 2026 la zona del euro crezca a una tasa del 1,2%, apenas por encima de la registrada en 2025 (véase el gráfico I.1), existen tendencias favorables que podrían redundar en un mejor desempeño. Para 2026 las proyecciones anticipan un mayor ritmo de crecimiento de los pedidos de exportación y la adopción de una política fiscal más expansiva en el caso de Alemania (Capital Economics, 2025b).

Pese a la pérdida de confianza que presentan los consumidores, en 2025 su gasto se ha fortalecido de forma lenta y gradual. Esto se debe a un balance positivo que esconde experiencias diversas entre los miembros de la zona del euro. Por ejemplo, en Francia se observaron bajos niveles de confianza de los consumidores, asociadas a la incertidumbre política y la escasez de mano de obra. Por el contrario, en Alemania y España se produjeron aumentos del gasto de los consumidores que reflejan niveles más altos de confianza.

El mercado laboral ha mantenido cierta fortaleza como resultado de la creación de empleo derivada del buen desempeño en el sector de las tecnologías de la información y las comunicaciones, asociado con el impulso que ha tomado la inteligencia artificial, y del acaparamiento de mano de obra[13]. Se prevé que el mayor gasto público en infraestructura y defensa dará un impulso a la economía en el corto plazo.

En cuanto al desempeño individual de las economías, se espera que el crecimiento de Alemania se modere en un 0,2% en 2025 y se acelere un 0,9% en 2026 (FMI, 2025a). Alemania ha registrado 14 trimestres consecutivos de bajo crecimiento, crecimiento cero o contracción económica y su economía se desaceleró más de lo esperado en el segundo trimestre de 2025, con notables reducciones en la inversión (KPMG, 2025). El comercio exterior enfrentó desafíos importantes ante la escalada de aranceles en mercados de exportación fundamentales como el estadounidense. Aunque el comercio con los Estados Unidos aún mantiene un superávit, las exportaciones alemanas a ese país han caído considerablemente en los cuatro meses a partir de julio de 2025. Las previsiones también indican que la inflación general será de un 2,2% en 2025 y un 2,1% en 2026 (OCDE, 2025). Se prevé que la tasa de desempleo sea del 6,3% en 2025 y del 6,1% en 2026 (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, 2025).

En el caso de Francia se espera un crecimiento moderado, con una tasa del 0,7% en 2025 (Banco de Francia, 2025), y un leve aumento en 2026, con una tasa del 0,9%, como resultado del consumo de los hogares y el aumento de la inversión privada. No se prevé que el comercio exterior contribuya significativamente al crecimiento del PIB. Las últimas proyecciones se revisaron a la baja, en un entorno empresarial incierto debido a la crisis constitucional que enfrenta el país, un tipo de cambio más elevado, precios del petróleo más altos y una menor demanda externa. Se espera que la inflación general se mantenga bajo la meta del 2,0%, en un 1,0%, gracias a precios más bajos de la energía y a la estabilización de la inflación de los servicios. Por su parte, la tasa de desempleo se mantendrá sin cambios en 2025, en un nivel del 7,5%.

La economía de Italia anotó un crecimiento modesto en el tercer trimestre de 2025, de un 0,1%, después de una contracción de la actividad en el trimestre anterior, del 0,1%, como consecuencia de las tensiones comerciales que han afectado negativamente sus exportaciones. Se prevé que la economía crezca un 0,5% en 2025 y un 0,8% en 2026 (FMI, 2025a)[14]. Italia presenta un nivel de deuda elevado, del 130% del PIB, lo que limita el uso de la política fiscal para expandir la demanda interna y compensar el débil desempeño de las ventas externas.

El caso de España, la cuarta economía más importante de la zona del euro (que representa el 11% de su PIB), contrasta con el desempeño de Alemania, Francia e Italia. Desde principios de 2024, la economía española ha crecido a una tasa media anual del 3%, lo que supera el 1% del conjunto de la zona del euro. El pronóstico de crecimiento para 2025 es de un 2,9% (FMI, 2025a), lo que sitúa a esta economía

[13] El concepto de "acaparamiento de mano de obra" se define, según el Banco Central Europeo (2003), como aquella proporción de la mano de obra que una empresa no utiliza completamente durante su proceso de producción en un momento dado y que se manifiesta frecuentemente en una reducción de las horas trabajadas en etapas de desaceleración económica.

[14] Véase Migliaccio (2025).

como la de más rápido crecimiento entre las principales economías de Europa y del grupo de países desarrollados. Entre los factores que explican la especificidad del caso español se encuentran el dinamismo de la actividad turística, el énfasis en el gasto en infraestructura financiada con fondos de la Unión Europea, el acceso a fuentes de energía renovables a bajo costo y una política migratoria abierta[15].

Las economías emergentes y en desarrollo mostraron un desempeño mejor que el esperado y triplicaron la tasa de crecimiento de los países desarrollados

El crecimiento que se prevé en el grupo de economías emergentes y en desarrollo refleja, en parte, su capacidad para enfrentar el aumento de aranceles impuesto por el Gobierno de los Estados Unidos[16]. Los países con mejor desempeño incluyen, entre otros, a la India y China. Se prevé que la India presente un crecimiento del PIB del 6,5% en 2025 y del 6,3% en 2026. Para China, se proyecta un crecimiento del PIB del 4,9% en 2025 y del 4,3% en 2026 (véanse el gráfico I.1 y el anexo I.A1). Las estrategias de estas economías líderes del comercio mundial muestran diferencias fundamentales. En la India el crecimiento se ve impulsado por el consumo —en 2024 el consumo de los hogares fue equivalente a más de 60% del PIB—, mientras que su sector de servicios (que representa cerca del 55% del valor agregado bruto) se consolida como un centro global, con exportaciones que, además de no verse afectadas por los aranceles, crecen más rápidamente que las exportaciones de bienes. En contraste, en China el crecimiento se ve impulsado principalmente por la inversión y las exportaciones.

Un dólar más débil y precios del petróleo más bajos han impulsado la demanda de acciones de los mercados emergentes por parte de inversionistas de los países desarrollados que buscan mayor rentabilidad. A inicios del primer trimestre de 2025, el índice de referencia MSCI de acciones de mercados emergentes aumentó un 28% y el índice JPMorgan de bonos gubernamentales emitidos por los países en desarrollo en sus propias monedas subió un 16%. Estas cifras representan las ganancias más elevadas desde 2009 y la duración del repunte, de nueve meses, es la más prolongada desde 2004 (Cotterill, 2025; Andrade y Laca, 2025).

Otro factor que beneficia a las economías emergentes y en desarrollo es la desaceleración de la inflación general proyectada para 2025 y 2026. Sobre la base de los precios al consumidor, el FMI (2025a) prevé que la tasa de inflación para el conjunto de estas economías será de alrededor del 5,3% en 2025 y del 4,7% en 2026.

Entre los factores que limitan el crecimiento cabe destacar la tendencia al alza de la deuda pública en las economías emergentes y en desarrollo desde 2010 y el sobreendeudamiento, que sigue siendo un problema persistente para varias de estas economías, lo que se ve agravado por la reducción de las contribuciones a la asistencia oficial para el desarrollo de los principales donantes. Según estimaciones del FMI (2025c), la relación promedio entre la deuda y el PIB es de alrededor del 60%. Esta situación podría conducir a la puesta en marcha de medidas de ajuste por parte de los Gobiernos de este grupo de economías.

En el segundo trimestre de 2025, el comercio mundial fue impulsado por las economías en desarrollo, que presentaron un sólido desempeño en el comercio Sur-Sur y positivas tendencias en las exportaciones de bienes y servicios (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo [UNCTAD], 2025). Algunas de las economías en desarrollo (entre las que destacan Indonesia y México) aprovecharon las pausas en la puesta en práctica del aumento de los aranceles para incrementar sus exportaciones netas a los Estados Unidos[17].

15 Véase Financial Times Editorial Board (2025a).
16 FMI (2025a).
17 Véase De Soyres et al. (2025).

Los aranceles impuestos por el Gobierno de los Estados Unidos alcanzaron un promedio de alrededor del 35% desde agosto de 2025, en comparación con uno de aproximadamente un 2,5% en enero 2025 (véase el cuadro I.1) (Organización Mundial del Comercio, 2025). Como resultado, algunos países afectados, por ejemplo, la India y la República de Corea, negociaron acuerdos para reducir los aranceles[18].

Cuadro I.1
Economías emergentes y en desarrollo seleccionadas: aranceles medios ponderados impuestos por los Estados Unidos para el comercio de todos los productos, 1 de enero de 2025 y 10 de noviembre de 2025
(En porcentajes)

País	1 de enero de 2025	10 de noviembre de 2025
Serbia	2,51	36,06
China	11,81	35,97
India	0,25	35,88
Bosnia y Herzegovina	3,26	35,14
Indonesia	4,86	23,41
Tailandia	1,60	22,16
Egipto	7,73	21,21
Türkiye	3,00	21,01
Sudáfrica	0,07	18,23

Fuente: Organización Mundial del Comercio. (2025, 21 de noviembre). *WTO Tariff & Trade Data: Integrated Database and Consolidated Tariff Schedules*. https://ttd.wto.org/en/analysis/tariff-actions.

Con todo, se estima que en 2025 el valor del comercio mundial superará los niveles alcanzados en 2024.

En cuanto a las exportaciones de bienes de las economías emergentes, datos disponibles para el segundo trimestre de 2025 muestran que la República de Corea mostró el mayor crecimiento de estos embarques respecto del trimestre anterior, de un 6%, seguida por la Federación de Rusia y la India, con un 3% cada una. Por su parte, China presentó un crecimiento del 1% respecto del trimestre anterior. La exportación de servicios en el segundo trimestre de 2025 en comparación con el trimestre anterior registró cifras más sólidas: la Federación de Rusia mostró un aumento del 13%, seguida por China, con una expansión del 6% (UNCTAD, 2025).

La economía china se muestra resiliente a pesar de los desafíos asociados al exceso de capacidad, la deflación y el sobreendeudamiento

La proyección de crecimiento de la economía china para 2025 se acerca a la meta oficial de alrededor del 5%, impulsada en gran medida por el sector exportador. El valor de las exportaciones de bienes aumentó en los primeros nueve meses del año un 7,1% en comparación con el año anterior[19]. Este desempeño responde en parte a una estrategia, llevada adelante en la última década, de diversificación de los mercados de exportación desde principios del año para reducir la dependencia de las ventas externas a los Estados Unidos y apoyarse en mayor medida en la demanda externa proveniente de Asia Sudoriental y los mercados europeos. De esta manera, hasta septiembre de 2025, la disminución de las exportaciones de bienes a los Estados Unidos (del 27% interanual) fue compensada por el incremento de los embarques a Europa (10,4%), África (56,4%) y las economías de la Asociación de Naciones de Asia Sudoriental (ASEAN) (15,66%) (Bao y Cheng, 2025)[20].

18 Casa Blanca (2025b).
19 Según lo informado en la base de datos de la Administración General de Aduanas de la República Popular China.
20 No obstante, cabe señalar que la disminución de las exportaciones de China a los Estados Unidos no ha afectado de manera homogénea a todos los rubros. De hecho, la información disponible muestra que algunas exportaciones han aumentado pese a la imposición de aranceles (Bloomberg, 2025a; Murray, 2025).

El desempeño del resto de los componentes de la demanda agregada muestra debilidades de carácter más estructural que afectan a la economía china. En los primeros nueve meses del año, la inversión en capital fijo, que incluye la inversión en la construcción de viviendas, se contrajo por primera vez (0,5%) desde la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) (Oficina Nacional de Estadística de China, 2025). Desde mediados de 2022, los precios de las nuevas viviendas han disminuido y en septiembre de 2025 su tasa de crecimiento fue del –0,45% en relación con el mismo mes del año anterior (Bloomberg, 2025c).

La recesión que experimenta el sector de la construcción de viviendas ha afectado el desempeño del consumo agregado. Las ventas minoristas aumentaron un 3% interanual en septiembre, el crecimiento más débil desde agosto de 2024, y la producción industrial anotó la menor expansión durante 2025 (5%) (Bloomberg, 2025b).

La consecuente menor demanda agregada ha contribuido al proceso de deflación que vive la economía china. La deflación responde a la creación de capacidad productiva que no tiene una demanda equivalente y a los esfuerzos por reducir los precios a fin de mantener las cuotas de mercado, por parte de las industrias tradicionales (acero y cemento) así como de las más modernas (incluidas las de vehículos eléctricos, paneles solares e inteligencia artificial)[21].

La tasa de variación del índice de precios al productor ha anotado cifras negativas desde octubre de 2022 (en agosto de 2025 la disminución interanual fue del 2,9%). Por su parte, la variación del índice de precios al consumidor (el índice oficial del Gobierno chino para medir la evolución de la inflación) promedió un –0,1% entre enero y septiembre de 2025 (Oficina Nacional de Estadística de China, 2025).

El proceso de deflación aumenta la carga real de la deuda, que en el caso de China es una de las más elevadas del mundo, si bien su composición difiere de la de otras economías, al estar caracterizada por un mayor peso de empresas estales y gobiernos locales. Entre 2021 y 2024 la deuda del gobierno general aumentó del 70% al 88% del PIB. Esta última cifra aumentaría al 124% del PIB si se tiene en cuenta la deuda fuera de balance (que corresponde en gran medida a los gobiernos locales). Por su parte, la deuda privada se expandió del 188% al 206% del PIB[22] en el mismo período, aunque el control estatal del sistema financiero limita significativamente los riesgos de inestabilidad sistémica (Setser, 2024).

El Gobierno ha puesto en marcha políticas expansivas monetarias y fiscales para hacer frente a la falta de demanda agregada y el sobreendeudamiento. En mayo de 2025, el Banco Popular de China redujo los encajes legales en 50 puntos básicos y disminuyó la tasa de interés de política monetaria (es decir, la tasa de recompra a 7 días) en 10 puntos básicos, situándola en un 1,4%[23]. A la vez, las autoridades han anunciado medidas para sostener el consumo, incluido un subsidio que consiste en la reducción de las tasas de interés en los préstamos al consumo para compras de hasta 7.000 dólares[24]. No obstante, estas medidas para expandir la demanda no han mostrado sus efectos en los préstamos de la banca comercial, que registran una baja del 50% en los últimos tres años.

[21] Véase Ahya (2025) y Financial Times Editorial Board (2025b).
[22] Véase FMI (2025c) y Messingschlager (2025).
[23] Véase Leng et al. (2025).
[24] Véase Leng y Leahy (2025). Las tasas de interés para préstamos al consumo son de alrededor del 3%.

Bibliografía

Ahya, C. (2025, 18 de agosto). What can really cure deflation in China? *Financial Times*.

Andrade, V. y Laca, P. (2025, 30 de septiembre). *Emerging Stocks Notch Best Run of Gains in Over Two Decades*. Bloomberg.

Baker, D. (2025, 5 de septiembre). *Job Growth Weak Again in August, as Unemployment Edges up to 4.3 Percent*. Centro de Investigación en Economía y Política.

Banco Central Europeo. (2003, julio). Box 4: Labour hoarding in the euro area. *ECB Monthly Bulletin*. http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb200307en.pdf

Banco Central Europeo. (2025a, 11 de septiembre). *ECB staff macroeconomic projections for the euro area*.

Banco Central Europeo. (2025b, 11 de septiembre). *Combined monetary decisions and statement. Monetary policy decisions*. https://www.ecb.europa.eu/press/press_conference/monetary-policy-statement/shared/pdf/ecb.ds250911~df624f06ba.en.pdf

Banco de Francia. (2025, 15 de septiembre). *Macroeconomic interim projections – September 2025*. https://www.banque-france.fr/en/publications-and-statistics/publications/macroeconomic-interim-projections-september-2025

Banco de la Reserva Federal de St. Louis. (2025a). *Federal Reserve Economic Data*. https://fred.stlouisfed.org/

Banco de la Reserva Federal de St. Louis. (2025b). *Shares of Wealth by Wealth Percentile Groups*. https://fred.stlouisfed.org/release/tables?eid=813804&rid=453

Banco Mundial. (2025). *Global Economic Prospects, June 2025*. http://doi.org/10.1596/978-1-4648-2193-6

Bao, A. y Cheng, E. (2025, 12 de octubre). *China September exports beat expectations, imports rise at fastest pace since April 2024*. CNBC. https://www.cnbc.com/2025/10/13/china-september-exports-beat-expectations-imports-rise-at-fastest-pace-since-april-2024.html

Bloomberg. (2025a, 21 de octubre). *China's $1 Billion of Daily US Exports Show Xi's Bargaining Power*.

Bloomberg. (2025b, 18 de octubre). *Chinese Export Boom Can't Stop Economy's Slowdown*.

Bloomberg. (2025c, 19 de octubre). *China Home Prices Drop Faster Even as Top Cities Ease Rules*. https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-10-20/china-home-prices-drop-faster-even-as-top-cities-expand-support

Capital Economics. (2025a). *Key Forecasts*. https://www.capitaleconomics.com/data-and-charts/key-forecasts

Capital Economics. (2025b, 2 de octubre). *US leads, others lag, in uneven global economy*. https://www.capitaleconomics.com/publications/global-economic-outlook/us-leads-others-lag-uneven-global-economy

Casa Blanca. (2025a, 7 de julio). Extending the modification of the reciprocal tariff rates. *Executive Orders*.

Casa Blanca. (2025b, 13 de noviembre). Joint fact sheet on President Donald J. Trump's meeting with President Lee Jae Myung. *Fact Sheets*.

Cavallo, A., Llamas, P. y Vazquez, F. (2025). Tracking the Short-Run Price Impact of U.S. Tariffs. *NBER Working Paper Series* (34496). Oficina Nacional de Investigaciones Económicas. http://doi.org/10.3386/w34496

Cochrane, J. (2025, 25 de octubre). A note on tariffs from the real world. *The Grumpy Economist*.

Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. (2025, octubre). *Global Trade Update*. https://unctad.org/system/files/official-document/ditcinf2025d8_en.pdf

Cotterill, J. (2025, 7 de octubre). Emerging markets roar back with biggest stock rally in 15 years. *Financial Times*.

De Soyres, F., Goernemann, N. y Machol, C. (2025, 1 de agosto). Racing against tariffs: global impacts of frontloading. *FEDS Notes*. Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal.

Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. (2025, 31 de octubre). *Interest Expense and Average Interest Rates on the National Debt FY 2010 – FYTD 2026*. https://fiscaldata.treasury.gov/interest-expense-avg-interest-rates/

Financial Times Editorial Board. (2025a, 28 de septiembre). Spain has become Europe's standout economy. *Financial Times*.

Financial Times Editorial Board. (2025b, 27 de julio). China's battle with inflation isn't just a demand problem. *Financial Times*.

Fondo Monetario Internacional. (2025a). *World Economic Outlook: Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim*.

Fondo Monetario Internacional. (2025b). *Global Financial Stability Report: Shifting Ground beneath the Calm*.

Fondo Monetario Internacional. (2025c). *2025 Global Debt Monitor*. https://www.imf.org/external/datamapper/GDD/2025%20Global%20Debt%20Monitor.pdf

Green, E. (2025). *2025 U.S. Consumer Economy: Emerging Risks, Shifting Signals, and Who's Really Spending*. Cascade Partners.

Idzelis, C. (2025, 16 de octubre). Why record cash in money-market funds won't necessarily flood into stock, bonds. *MarketWatch*.

Irwin, N. (2025, 17 de octubre). *JPMorgan: 30 AI stocks driving $180 billion in consumer spending*. Axios Media. https://www.axios.com/2025/10/17/ai-stocks-wealth-180-billion

Jones, C. y Fleming, S. (2025, 17 de octubre). America's gravity-defying economy. *Financial Times*.
KPMG. (2025, 7 de noviembre). *Economic Key Facts Germany*. https://kpmg.com/de/en/home/insights/overview/economic-key-facts-germany.html
Krugman, P. (2025, 10 de octubre). *Leprechauns, Effective Tariffs and Inflation*. https://paulkrugman.substack.com/p/leprechauns-effective-tariffs-and
Leahy, J. y Ding, W. (2025, 10 de septiembre). China slips back into deflation as economy shows signs of cooling. *Financial Times*.
Leng, C., Alim, A. N., McMorrow, R. y Leahy J. (2025, 7 de mayo). China cuts key interest rate to 1.4%. *Financial Times*.
Leng, C. y Leahy, J. (2025, 13 de agosto). China subsidises consumer loans as deflation spectre looms. *Financial Times*.
Messingschlager, S. (2025, 20 de septiembre). China's debt reckoning. *East Asia Forum*.
Migliaccio, A. (2025, 17 de octubre). *Bank of Italy Cuts Growth Forecast for 2026 on Trade Tensions*. Bloomberg.
Mills, M. (2025, 8 de agosto). *The U.S. economy depends on the rich. That could hurt the labor market*. Axios Media. https://www.axios.com/2025/08/08/stock-market-us-economy-rich-poor
Murray, B. (2025, 22 de octubre). *China's Exports to US Looked Dented Not Defeated by Trump Tariffs*. Bloomberg.
Naciones Unidas. (2025). *World Economic Situation and Prospects: September 2025*.
Oficina de Estadísticas Laborales. (2025a, 1 de agosto). *Employment Situation News Release*. https://www.bls.gov/news.release/archives/empsit_08012025.htm
Oficina de Estadísticas Laborales. (2025b, 24 de octubre). *Consumer Price Index Summary*. https://www.bls.gov/news.release/cpi.nr0.htm
Oficina Nacional de Estadística de China. (2025, octubre). *Investment in Fixed Assets (Excluding Rural Households)*. https://data.stats.gov.cn/english/tablequery.htm?code=AA130G
Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos. (2025). *OECD Economic Outlook, Interim Report September 2025: Finding the Right Balance in Uncertain Times*. https://doi.org/10.1787/67b10c01-en
Organización Mundial del Comercio. (2025, 21 de noviembre). *WTO Tariff & Trade Data: Integrated Database and Consolidated Tariff Schedules*. https://ttd.wto.org/en/analysis/tariff-actions
Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose. (2025). *Expansive Finanzpolitik kaschiert Wachstumsschwäche. Gemeinschafts-Diagnose #2-2025*. Kiel Institute for the World Economy.
S&P Global. (2025, 23 de septiembre). *Economic Research: Economic Outlook Eurozone Q4 2025: Recovery Continues Despite Consumer Hesitancy*. https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/economic-research-economic-outlook-eurozone-q4-2025-recovery-continues-despite-consumer-hesitancy-s101645506
Setser, B. (2024, 30 de septiembre). *Beijing Still Has Fiscal Space*. Council on Foreign Relations.
Smit, S. (2025, 29 de septiembre). *Economic conditions outlook, September 2025*. McKinsey & Company.
Smith, I., Duguid, K. y Jones, C. (2025, 31 de octubre). Fed eases debt concerns with plan to end QT and buy more bonds. *Financial Times.*
Steer, G. (2025, 31 de octubre). Big Tech's market dominance is becoming ever more extreme. *Financial Times*.
The Budget Lab at Yale. (2025, 17 de octubre). *State of U.S. Tariffs: October 17, 2025*. https://budgetlab.yale.edu/research/state-us-tariffs-october-17-2025
Yardeni, E. (2025a, 9 de octubre). *Deep Dive: Is the US Economy Shock Proof?* Yardeni QuickTakes.
Yardeni, E. (2025b, 28 de octubre). *Reality Check*. Yardeni QuickTakes.

Anexo I.A1

Regiones y países seleccionados: tasa de crecimiento real del PIB, 2024 y proyecciones para 2025 y 2026

(En porcentajes)

Región/país	Fondo Monetario Internacional (octubre de 2025)			Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (diciembre de 2025)			Naciones Unidas (septiembre de 2025)			Banco Mundial (junio de 2025)			Mediana			Promedio		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Mundo (dólares en paridad del poder adquisitivo (PPA))	3,3	3,2	3,1	3,3	3,2	2,9	...	...	...	3,3	2,9	3,0	3,3	3,2	3,0	3,3	3,1	3,0
Zona del euro	0,9	1,2	1,1	0,8	1,3	1,2	0,8	1,0	1,2	0,9	0,7	0,8	0,9	1,1	1,2	0,9	1,0	1,1
Estados Unidos	2,8	2,0	2,1	2,8	2,0	1,7	2,8	1,6	1,5	2,8	1,4	1,6	2,8	1,8	1,7	2,8	1,7	1,7
China	5,0	4,8	4,2	5,0	5,0	4,4	5,0	4,9	4,4	5,0	4,5	4,0	5,0	4,9	4,3	5,0	4,8	4,3
India	6,5	6,6	6,2	6,5	6,7	6,2	7,1	6,3	6,4	6,5	6,3	6,5	6,5	6,5	6,3	6,7	6,5	6,3
Mundo (dólares a precios de mercado)	2,8	2,6	2,6	...	...	...	2,8	2,5	2,5	2,8	2,3	2,4	2,8	2,5	2,5	2,8	2,5	2,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Fondo Monetario Internacional. (2025). *World Economic Outlook: Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim*; Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos. (2025). *OECD Economic Outlook, Volume 2025 Issue 2: Resilient Growth but with Increasing Fragilities*. OECD Publishing; Naciones Unidas. (2025). *World Economic Situation and Prospects: September 2025*; Banco Mundial. (2025). *Global Economic Prospects, June 2025*. http://doi.org/10.1596/978-1-4648-2193-6.

CAPÍTULO

II

Dinámica de la liquidez global

En 2025 la liquidez global mantuvo su tendencia al alza

Los principales bancos centrales del mundo redujeron las tasas de política monetaria

La Reserva Federal prevé reiniciar la política de expansión cuantitativa en 2026 con el fin de evitar situaciones de escasez de liquidez en el mercado interbancario y disminuir la tasa de interés de largo plazo

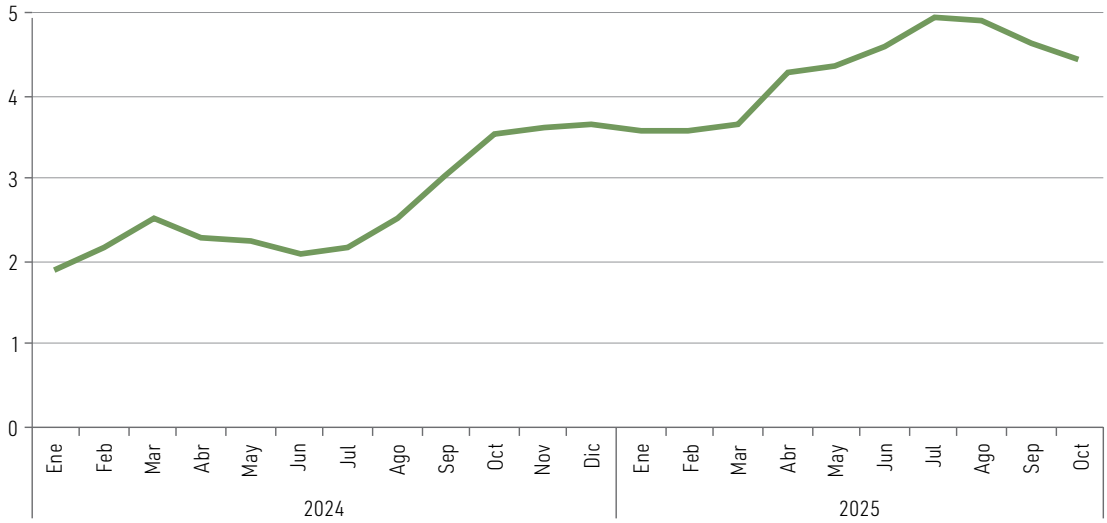
La elevada valoración de los mercados de valores plantea desafíos para mantener la estabilidad financiera

Bibliografía

En 2025 la liquidez global mantuvo su tendencia al alza

Entre 2024 y 2025 la tasa de variación de la oferta monetaria de los principales bancos centrales del mundo (la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco Central Europeo, el Banco del Japón y el Banco Popular de China) aumentó en promedio del 2,4% al 4,3% (véase el gráfico II.1)[1]. Esta evolución refleja en buena medida la expansión de la liquidez facilitada por la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco Popular de China y el Banco del Japón. En contraste, el Banco Central Europeo redujo la tasa de variación de la oferta monetaria del 3,8% en enero de 2025 al 2,8% en septiembre del mismo año.

Gráfico II.1
Tasa de variación anual de la oferta monetaria ampliada de los principales bancos centrales del mundo, enero de 2024 a octubre de 2025
(En porcentajes)



Fuente: MacroMicro. (2025). *World-M2 Money Supply of Major Central Banks*. https://en.macromicro.me/charts/3439/major-bank-m2-comparsion.
Nota: La oferta monetaria ampliada se refiere al agregado monetario M2, que se define como la suma del efectivo, los depósitos en cuenta corriente, los depósitos a plazo y los depósitos de ahorro de los hogares.

Los principales bancos centrales del mundo redujeron las tasas de política monetaria

En 2025, la Reserva Federal optó por disminuir la tasa de interés sobre los fondos federales —que es la tasa de interés a la que los bancos comerciales se prestan entre sí a un día— en 50 puntos básicos, en septiembre y octubre, reduciendo su rango, que iba de un 4,25% y un 4,50%, a uno de entre un 3,75% y un 4,00%. En el mes de diciembre, la autoridad monetaria volvió a bajar las tasa de política monetaria, llevándola a un rango de entre el 3,50% y el 3,75%, que representa su nivel más bajo en tres años. Al mismo tiempo, la Reserva Federal disminuyó la tasa a la que remunera las reservas que los bancos comerciales depositan en esa institución, de un 4,40% a un 4,15% en septiembre y posteriormente a un 3,90% en noviembre.

La principal razón que explica el cambio de postura en la política monetaria de la Reserva Federal es la pérdida de dinamismo del mercado laboral. Durante 2025, la creación de puestos de trabajo se ha desacelerado. Entre enero y agosto la tasa de crecimiento del empleo disminuyó de un 1,3%

[1] Estos datos corresponden a promedios de la tasa de crecimiento de la oferta monetaria entre el período enero-octubre de 2024 y el mismo período de 2025.

a un 0,9%, lo que equivale a una caída de la generación de nuevos puestos de trabajo de 444.000 a 22.000. Esto ha significado que la tasa de desempleo aumente de un 4,0% a un 4,3%. Aun así, la tasa de desempleo se ubica en niveles históricamente bajos.

La tasa de inflación ha aumentado moderadamente desde abril de 2025, al pasar de un 2,3% a un 3,0%, en términos anualizados, en septiembre. Esto refleja en parte el impacto del alza de los aranceles en los precios de los bienes finales. Este mecanismo de transmisión es aún más evidente al considerar solo la tasa de variación de los precios de los bienes finales duraderos (que pasó del -0,4% en abril al 1,8% en septiembre)[2]. Se espera que el efecto del aumento de los aranceles sea transitorio en la inflación, pero no en el nivel de precios[3].

Por otro lado, el Banco Central Europeo optó por reducir su tasa de política monetaria en 25 puntos básicos en cuatro ocasiones durante 2025 (enero, marzo, abril y junio), llevándola de un 3% a un 2%. Esta postura de política monetaria refleja la convergencia de la tasa de inflación (de un 2,2% en agosto) hacia la meta de un 2% anual. La inflación subyacente, que excluye los precios de la energía y de los alimentos, se ha mantenido en un 2,4%[4]. De acuerdo con el Banco Central Europeo (2025), la postura de la política monetaria a futuro dependerá de la evolución de los conflictos comerciales y las tensiones geopolíticas.

El Banco de Inglaterra bajó su tasa de interés de referencia en tres ocasiones (febrero, mayo y agosto) en 25 puntos básicos, reduciéndola del 4,75% al 4,00%. En su última reunión, celebrada en octubre, el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra decidió pausar las diminuciones de la tasa de política monetaria y mantenerla en su nivel actual (4,00%). Esta política tiene lugar en un contexto en que la tasa de inflación ha aumentado desde abril y la demanda agregada ha mostrado indicios de debilitamiento.

El Banco del Japón aumentó su tasa de interés de referencia en enero de 2025 del 0,25% al 0,50%, que es el nivel más elevado desde 2008. Esta medida se adoptó para responder a la tendencia al alza de precios que presentó la economía japonesa en 2024. Durante el resto de 2025, la tasa de inflación ha tendido a la baja y llegó al 2,9% en septiembre, por lo que el banco central de ese país decidió no modificar la tasa de interés (Trading Economics, 2025a; Terukina y Nohara, 2025).

La Reserva Federal prevé reiniciar la política de expansión cuantitativa en 2026 con el fin de evitar situaciones de escasez de liquidez en el mercado interbancario y disminuir la tasa de interés de largo plazo

En junio de 2022, la Reserva Federal de los Estados Unidos inició una política de endurecimiento cuantitativo cuyo objetivo consistió en la reducción de su hoja de balance, que se había incrementado de manera significativa a partir de septiembre de 2008 como consecuencia del inicio de la crisis financiera mundial (2008-2009). Entre septiembre de 2008 y junio de 2022, la Reserva Federal inyectó un volumen significativo de liquidez en la economía estadounidense mediante la compra de bonos del Tesoro. Con esta política monetaria, la Reserva Federal aumentó su hoja de balance

[2] Banco de la Reserva Federal de St. Louis. (2025).

[3] Los aranceles se aplican al precio de importación. Los otros costos incluyen el costo de producción (materias primas, mano de obra y gastos generales de fabricación), los impuestos, los costos de comercialización y distribución, y el margen de beneficio. El impacto de una variación de los aranceles en el precio final de un bien de consumo dependerá de su peso en relación con el resto de los componentes y de la variación de estos. Por lo tanto, un aumento de los aranceles que redunde en un incremento del precio de importación pero que venga acompañado de una disminución equivalente del margen de beneficio (como estrategia para hacer frente al aumento de los aranceles) no repercutiría en el precio. Véase Nunez (2025). Entre abril y agosto de 2025, la tasa de variación de los precios de importación registró valores de cero o negativos (un 0% en abril; un -0,35% en mayo; un -0,63% en junio; un -0,56% en julio, y un 0% en agosto). Véase Banco de la Reserva Federal de St. Louis. (2025).

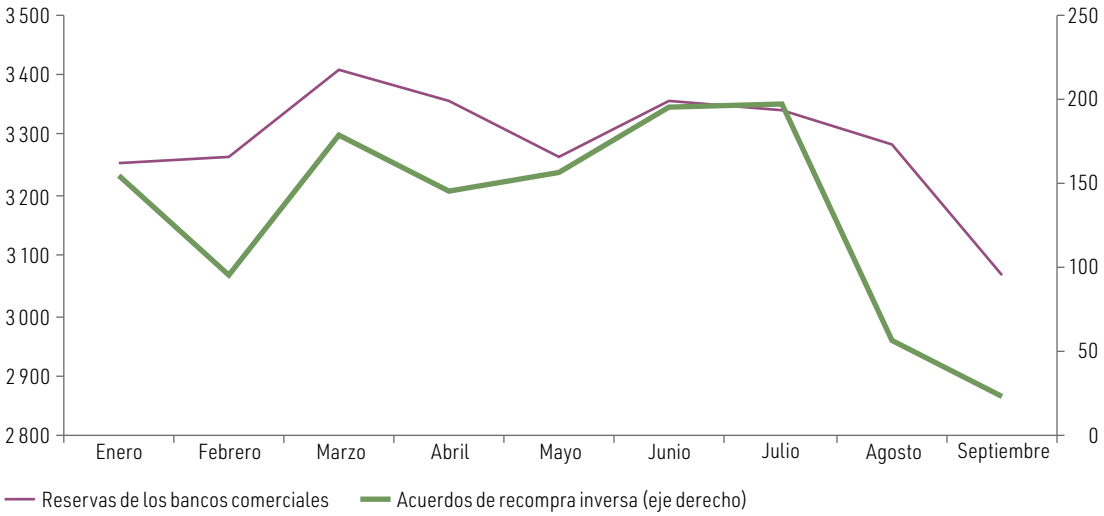
[4] Véase Storbeck et al. (2025).

de 900.000 millones de dólares a casi 9 billones de dólares[5]. A partir de junio de 2022, la política de endurecimiento cuantitativo tuvo el efecto opuesto y se tradujo en una reducción de la hoja de balance de más de 2 billones dólares, con lo que esta llegó a situarse en 6,6 billones de dólares en octubre de 2025 (Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, 2025).

La política de endurecimiento cuantitativo significó que la Reserva Federal, al dejar de comprar bonos del Tesoro, dejara de facilitar el financiamiento del déficit fiscal de los Estados Unidos. El aumento del déficit de ese país desde 2022 (de 1,4 billones de dólares en ese año a 1,8 billones de dólares en 2024) redundó en que se incrementara la oferta de bonos del Tesoro. Los inversionistas privados adquirieron bonos mediante dinero en efectivo y también haciendo uso de un mecanismo de acuerdos de recompra (repo)[6].

La mayor demanda de liquidez por parte de los inversionistas privados para la compra de bonos del Tesoro ha restringido la liquidez disponible mediante el mercado de repos (Wang, 2025). En el gráfico II.2 se presenta la evolución del volumen de los acuerdos de recompra inversa, que registró una fuerte caída a partir de julio de 2025, al pasar de 197.000 millones de dólares a 24.000 millones de dólares en septiembre del mismo año. Esta situación se tradujo en una caída del nivel de las reservas de los bancos comerciales en la Reserva Federal, de 3,34 a 3,06 billones de dólares en el mismo período, con lo que dichas reservas llegaron a su nivel más bajo en cuatro años.

Gráfico II.2
Estados Unidos: evolución del volumen de los acuerdos de recompra inversa y de las reservas de los bancos comerciales en la Reserva Federal, datos mensuales, enero a septiembre de 2025
(En miles de millones de dólares)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis. (2025). Federal Reserve Economic Data. https://fred.stlouisfed.org.

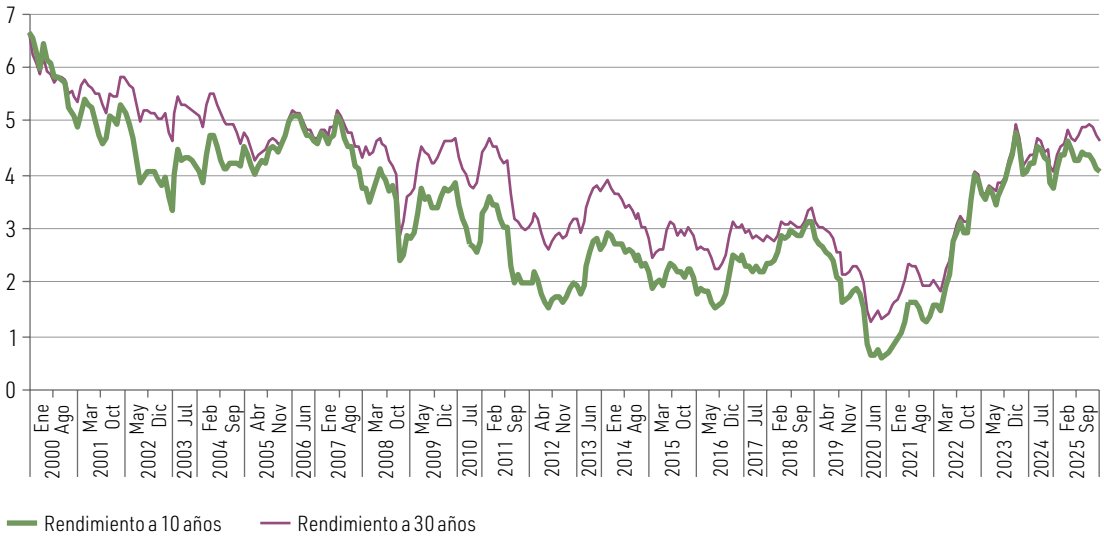
5 El Banco de Inglaterra inició su política de expansión cuantitativa en marzo de 2009 y el Banco Central Europeo hizo lo mismo a principios de 2015 con su programa ampliado de compra de activos. Entre inicios de 2009 y fines de 2019 los activos totales de los principales bancos centrales se expandieron de 9 a 19 billones de dólares. Durante la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19), los bancos intensificaron sus compras de activos. Entre 2019 y 2021 sus activos totales alcanzaron un récord de 29 billones de dólares. La compra a gran escala de activos proporcionó liquidez al sistema financiero y permitió a los bancos centrales estabilizar los balances de los bancos comerciales. También ha sido fundamental mantener una política fiscal expansiva sin precedentes desde la Segunda Guerra Mundial mediante la reducción significativa de los costos de endeudamiento.

6 Un acuerdo de recompra (repo) es un préstamo garantizado a corto plazo, generalmente a un día, en el que una parte vende un valor (generalmente bonos del gobierno) a otra parte con un acuerdo para recomprarlo a un precio ligeramente más alto al día siguiente o dentro de un período corto. La diferencia entre el precio de venta inicial y el precio de recompra representa el interés del préstamo, llamado tasa repo.

Para hacer frente a la situación descrita, la Reserva Federal inyectó a fines de octubre el equivalente a 29.000 millones de dólares en el mercado interbancario (Taylor, 2025). Esto representó la inyección más fuerte de liquidez desde principios de la década de 2000. Para que esta situación no se repita, la Reserva Federal anunció que volverá a comprar bonos del Tesoro y expandir su hoja de balance a partir de principios de 2026 (Smith et al., 2025).

Al absorber los bonos del Tesoro, esta nueva ronda de una política de expansión cuantitativa permitirá, por una parte, estabilizar el mercado de dichos bonos que, con un tamaño equivalente a 30 billones de dólares, es el mercado de deuda soberana más importante del mundo. A la vez, permitirá reducir las tasas de interés de largo plazo, que es un objetivo de las autoridades estadounidenses con el fin de disminuir el servicio de la deuda y estimular el crecimiento económico. Entre inicios de enero y octubre de 2025, las tasas de rendimiento de los bonos del Tesoro con una madurez de 10 años y de 30 años disminuyeron del 4,50% al 4,11% y del 4,82% al 4,60%, respectivamente. No obstante, estas tasas de interés de largo plazo se ubican en su nivel más elevado desde 2007 (véase el gráfico II.3).

Gráfico II.3
Estados Unidos: tasas de rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años y a 30 años, madurez constante, datos mensuales, enero de 2000 a septiembre de 2025
(En porcentajes)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis. (2025). *Federal Reserve Economic Data*. https://fred.stlouisfed.org.

La disminución de las tasas de interés de corto plazo, el anuncio de la Reserva Federal de retomar su política de expansión cuantitativa y el alza significativa de las valoraciones de las acciones relacionadas con las nuevas tecnologías y la inteligencia artificial han beneficiado la apreciación del dólar.

A partir de septiembre de 2025 (en un momento que coincide con el primer anuncio de la Reserva Federal referente a la disminución de las tasas de interés de corto plazo), se frenó la caída que el dólar presentaba desde mediados de enero. Entre el 13 de enero y el 16 de septiembre, el índice que refleja la valoración del dólar sobre la base de una canasta de monedas de los socios comerciales más importantes de los Estados Unidos (el índice del dólar ponderado por el comercio) registró una caída de 130 a 120 en términos nominales y de 120 a 114 en términos reales[7]. A mediados de septiembre, la valoración del dólar inició una recuperación y pasó a 121 a fines de octubre.

[7] La base 100 del índice corresponde a enero de 2006.

La elevada valoración de los mercados de valores plantea desafíos para mantener la estabilidad financiera

En 2025 el sector corporativo financiero y no financiero ha registrado importantes ganancias. En los Estados Unidos, la tasa de crecimiento de los ingresos del sector corporativo ha sido la más elevada desde 2021 (de un 6% y un 11% en el segundo y el tercer trimestre de 2025, respectivamente)[8]. Los datos disponibles al tercer trimestre de 2025 muestran que todas la categorías principales que componen el índice Standard and Poor's (S&P) 500 registraron retornos positivos[9]. Entre los sectores que más destacan se incluyen el sector financiero y los servicios de comunicación, cuyas valoraciones de mercado aumentaron a tasas del 22% y el 12%, respectivamente, a ese tercer trimestre.

En lo que se refiere al sector corporativo financiero, al tercer trimestre de 2025, tres de los principales bancos de inversión de los Estados Unidos, Goldman Sachs, JPMorganChase y Citigroup, registraron ganancias extraordinarias, con aumentos en sus ingresos netos del 12%, el 37% y el 18%, respectivamente[10].

Por su lado, el desempeño del sector de servicios de comunicación fue impulsado en gran medida por empresas vinculadas a la inteligencia artificial. Desde 2017 el mercado de valores ha mostrado una tendencia a la concentración y el nivel de concentración se sitúa en su nivel más alto en casi cinco décadas. En 2023 y 2024, las seis principales empresas vinculadas a la inteligencia artificial concentraban el 50% de los retornos en el mercado de valores[11]. Las principales empresas que dominaban el mercado, según su valor de capitalización, son empresas digitales (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, NVIDIA y Tesla)[12]. En 2025, este grupo de empresas digitales representaban aproximadamente un 37% del valor de capitalización del índice S&P 500[13].

Las empresas ligadas a la inteligencia artificial también han liderado el auge de las bolsas de valores en otras regiones del mundo. La bolsa de valores que ha tenido el mejor desempeño en el mundo es la de la República de Corea, que anotó un aumento del 66% entre enero y octubre de 2025. Esto se explica en gran medida por el aumento de la valoración de empresas ligadas a la inteligencia artificial[14].

La concentración del mercado de valores en unas pocas empresas, aunada a su elevada valoración, que ha permitido que la bolsa de valores llegue a registrar niveles históricos, ha generado un intenso debate sobre las consecuencias que esto podría tener para la estabilidad financiera y real. Por una parte, existe la percepción de que las acciones de las empresas vinculadas a la tecnología, y en particular a la inteligencia artificial, están altamente sobrevaluadas en relación con sus parámetros económicos fundamentales[15]. En septiembre de 2025, el valor de capitalización de las siete principales empresas digitales antes mencionadas era de 20 billones de dólares, lo que supera el valor de capitalización de la bolsa china de valores y el de todos los mercados de valores europeos considerados conjuntamente. Asimismo, el valor de capitalización de las siete principales empresas digitales en los Estados Unidos supera en un 150% el valor de capitalización de las bolsas de valores japonesas[16].

La sobrevalorización de acciones en las bolsas de valores se combina con un conjunto de factores y características del sistema financiero que podrían dar lugar a pérdidas financieras cuantiosas en caso de producirse un choque a nivel macroeconómico o una falta de confianza debido a

8 Véase Steer (2025).

9 Los sectores incluidos son comunicación, consumo, energía, finanzas, salud, industria, tecnologías de la información, materiales, bienes raíces y servicios públicos. Véase Titan Wealth (2025).

10 Véase Franklin y Quinio (2025). Goldman Sachs es el banco más importante de los Estados Unidos en términos de depósitos y acciones.

11 Véase Woo (2024).

12 Véase Martin y Megaw (2023).

13 Véase en el capítulo I (sobre el contexto internacional) de esta edición del *Balance Preliminar* un análisis más detallado del desempeño de la bolsa de valores en los Estados Unidos y su relación con el desarrollo de la inteligencia artificial.

14 Véase Sandlund y Song (2025).

15 Los parámetros económicos fundamentales de una empresa son indicadores básicos que incluyen indicadores financieros, la situación de la industria a la que pertenece la empresa, su estructura administrativa y su potencial de crecimiento.

16 Véase Graffeo (2025).

resultados operativos negativos (Gopinath, 2025). Este conjunto de factores incluyen una elevada interdependencia entre los mercados bursátiles de los Estados Unidos y los del resto del mundo, mayores niveles de apalancamiento que surgen del uso del endeudamiento para la recompra de acciones de empresas con el fin de generar mayores beneficios y un sistema monetario internacional menos dependiente del dólar como refugio del poder de compra. Según Gopinath (2025), este contexto podría dar lugar a que una corrección en el mercado de valores de los Estados Unidos conllevara una pérdida significativa de la riqueza a nivel mundial.

Un enfoque alternativo sostiene que la concentración de las acciones de las grandes empresas no afecta el riesgo financiero (Kritzman y Turkington, 2025). Esta interpretación se sustenta en tres hechos estilizados. En primer lugar, las empresas más grandes están más diversificadas en términos de mercados, productos y clientes. En segundo lugar, disponen de mayor flexibilidad para responder a los vaivenes del ciclo económico y a circunstancias imprevistas, tienen mejor acceso a fuentes de financiamiento y cuentan con recursos para atraer a personal más calificado. En tercer lugar, de acuerdo con este enfoque alternativo, la concentración es un resultado natural del crecimiento. El crecimiento y el capital son dos factores que se refuerzan mutuamente. Por último, se argumenta que los mercados bursátiles son eficientes: los inversionistas incorporan la información relevante en sus valoraciones de mercado. Estas reflejan la opinión colectiva de todos los participantes en el mercado.

Bibliografía

Ahasan, N. y Niquete, M. (2023, 31 de octubre). *US Initial Jobless Claims Fell Last Week, State Data Suggest*. MSN.

Banco Central Europeo. (2025, 30 de octubre). *Decisiones de política monetaria*. https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2025/html/ecb.mp251030~cf0540b5c0.es.html

Banco de la Reserva Federal de St. Louis. (2025). *Federal Reserve Economic Data*. https://fred.stlouisfed.org/

Bloomberg. (2025, 12 de noviembre). *PBOC Forces Rethink of Rate-Cut Path as Goldman Sees Longer Halt*. https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-11-12/pboc-changes-minds-on-policy-as-goldman-sees-longer-easing-pause

Challenger, Gray & Christmas, Inc. (2025, 6 de noviembre). *Nov 06 October Challenger Report: 153,074 Job Cuts on Cost-Cutting & AI*. https://www.challengergray.com/blog/october-challenger-report-153074-job-cuts-on-cost-cutting-ai/

Eurostat. (2025). *Unemployment statistics*. https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Unemployment_statistics

Franklin, J. y Quinio, A. (2025, 14 de octubre). Banks caution over bubble as they report bumper profits. *Financial Times*.

Gopinath, G. (2025, 15 de octubre). Gita Gopinath on the crash that could torch $35trn of wealth. *The Economist*.

Graffeo, E. (2025, 31 de octubre). *Rising Debt, Stock Valuations: These Charts Haunt Wall Street*. Bloomberg.

Herbert, E., Smith., I. y Duguid, K. (2025, 9 de noviembre). Dollar volatility tumbles as currency markets move past 'Trump shock'. *Financial Times*.

Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal. (2025, 20 de noviembre). *Recent balance sheet trends*. https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_recenttrends.htm

Kritzman, M. y Turkington, D. (2025, 6 de octubre). *The Fallacy of Concentration*. State Street Corporation.

MacKenzie, M. y Xie, Y. (2025, 2 de noviembre). *Treasuries Rally Is Proving Trump's 'Sell America' Critics Wrong*. Bloomberg.

Martin, K. y Megaw, N. (2023, 15 de junio). The seven companies driving the US stock market rally. *Financial Times*.

Nunez, V. (2025, 13 de febrero). *Guerras comerciales y etiquetas de precio: El coste oculto de los aranceles en sus compras*. https://www.shiplilly.com/es/blog/guerras-comerciales-y-etiquetas-de-precio-el-coste-oculto-de-los-aranceles-en-sus-compras/

Sandlund, W. y Song, J. (2025, 27 de octubre). What is driving the world's best-performing stock market? *Financial Times*.

Smith, I., Duguid, K. y Jones, C. (2025, 31 de octubre). Fed eases debt concerns with plan to end QT and buy more bonds. *Financial Times*.

Steer, G. (2025, 8 de noviembre). Corporate America posts best earnings in 4 years despite tariffs. *Financial Times*.

Storbeck, O., Ardissino, E. y Smith, I. (2025, 31 de octubre). Eurozone inflation falls to 2.1% in October. *Financial Times*.
Taylor, D. (2025, 4 de noviembre). *US Federal Reserve pumps cash into Wall Street as banking system shows signs of stress*. https://www.abc.net.au/news/2025-11-05/us-fed-pumps-billions-into-economy-to-avert-credit-crunch/105970180
Terukina, A. y Nohara, Y. (2025, 4 de noviembre). *Takaichi Says Japan Still Halfway Toward Achieving Stable Prices*. Bloomberg.
Titan Wealth. (2025). *Q3 2025 Global Blue Chip Insights*. https://www.titanwci.com/news-insights/2025/november/q3-2025-global-blue-chip-insights/
Trading Economics. (2025a). *Japan Inflation Rate*. https://tradingeconomics.com/japan/inflation-cpi
Trading Economics. (2025b, 17 de noviembre). *China Shanghai Composite Stock Market Index*. https://tradingeconomics.com/china/stock-market
Wang, J. (2025, 27 de octubre). *Balance Sheet Dominance*. https://fedguy.com/balance-sheet-dominance/
Woo, J. (2024). *Today's Markets Are Extremely Concentrated. What Does This Mean for Active Management?* Russell Investments.

CAPÍTULO

III

Cuentas externas

Se prevé una estabilización del déficit de la cuenta corriente a nivel regional en torno al 1,5% del PIB para 2025-2026, aunque con divergencias marcadas entre subregiones

Ante la persistencia de crecientes pagos hacia el exterior, los ingresos netos de divisas continuarán siendo volátiles

Las entradas de capital muestran resiliencia en 2025, sostenidas por la inversión directa, aunque con una creciente participación de capitales a corto plazo

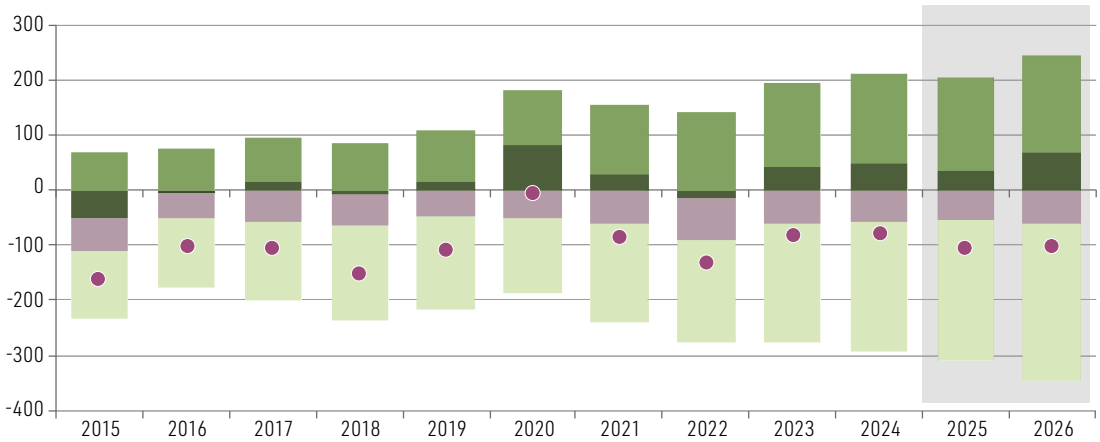
La emisión de deuda en los mercados internacionales alcanzó un nivel récord en los primeros nueve meses de 2025, con una moderación esperada para 2026

Bibliografía

Se prevé una estabilización del déficit de la cuenta corriente a nivel regional en torno al 1,5% del PIB para 2025-2026, aunque con divergencias marcadas entre subregiones

A nivel regional, se prevé una estabilización relativa del déficit de la cuenta corriente en torno al 1,6% del PIB (105.000 millones de dólares) en 2025 y al 1,5% del PIB (102.000 millones de dólares) en 2026. Este resultado agregado muestra una mejora sustancial frente al déficit observado en el período 2015-2019 (2,5% del PIB en promedio) —aunque se constata un leve deterioro con respecto a 2024—, y da cuenta de la consolidación del proceso de corrección observado a partir de 2022 (véase el gráfico III.1)[1].

Gráfico III.1
América Latina y el Caribe (economías seleccionadas)[a]: evolución del saldo de la cuenta corriente y de sus componentes, 2015-2026
(En miles de millones de dólares)



Saldo de la cuenta corriente (En porcentajes del PIB)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	-3,3	-2,2	-2,0	-2,9	-2,1	-0,1	-1,7	-2,3	-1,3	-1,2	-1,6	-1,5

Transferencias corrientes · Bienes · Servicios · Renta · Saldo de la cuenta corriente (En porcentajes del PIB)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de 2025 y 2026 son proyecciones.
[a] Los países incluidos son: Antigua y Barbuda, Argentina, Bahamas (Las), Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominica, Ecuador, El Salvador, Granada, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname, Trinidad y Tabago y Uruguay. Este grupo de países está conformado a partir de la información disponible al 30 de octubre de 2025.

Se estima que la balanza de bienes exhibiría un superávit de alrededor del 0,5% del PIB (34.000 millones de dólares) (0,7% en 2024). Esta dinámica obedece al mayor dinamismo de las importaciones, concomitante con la recuperación de la demanda interna en varios países de la región, y en línea con la revisión al alza del crecimiento regional proyectado para 2025 (véase el capítulo VIII). En 2026, se espera un repunte al 1% del PIB (64.000 millones de dólares), impulsado por una mayor expansión del volumen de las exportaciones, junto con una relativa estabilización de las importaciones ante una menor dinámica prevista de la actividad económica regional en ese año[2].

En cuanto a la cuenta de servicios, el déficit se estabilizaría en torno al 0,8% del PIB en el bienio 2025-2026 (54.000 millones de dólares en 2025 y 61.000 millones de dólares en 2026). Este componente refleja tanto el dinamismo de los flujos turísticos internacionales hacia la región como las persistentes necesidades de importación de servicios tecnológicos y profesionales especializados.

[1] Para expresar las proyecciones de la cuenta corriente en 2025 y 2026 en relación con el PIB regional en términos nominales, se utilizaron las proyecciones de la tasa de crecimiento del PIB en términos reales publicadas por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2025a), complementadas con supuestos específicos sobre la tasa de inflación y el tipo de cambio de cada economía seleccionada.
[2] Véase un análisis más detallado sobre la dinámica comercial de la región para ese año en CEPAL (2025b).

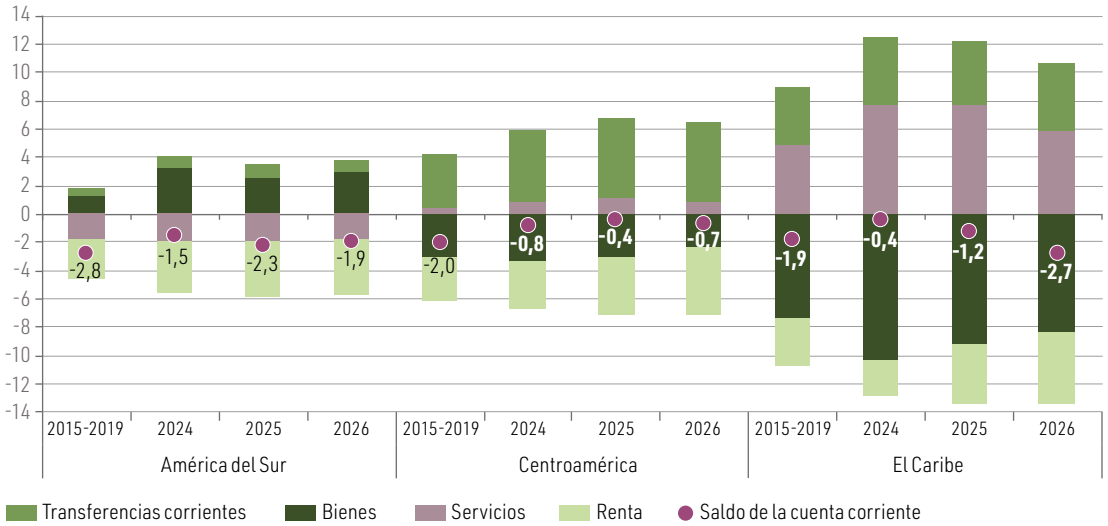
Por su parte, las transferencias corrientes netas, incluidas las remesas recibidas, se mantendrían en niveles sólidos en relación con el PIB: 2,6% en el bienio 2025-2026 (170.000 millones de dólares y 176.000 millones de dólares, respectivamente). Estos ingresos de divisas actúan como un factor amortiguador clave, particularmente relevante para economías centroamericanas y caribeñas.

La estabilización esperada de la cuenta corriente responde, por tanto, a un cambio notable respecto de la naturaleza del desequilibrio externo tras la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) en la región. La cuenta de renta se refuerza como la principal fuente de egresos netos de divisas, al proyectarse un déficit en niveles históricamente altos, del 3,9% del PIB (255.000 millones de dólares) en 2025 al 4,1% del PIB (287.000 millones de dólares) en 2026, en comparación con el promedio registrado antes de la pandemia (2,9% del PIB en el período 2015-2019).

El deterioro del déficit de la cuenta de renta obedece a múltiples factores interrelacionados de carácter coyuntural y estructural. El aumento de los egresos derivados de la renta de los factores incorpora los pagos de intereses asociados al acervo de pasivos externos acumulados, lo que presiona estructuralmente la posición de la cuenta corriente. Además, refleja mayores riesgos derivados de las utilidades reinvertidas por parte de empresas multinacionales establecidas en la región, flujos que se han intensificado en los últimos años. Si bien las utilidades reinvertidas tienen un efecto neutro a corto plazo sobre la balanza de pagos, un cambio en las estrategias empresariales respecto de enviar las utilidades al exterior en lugar de reinvertirlas se constituiría en un riesgo a mediano plazo sobre la cuenta corriente. Por último, se exponen las vulnerabilidades estructurales de la región —baja productividad, informalidad laboral persistente, dependencia de productos básicos con escaso valor agregado, entre otras—, que limitan la generación de ingresos de los factores y la capacidad de responder a choques externos, en medio de un crecimiento económico que se mantiene moderado.

Si bien se anticipa que la profundización del déficit de la cuenta de renta se generalice, las subregiones se caracterizan por tener distintos mecanismos de compensación que condicionarán tanto la magnitud de la posición de la cuenta corriente como la contribución de cada componente (véase el gráfico III.2).

Gráfico III.2
América Latina y el Caribe (economías seleccionadas)[a]: evolución del saldo de la cuenta corriente y de sus componentes en relación con el PIB, por subregión, 2015-2026
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de 2025 y 2026 son proyecciones.
[a] Las subregiones están conformadas de acuerdo con la clasificación de la CEPAL, sobre la base del grupo de países antes seleccionados con información disponible al 30 de octubre de 2025.

Para América del Sur, se prevé un déficit de la cuenta corriente del 2,3% del PIB en 2025 y del 1,9% del PIB en 2026, con lo que se mantendrá en niveles moderados con respecto al promedio del período 2015-2019, pero por encima del agregado regional. En cambio, Centroamérica presenta una trayectoria de convergencia hacia un bajo déficit de la cuenta corriente, del 0,4% del PIB en 2025 y el 0,7% en 2026, con lo que alcanza una posición cercana al equilibrio, muy por debajo de su promedio histórico (2,0% en el período 2015-2019). El Caribe, por su parte, tras haber registrado un déficit del 0,4% del PIB en 2024, experimentaría una profundización de este saldo hasta llegar al 1,2% del PIB en 2025 y el 2,7% del PIB en 2026, en consonancia con la moderación proyectada de los ingresos netos provenientes de los servicios ante el aumento de los egresos netos derivados de la renta de los factores.

En un escenario de persistente incertidumbre internacional y bajo crecimiento en la región, las perspectivas sobre la evolución de la cuenta corriente quedan condicionadas a un conjunto de factores externos, entre los que se encuentran una mayor fragmentación geoeconómica, la reconfiguración de las cadenas globales de valor y la alta probabilidad de ocurrencia de fenómenos climáticos extremos. Los efectos rezagados de las actuales disputas comerciales, incluso una escalada en materia arancelaria, podrían materializarse en choques adversos adicionales. La consecuente volatilidad financiera internacional agravaría las presiones sobre los flujos de capital, lo que encarecería el acceso al financiamiento externo y plantearía desafíos significativos a la región para sostener su posición externa.

Ante la persistencia de crecientes pagos hacia el exterior, los ingresos netos de divisas continuarán siendo volátiles

Para el bienio 2025-2026, se prevé que se profundice la asimetría entre egresos de divisas con un componente neto estable y el creciente ingreso de divisas —o fuentes de compensación—, caracterizadas por su inherente volatilidad y exposición a riesgos significativos.

En este sentido, en América del Sur, se anticipa un déficit de la cuenta de renta de un 3,7% del PIB en 2024 a un 3,9% del PIB en 2026, lo que erosionaría sistemáticamente los superávits comerciales que puedan generarse. En el caso de Centroamérica, la cuenta de renta debería ascender al -4,0% del PIB en 2025 y el -4,6% del PIB en 2026 (frente al -3,4% del PIB en 2024). Para el Caribe, el déficit de la cuenta de renta constituye una vulnerabilidad crítica y creciente, al pasar del 2,5% del PIB en 2024 al 4,3% del PIB en 2025 y el 5,0% del PIB en 2026. Esto tiende a mostrar que los pasivos de inversión de cartera generan egresos cada vez más significativos, que afectan estructuralmente la posición de la cuenta corriente.

La balanza de bienes, principal fuente de ingresos netos para América del Sur, muestra oscilaciones pronunciadas. En concreto, el superávit comercial debería descender del 3,2% del PIB en 2024 al 2,6% del PIB en 2025, para recuperarse y llegar al 2,9% en 2026, debido, en particular, a una recuperación de la demanda de China. A nivel de las principales economías sudamericanas, el Brasil y Chile exhiben déficits persistentes en la cuenta corriente, donde los sólidos superávits en bienes no son suficientes para cubrir los egresos provenientes de la renta de los factores, lo que hace que mantengan su dependencia del financiamiento externo.

Esta volatilidad quedó de manifiesto en episodios recientes de fluctuaciones del precio internacional de los productos básicos, incluidos el petróleo, el cobre y la soja, lo que creó un entorno de incertidumbre para la estabilidad de los ingresos de divisas generados por las principales exportaciones de la subregión[3]. A esto, se suma una desaceleración esperada de la demanda externa de los principales socios comerciales de la región en 2025 y 2026, en torno al 2,2% (frente a un 3% en el promedio del bienio 2015-2019 y un 4,4% en 2024).

[3] Según el Banco Mundial (2025a), a octubre de 2025, la variación del índice general de los precios de los productos básicos se proyecta en un -7,4% en 2025 y un -6,8% en 2026, aunque con tendencias diferenciadas entre los principales productos exportados por la región. En particular, el índice de metales se proyecta al alza (4,9%) en 2025.

La cuenta de servicios, sustentada principalmente por el turismo en el Caribe y Centroamérica, constituye otra fuente volátil de ingresos expuesta a múltiples riesgos[4]. A este respecto, se proyecta un superávit en servicios del 7,6% del PIB en 2025 para el Caribe, con una corrección prevista para 2026 (5,8%), lo que se vincula tanto a la volatilidad inherente del sector turístico ante posibles choques externos como a la creciente competencia de otros destinos o la ocurrencia de fenómenos climáticos extremos. De manera similar, en Centroamérica se espera que el superávit en servicios alcance un 1,1% del PIB en 2025 y un 0,8% del PIB en 2026.

Por último, las transferencias corrientes, constituidas mayormente por envíos de remesas, representan la fuente de compensación clave para Centroamérica y el Caribe. Para Centroamérica, se espera que el superávit en las transferencias corrientes ascienda al 5,5% del PIB en 2025 y al 5,6% del PIB en 2026. En el caso del Caribe, el superávit debería continuar en niveles relativamente estables, en torno al 4,6% y el 4,8% del PIB en el bienio 2025-2026, aunque insuficientes para compensar los déficits simultáneos en bienes y renta de los factores.

Si bien las remesas han mostrado mayor estabilidad en comparación con otros flujos de capital —manteniéndose resilientes incluso durante la crisis financiera mundial de 2008 y 2009 y expandiéndose tras la pandemia de COVID-19—, enfrentan cada vez más riesgos estructurales. Estos riesgos debilitan la posición de los países[5] dependientes de este recurso externo, condicionado a cambios en las políticas migratorias de los Estados Unidos y a ciclos económicos que afectan los sectores de empleo de migrantes, como la construcción. A esto se suma una posible reversión demográfica, en virtud de la cual, las generaciones de migrantes se establecen permanentemente en el país de residencia y reducen de manera gradual los envíos a su país de origen[6].

Esta asimetría estructural entre egresos estables y crecientes e ingresos volátiles configura una vulnerabilidad externa sustancial para la región. Los egresos provenientes de la renta de los factores se incrementan de manera sostenida a medida que se acumula el acervo de pasivos externos, lo que supone una dinámica inercial que presiona sistemáticamente el déficit de la cuenta corriente.

En ese escenario, a mediano plazo, la sostenibilidad de la posición de inversión internacional exigirá no solo un aumento de la competitividad exportadora y una diversificación productiva para contrarrestar la volatilidad de los ingresos de divisas, sino también una gestión activa del perfil de vencimientos de los pasivos externos y una estrategia de financiamiento adecuada para responder al carácter estructural y creciente de los egresos esperados por concepto de renta de inversión. Este desafío adquiere particular relevancia en un contexto internacional caracterizado por condiciones financieras restrictivas y una elevada incertidumbre, factores que condicionan tanto la disponibilidad y la diversificación de fuentes de financiamiento como el costo del endeudamiento.

Las entradas de capital muestran resiliencia en 2025, sostenidas por la inversión directa, aunque con una creciente participación de capitales a corto plazo

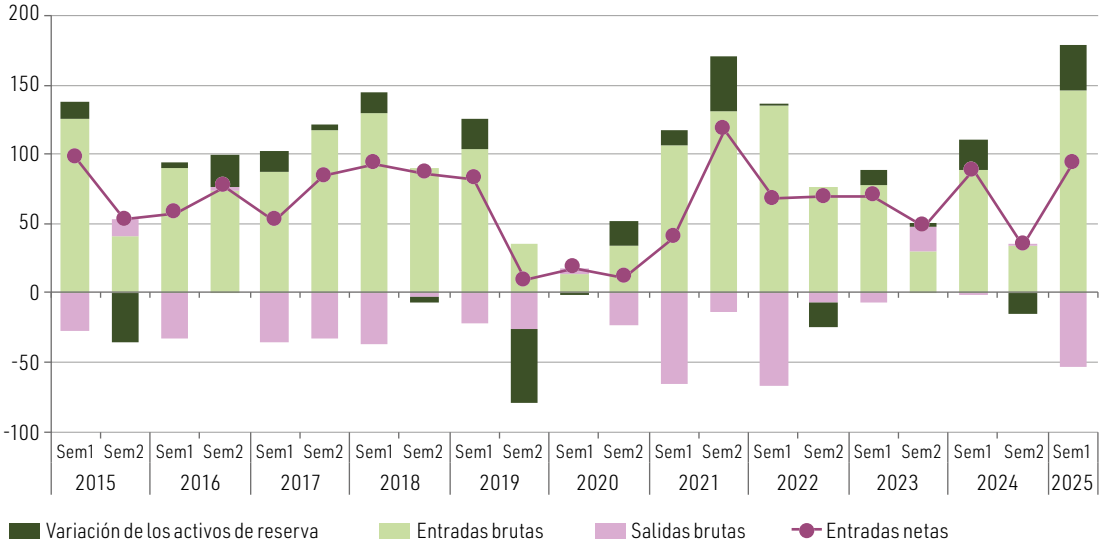
A partir de los movimientos registrados en la cuenta financiera, en el primer semestre de 2025, las entradas netas de capital totalizaron 93.000 millones de dólares a nivel regional, con lo que se expandieron a una tasa interanual del 5,6% y se duplicaron con creces en comparación con el semestre anterior (véase el gráfico III.3).

[4] De acuerdo con la Organización Mundial del Turismo (2025), el turismo muestra tendencias mixtas en América Latina y el Caribe. En el segundo trimestre de 2025, Centroamérica experimentó un aumento del 2% interanual en las llegadas de turistas, mientras que el Caribe registró un crecimiento nulo (+0%), lo que refleja un desempeño más débil que se atribuye, en parte, a la menor demanda desde su principal mercado emisor, los Estados Unidos.

[5] En relación con el PIB, las remesas superan, en promedio, el 20% en economías como Honduras y Nicaragua en Centroamérica, y se acercan a ese nivel en países como Jamaica en el Caribe. En el caso de México, el principal receptor en volumen, se acumularon más de 45.000 millones de dólares entre enero y septiembre de 2025.

[6] Véase Banco Mundial (2025b).

Gráfico III.3
América Latina y el Caribe (economías seleccionadas)[a]: evolución de los flujos de capital y de los activos de reserva, por semestre, 2015-2025
(En miles de millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las entradas corresponden a emisiones netas de pasivos, registradas con un signo negativo en la cuenta financiera, mientras que las salidas se refieren a adquisiciones netas de activos, registradas con un signo positivo en la misma cuenta. La partida "errores y omisiones" representó 907 millones de dólares en el primer semestre de 2025, lo que da cuenta de las discrepancias que surgieron entre las transacciones registradas en las distintas cuentas de la balanza de pagos.
[a] Los países incluidos son: Antigua y Barbuda, Argentina, Bahamas (Las), Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominica, Ecuador, El Salvador, Granada, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname, Trinidad y Tabago y Uruguay. Este grupo de países está conformado a partir de la información disponible al 30 de octubre de 2025.

Por una parte, las entradas brutas de capital, definidas como emisión neta de pasivos por parte de la región, alcanzaron los 147.000 millones de dólares, el nivel más alto observado en la última década. Esta tendencia muestra una trayectoria en recuperación hacia el cierre del año, al haber superado en los primeros seis meses el total registrado en 2024 (123.000 millones de dólares). Sin embargo, se caracteriza por un mayor protagonismo de los capitales a corto plazo, como se verá más adelante.

Por otra parte, las salidas brutas de capital, o adquisición neta de activos en el exterior, sumaron 54.000 millones de dólares, en contraste con la tendencia de repatriación de activos externos por parte de los residentes registrada en el segundo semestre de 2024 (-233.000 millones de dólares), debido a las condiciones de gran incertidumbre a nivel mundial. En este contexto, la variación de los activos de reserva fue positiva (32.000 millones de dólares), en un nivel comparable al repunte registrado en el segundo semestre de 2021.

Esta dinámica en las entradas netas de capital hacia la región muestra, no obstante, dinámicas contrastadas entre una subregión y otra en cuanto a la recomposición de las fuentes de financiamiento externo.

La cuenta financiera en América del Sur, con flujos netos de 72.000 millones de dólares en el primer semestre de 2025, muestra una reconfiguración hacia instrumentos más volátiles, aunque mantiene una estructura diversificada. Las entradas brutas suman 95.000 millones de dólares.

La partida "otra inversión"[7] se convirtió en la principal fuente neta de financiamiento para la subregión, con un saldo neto de 53.000 millones de dólares. Este desempeño se explicó por las siguientes

[7] Representa flujos no contabilizados en los otros componentes y comprende principalmente préstamos bancarios, líneas de crédito comercial y depósitos.

subcategorías: i) préstamos netos (29.000 millones de dólares) con un marcado componente a corto plazo, lo que genera una vulnerabilidad en materia de refinanciamiento y un costo implícito elevado (por lo general, de entre el 8% y el 12% anual); ii) créditos comerciales y anticipos, que registraron un saldo neto de 17.000 millones de dólares en forma de liquidez inmediata, lo que señala una ventaja comercial de la subregión, cuando se pudo financiar importaciones con créditos de proveedores externos mientras se cobraban más rápidamente las exportaciones (por ejemplo, hacia China), y iii) entradas netas provenientes de la repatriación de activos líquidos previamente mantenidos en el exterior, concentrados en operaciones de corto plazo (depósitos a la vista o de ahorro), por un monto de casi 8.000 millones de dólares.

Si bien las entradas netas de inversión directa (34.000 millones de dólares) mostraron resiliencia, dejaron de ser la principal fuente de financiamiento externo de la subregión. Además, la reinversión de utilidades representa el 53% de las entradas brutas, lo que sigue teniendo riesgos debido a su carácter condicional y reversible.

En cambio, se registró una salida neta de casi 19.000 millones de dólares en inversión de cartera y, en particular, en acciones y participaciones. Esta tendencia indica que los inversionistas institucionales residentes (fondos de pensiones, aseguradoras, fondos mutuos) están intensificando la diversificación de su cartera hacia activos externos, posiblemente con vistas a incrementar sus posiciones externas hacia el límite superior autorizado por la regulación, como forma de cobertura ante una posible depreciación cambiaria.

En materia de derivados financieros[8], la subregión registró volúmenes significativos y sumó cerca de 44.000 millones de dólares en valor absoluto. Estos volúmenes indican que los agentes económicos, como las instituciones financieras y las corporaciones, recurrieron a estos instrumentos para mitigar la exposición a las fluctuaciones de los tipos de cambio, las tasas de interés o los precios de los productos básicos, especialmente en contextos de alta volatilidad, o muestran estrategias de cobertura ante cambios en las condiciones económicas mundiales. En comparación con otras economías emergentes, sin embargo, el uso de derivados financieros por parte de los países de la región sigue siendo moderado, lo que limita la profundidad y liquidez de estos mercados como mecanismos de cobertura regional (la excepción es el Brasil).

Por último, en el primer semestre de 2025, se observa una recuperación de los activos de reserva (11.000 millones de dólares) en la subregión, en particular al considerar el contexto de salidas netas de inversión de cartera y la marcada desacumulación observada en el segundo semestre de 2024.

En virtud de los flujos de capital observados en el primer semestre, se estima que para el cierre de 2025 los flujos netos anuales de capital superen marginalmente las necesidades de financiamiento del déficit corriente proyectado hasta 110.000 millones de dólares, lo que da cuenta de una capacidad reducida, pero positiva, de acumulación de activos de reserva.

Para 2026, se anticipa una moderación del déficit de la cuenta corriente, con una reducción de las necesidades de financiamiento externo en torno a 14.000 millones de dólares respecto de 2025, impulsada por una recuperación sustancial del superávit comercial de bienes, pese al considerable deterioro del déficit de la cuenta de renta. En este escenario, resultaría esencial que la inversión directa se mantenga en niveles altos, de modo de asegurar recursos externos estables y fomentar la capacidad de respuesta a choques externos[9]. No obstante, cualquier deterioro en el acceso al financiamiento internacional, en particular en los mercados de bonos y préstamos bancarios, podría comprometer esta trayectoria ante la persistencia del déficit de la cuenta corriente en la subregión.

---

8 Los derivados financieros, como futuros, opciones, permutas financieras y contratos a plazo, son contratos cuyo valor deriva del precio de un activo subyacente (como divisas, tasas de interés y demás).

9 De acuerdo con la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, 2025), en varios países, como la Argentina, el Brasil y México, se registró un aumento del número y el valor de los proyectos en nuevas instalaciones anunciados, lo que contrasta con la tendencia general observada en los países en desarrollo.

Por su parte, la cuenta financiera en Centroamérica mostró entradas netas de capital por un monto de 19.000 millones de dólares, resultado de la combinación de entradas brutas (39.000 millones de dólares) y salidas brutas (21.000 millones de dólares).

La inversión directa se consolidó como la principal fuente de financiamiento de la subregión y llegó a 35.000 millones de dólares, impulsada fundamentalmente por las acciones y participaciones en fondos de inversión (32.000 millones de dólares), y, como en el caso de América del Sur, por la prevalencia del componente de reinversión de utilidades (29.000 millones de dólares).

De manera similar a América del Sur, la inversión de cartera representó la fuente principal de salidas netas en la subregión, al totalizar 11.000 millones de dólares. Este resultado estuvo determinado por flujos negativos significativos en acciones y participaciones (20.000 millones de dólares), que se compensaron parcialmente con entradas netas en bonos y otros valores de deuda (8.000 millones de dólares). Entre los instrumentos de deuda, los bonos a largo plazo generaron entradas netas por 13.000 millones de dólares, lo que refleja el acceso de los Gobiernos y de las corporaciones a los mercados internacionales de capital, mientras que los bonos de corto plazo registraron salidas netas por 4.000 millones de dólares.

A diferencia de América del Sur, la categoría otra inversión mostró una salida neta marginal muy vinculada a los componentes moneda y depósitos, y concentrada en operaciones de corto plazo, lo que da cuenta de movimientos de capital líquido hacia el exterior. Así, Centroamérica acumuló activos de reserva por 12.000 millones de dólares durante el primer semestre de 2025, monto que se aproxima al nivel alcanzado al cierre de 2024 y refleja una tendencia de fortalecimiento de su posición externa.

Al cierre de 2025, debido a mayores recursos externos de índole estable, se proyecta que los flujos financieros en Centroamérica mantendrán la capacidad de financiar holgadamente el déficit proyectado de la cuenta corriente en 2025. La inversión directa, con entradas netas previstas en torno a 35.000 millones de dólares, según las tendencias del segundo semestre, se constituirá en la primera línea de financiamiento externo. Esta situación se vería reforzada por las entradas netas en bonos de largo plazo y préstamos externos, que compensarán las salidas registradas en inversión de cartera. El excedente de financiamiento resultante de la diferencia entre los flujos de capital y el déficit corriente debería canalizarse para acumular reservas de activos.

Para 2026, la ampliación esperada del déficit de la cuenta corriente incrementará las necesidades de financiamiento externo, por lo que se deberá contar con flujos de capital más estables para evitar ajustes internos con vistas a mantener el equilibrio externo, ante los riesgos que enfrentan los flujos de remesas.

Cabe precisar que, en virtud de las tendencias en materia de emisión de deuda en mercados internacionales hasta septiembre de 2025, se prevé una mitigación de las salidas netas de cartera tanto para América del Sur como para Centroamérica, como se examinará a continuación.

Por último, al igual que en el caso de América del Sur, para el Caribe, la categoría otra inversión fue la fuente más significativa de financiamiento neto durante el primer semestre de 2025. Este comportamiento muestra un marcado contraste con las salidas netas registradas en 2024. Estas transacciones parecen indicar una repatriación de depósitos previamente mantenidos en el extranjero y un acceso renovado a préstamos bancarios internacionales y de organismos multilaterales, así como de flujos positivos de créditos comerciales vinculados al financiamiento de importaciones esenciales para economías insulares con un alto grado de dependencia del comercio exterior. La inversión directa generó entradas netas por 423 millones de dólares, con lo que superó ampliamente el flujo neto anual de 2024 (168 millones de dólares). Esta recuperación refleja un repunte en proyectos turísticos, de infraestructuras portuarias y construcción (hoteles) en la subregión caribeña.

La inversión de cartera experimentó un cambio notable, con salidas netas por 1.884 millones de dólares durante el primer semestre de 2025, lo que contrastó radicalmente con las entradas netas de 1.395 millones de dólares observadas en 2024. Esto da cuenta de una intensificación de inversiones caribeñas en valores externos o un cambio significativo de la composición de las carteras hacia activos externos, como cobertura ante el aumento de las vulnerabilidades a nivel local, particularmente en términos de riesgos climáticos y volatilidad de los ingresos del turismo.

En este contexto, el Caribe experimentó una variación positiva de los activos de reserva (256 millones de dólares) en el primer semestre de 2025, lo que contrasta con la acumulación anual de 556 millones de dólares en 2024. La menor acumulación proyectada para el cierre de 2025 refleja las presiones derivadas de las salidas de inversión de cartera, que se han compensado parcialmente con las entradas de otra inversión y la poca recuperación de la inversión directa.

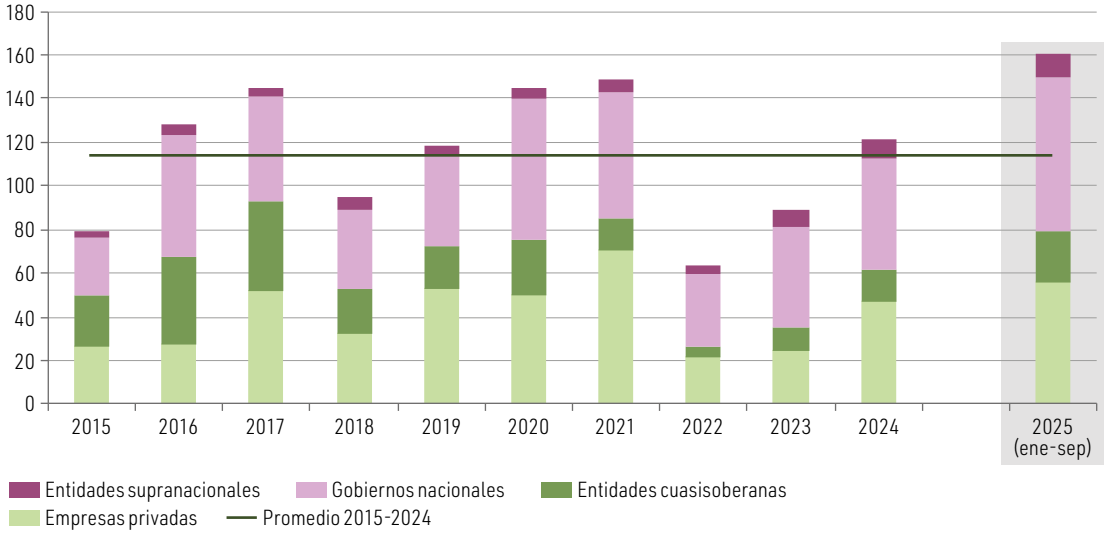
En el cierre de 2025, las entradas de capital deberían financiar un déficit de la cuenta corriente que triplica el saldo registrado en 2024. En línea con los flujos observados en el primer semestre del año, caracterizados por la poca inversión directa, el repunte de los flujos de otra inversión y las salidas de inversión de cartera en términos netos, se estima que los flujos netos anuales de capital podrían financiar estrictamente el déficit corriente proyectado. En este contexto, se prevé que la acumulación de reservas internacionales se sitúe en un nivel inferior al registrado en 2024, reflejando un margen acotado entre las entradas de netas de capital y las crecientes necesidades de financiamiento. Esta moderación muestra la vulnerabilidad de las economías caribeñas ante los flujos volátiles de inversión de cartera y la dependencia crítica de otras fuentes de financiamiento, en particular, préstamos y la repatriación de depósitos observada en el primer semestre. Para 2026, se anticipa una ampliación significativa del déficit de la cuenta corriente, lo que incrementaría aún más las necesidades de financiamiento externo de la subregión. En este escenario, se subraya la necesidad de atraer flujos estables de inversión directa y mantener el acceso a financiamiento multilateral en condiciones concesionales, ante el aumento de los riesgos relativos a las remesas, las actividades de turismo y los fenómenos climáticos, entre otros, para sostener niveles adecuados de liquidez internacional que respalden los regímenes cambiarios de los países y la demanda crítica de importaciones de estas economías pequeñas y con alto grado de apertura.

La emisión de deuda en los mercados internacionales alcanzó un nivel récord en los primeros nueve meses de 2025, con una moderación esperada para 2026

Durante los primeros nueve meses de 2025, América Latina y el Caribe registró emisiones de deuda en los mercados internacionales por 161.000 millones de dólares, lo que supone un incremento sustancial del 61% con respecto a similar período de 2024 (véase el gráfico III.4). Pese a una coyuntura adversa, este desempeño refleja un acceso significativamente más holgado a los mercados de capitales internacionales, con aumentos constantes observados en cada trimestre de 2025.

En concreto, pese a los riesgos geopolíticos y arancelarios, se generó un apetito por el riesgo vinculado a bonos de economías emergentes, propiciado por la convergencia de varios factores, como la acumulación de reservas internacionales, que fortalece la percepción de solvencia; las expectativas de estabilización de las tasas de interés en economías avanzadas, que reducen el costo de oportunidad de invertir en economías emergentes, y la búsqueda activa de rendimientos por parte de inversionistas institucionales mundiales en un contexto de bajos retornos de bonos de países desarrollados.

Gráfico III.4
América Latina y el Caribe (economías seleccionadas)[a]: emisión de deuda en mercados internacionales, por tipo de emisor, 2015-2024 y enero a septiembre de 2025
(En miles de millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de datos de Dealogic y LatinFinance.
[a] El grupo de países está conformado a partir de la información disponible al 30 de octubre de 2025.

En términos de composición por tipo de emisor, los Gobiernos soberanos representan el 44%, el sector privado el 35% y el resto está constituido por las entidades cuasisoberanas y supranacionales. México (con el 34% del total de las emisiones) se consolidó como el emisor más activo, con múltiples operaciones con colocaciones tanto en dólares como en euros, seguido por el Brasil (21%), que realizó emisiones soberanas estratégicas, incluido un bono a 56 años en septiembre. Ambos países concentran más del 50% de las emisiones totales.

A nivel corporativo, destacan las emisiones de los sectores energético y minero, incluidas empresas brasileñas, como Petrobras, y chilenas, como la Corporación Nacional del Cobre de Chile (CODELCO), que realizó reaperturas significativas[10]. Aunque el Gobierno argentino no ha regresado plenamente a los mercados de capital en 2025, el país, que se encuentra en proceso de restructuración de deuda y estabilización macroeconómica, se destacó por las colocaciones del sector corporativo.

Por su parte, las instituciones supranacionales, especialmente el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF) y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), mantuvieron una presencia activa, aunque moderada, con emisiones diversificadas en múltiples monedas, como rupias indias, yenes japoneses, pesos uruguayos y dólares australianos, lo que da cuenta de las estrategias de diversificación por parte de los inversionistas y de optimización de los costos de fondeo.

La composición de las emisiones mostró una preponderancia de instrumentos de largo plazo, con vencimientos promedio superiores a diez años, así como varios bonos perpetuos o con cláusulas de imposibilidad de rescate anticipado[11]. Esta tendencia refleja, por una parte, la confianza de los inversionistas en la sostenibilidad a largo plazo de ciertas economías de la región, y, por la otra, la

[10] En enero de 2025, CODELCO emitió bonos por 750 millones de dólares con cupón del 6,330% y vencimiento en 2035. Posteriormente, en septiembre de 2025, realizó una reapertura de esta misma serie con la emisión de 700 millones de dólares adicionales con idénticas características (cupón del 6,330% y vencimiento en 2035), con lo que el monto total en circulación de este bono específico se elevó a 1.450 millones de dólares.

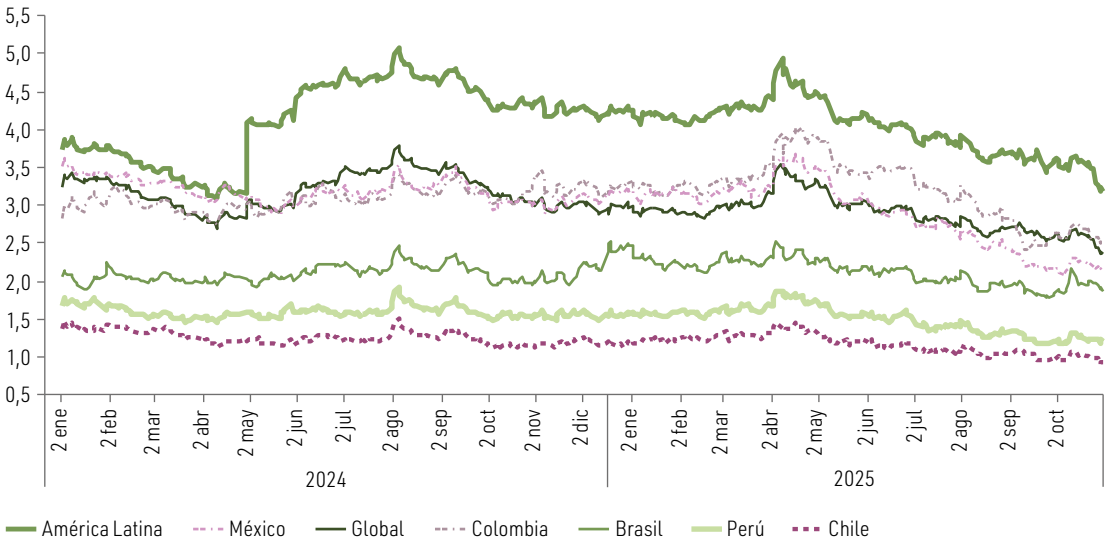
[11] El bono emitido por Cemex (México) en junio de 2025 por 1.000 millones de dólares fue un bono perpetuo NC5, lo que significa que Cemex no puede rescatarlo durante los primeros cinco años siguientes a su emisión. Esto garantiza a los inversionistas el pago del cupón del 7,200% anual al menos hasta 2030.

capacidad de los emisores latinoamericanos para acceder al financiamiento externo en un contexto de condiciones financieras más favorables. La apremiante necesidad de refinanciamiento llevó a que los emisores prioricen la deuda convencional y releguen la emisión de bonos temáticos[12]. Estos bonos experimentaron una contracción del 61% entre enero y septiembre de 2025 con respecto al mismo período del año anterior, y representaron apenas el 8% del total emitido.

La correlación positiva entre la reducción del riesgo país y el volumen de emisiones indica que las condiciones de financiamiento se mantuvieron favorables a lo largo del año. Este contexto permitió a los Gobiernos y a las corporaciones no solamente refinanciar los vencimientos de deuda, sino también captar nuevo capital para financiar sus proyectos de inversiones y programas fiscales.

Como indica el gráfico III.5, la evolución del índice de bonos de mercados emergentes (EMBI) América Latina ha ido a la baja en comparación con 2024. El subíndice regional cayó de un promedio de 4,05 en 2024 a 3,75 en lo que va del año y cerró en 3,18. Esto representa una reducción de 55 puntos básicos desde enero hasta octubre de 2025 y estuvo en consonancia con la tendencia a la baja del índice global.

Gráfico III.5
Índice de bonos de mercados emergentes (EMBI) global, de América Latina y de países seleccionados: evolución diaria, 2 de enero de 2024 a 31 de octubre de 2025



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de datos de JP Morgan.

En este sentido, las tasas de cupón reflejaron una estructura de prima por riesgo diferenciada por país, madurez y tipo de emisor. En el segmento soberano, emisores de primera línea, como Chile, México y el Perú, colocaron bonos con cupones de entre el 3,5% y el 5,5% con vencimientos hasta 15 años, y hasta del 7,4% en tramos de 30 años o más. Por su parte, emisores soberanos de menor calificación, como Bahamas (Las), Barbados, El Salvador y Guatemala enfrentaron costos de entre el 6,2% y el 8,7% para plazos similares, con primas más elevadas en los vencimientos más largos.

En el ámbito corporativo, empresas de grado de inversión lograron cupones de entre el 5,0% y el 6,0% para vencimientos cortos (de 5 a 10 años) y hasta del 7,0% para plazos más largos (más de 15 años). Los emisores corporativos de mayor riesgo —en especial en sectores como los de aerolíneas, construcción y servicios financieros en países como la Argentina, el Brasil y Jamaica— pagaron cupones de entre el 7,5% y el 14,4%.

[12] Verdes, sociales, de sostenibilidad y vinculados a la sostenibilidad.

Para el cierre de 2025, se proyecta que las emisiones totales de deuda superen ampliamente el nivel de 2024, lo que ya establece un récord histórico para la región. De hecho, en el último trimestre del año, se prevé que la emisión de deuda se mantenga por encima de la registrada en el mismo trimestre de 2024, respondiendo al cierre fiscal de los Gobiernos ante condiciones favorables antes del cambio de año. Lo mismo se anticipa para el refinanciamiento del sector corporativo y las colocaciones estratégicas por parte de entidades financieras que buscan fortalecer su estructura de capital. Para 2026, se prevé que las emisiones de deuda se mantengan en niveles elevados, aunque posiblemente se moderen, lo que refleja tanto la consolidación del acceso a los mercados de capital como un posible ajuste en las condiciones de financiamiento a nivel mundial.

Bibliografía

Banco Mundial. (2025a). *Commodity Markets Outlook, October 2025*.

Banco Mundial. (2025b). Latin America and the Caribbean. *Global Economic Prospects, June 2025*.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2025a, 23 de octubre). CEPAL actualiza las proyecciones de crecimiento de América Latina y el Caribe: para 2025 se espera una expansión de 2,4% y para 2026 de 2,3%. *Comunicado de Prensa*. https://www.cepal.org/es/comunicados/cepal-actualiza-proyecciones-crecimiento-america-latina-caribe-2025-se-espera-expansion

Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2025b). *Perspectivas del Comercio Internacional de América Latina y el Caribe, 2025* (LC/PUB.2025/20-P).

Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. (2025). *World Investment Report 2025*.

Fondo Monetario Internacional. (2025). *External Sector Report: Global Imbalances in a Shifting World*.

Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos. (2025). *Investment policy developments in 62 economies between 16 February 2024 and 15 March 2025.* OECD Publishing.

Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos y Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura. (2025). *OCDE-FAO Perspectivas Agrícolas 2025-2034*. OECD Publishing.

Organización Mundial del Turismo. (2025). *World Tourism Barometer*, *23*(1).

CAPÍTULO

IV

Actividad económica

En 2025, se mantiene un bajo crecimiento de la actividad económica en América Latina

El consumo privado se desacelera, pero sigue siendo el principal factor determinante del crecimiento del PIB

En 2025, la moderación del crecimiento de la actividad económica ha sido generalizada en todos los sectores

El desempeño económico de América Latina ha sido insuficiente, pero superior al mostrado antes de la crisis de la pandemia de COVID-19

Se registra un incremento del aporte del factor capital al crecimiento económico de América Latina

En 2025, se mantiene un bajo crecimiento de la actividad económica en América Latina

La actividad económica en América Latina[1] continúa exhibiendo una baja tasa de crecimiento, puesto que, tras crecer un 4% en 2022, se moderó al 2,3% en 2025, cifra similar a la observada tanto en 2023 como en 2024. Se prevé que este bajo ritmo de crecimiento se mantenga durante 2026, año para el que se proyecta un crecimiento del producto interno bruto (PIB) del 2,3%.

La disminución del ritmo de crecimiento de la economía de la región fue consecuencia, en parte, del endurecimiento monetario y del repliegue de los estímulos fiscales aplicados por los países para hacer frente a una alta inflación. En la actualidad, la inflación ha cedido y los países se encuentran cerca de su meta o la han alcanzado ya. Por otra parte, la política monetaria sigue siendo contractiva en algunos países o acaba de comenzar a normalizarse lentamente en otros, y la política fiscal mantiene sus limitados espacios. A lo anterior, se suma un entorno externo debilitado y de persistente incertidumbre. Sin embargo, la región está convergiendo hacia sus tasas de crecimiento tendencial.

El consumo privado se ha desacelerado en las economías de América Latina por efectos de la reducción del crecimiento del empleo y del menor crecimiento de los salarios reales medios. Pese a esta evolución, el consumo privado continúa siendo el principal motor de la demanda agregada en la región. De igual forma, el nivel de inversión como porcentaje del PIB se mantiene en niveles bajos. Por el contrario, las exportaciones netas han aumentado levemente su contribución al crecimiento del PIB como consecuencia de la menor pérdida de dinamismo de las exportaciones con respecto a las importaciones.

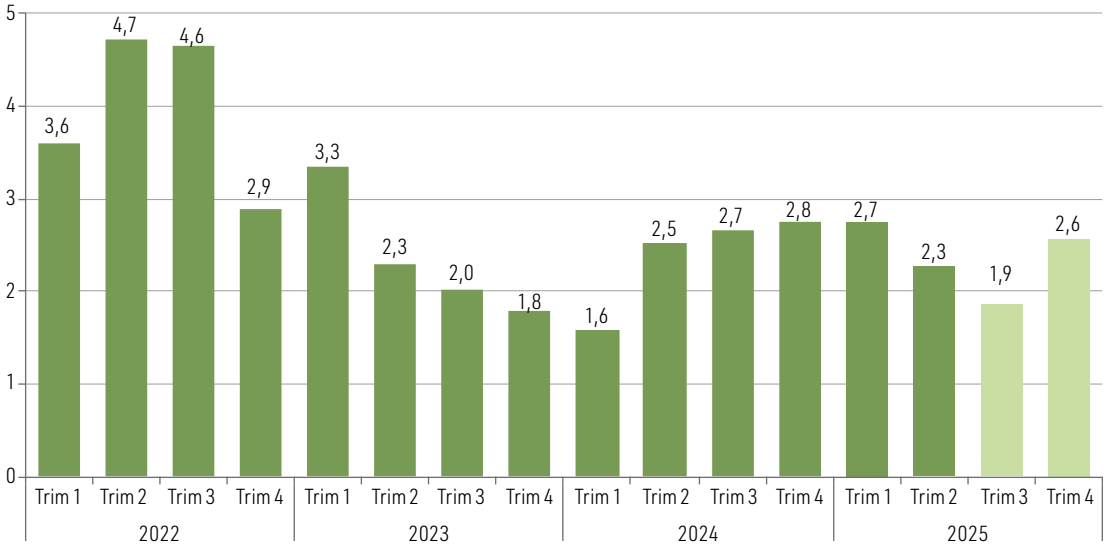
En el segundo semestre de este año se prevé una caída de la tasa de crecimiento anual del PIB, debido fundamentalmente a la desaceleración prevista para el tercer trimestre. Se espera que en el segundo semestre de 2025 la economía regional registre un crecimiento promedio anual del 2,2%, 0,3 puntos porcentuales menos que en el primer semestre del año, y 0,5 puntos porcentuales menos que en el mismo período del año anterior (véase el gráfico IV.1). La disminución del ritmo de crecimiento de la economía es consecuencia del debilitamiento de la demanda interna y de la menor contribución de la demanda externa. Por el lado de la oferta, salvo los sectores de actividad de la minería y de electricidad, gas y agua, las distintas actividades económicas exhiben aumentos de su producción, aunque menores que los observados en trimestres anteriores.

Se observa una dinámica similar al analizar la evolución del crecimiento del PIB acumulado en cuatro trimestres, lo que permite considerar la tendencia de la actividad económica aislando los efectos estacionales. Como se ve en el gráfico IV.2, el crecimiento de este indicador se reduce continuamente desde el primer trimestre de 2022 hasta inicios de 2024, cuando, tras acelerar levemente, inicia un proceso de estabilización que se mantiene en 2025.

El bajo crecimiento de la actividad económica regional ha provocado una disminución del PIB per cápita de la región desde 2014 (véase el gráfico IV.3). Si bien hubo una recuperación tras la pronunciada contracción económica provocada por la pandemia de COVID-19, recién en el cuarto trimestre de 2024 el PIB per cápita de la región llegó a alcanzar el mismo nivel de hace diez años, un valor que se superará ligeramente en el cuarto trimestre de 2025. Es decir que, transcurrido 40 trimestres, el PIB per cápita de la región no aumentó, y será ligeramente superior tras 44 trimestres, lo que pone de manifiesto su mal desempeño.

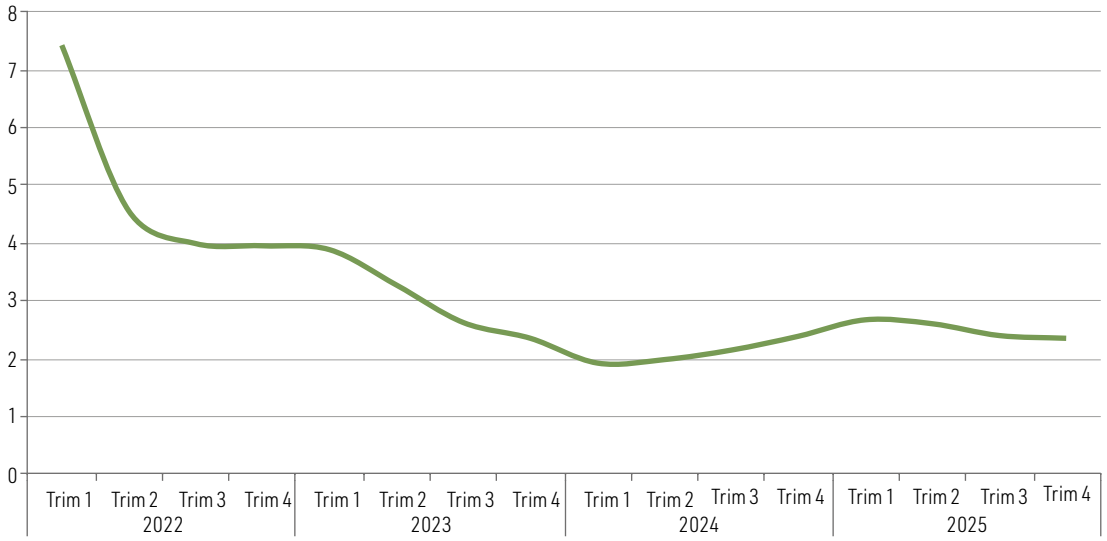
[1] No se incluye la subregión del Caribe en los casos en que se hace referencia a información trimestral, dada la limitada disponibilidad de datos.

Gráfico IV.1
América Latina[a]: tasa de variación anual del producto interno bruto (PIB), primer trimestre de 2022 a cuarto trimestre de 2025
(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2018)



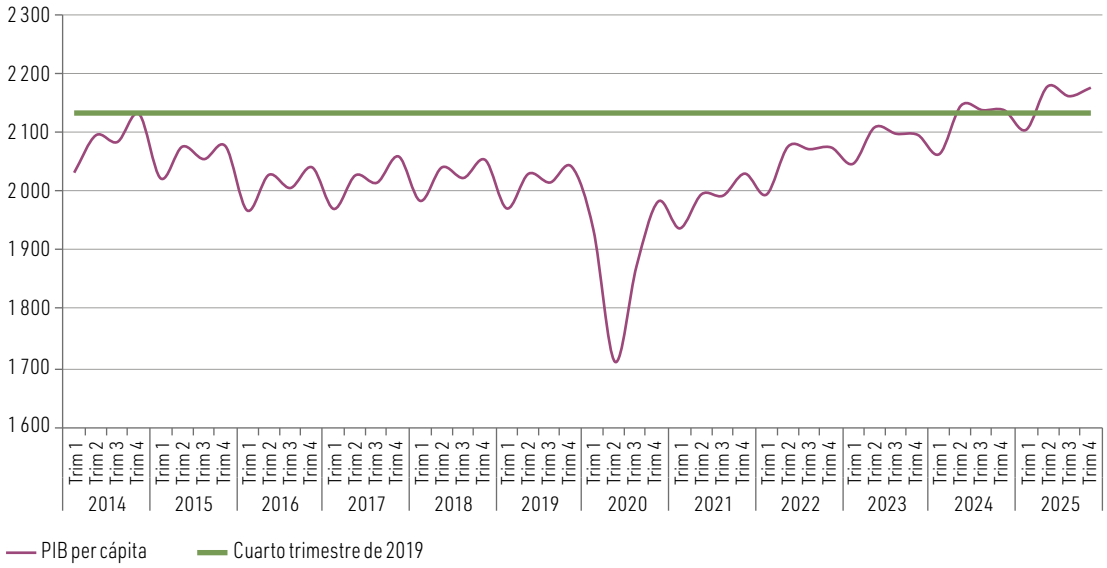
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras del tercer y cuarto trimestre de 2025 son proyecciones.
[a] Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

Gráfico IV.2
América Latina[a]: tasa de variación del producto interno bruto (PIB) acumulada en cuatro trimestres, primer trimestre de 2022 a cuarto trimestre de 2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras del tercer y cuarto trimestre de 2025 son proyecciones.
[a] Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

Gráfico IV.3
América Latina[a]: producto interno bruto (PIB) per cápita, primer trimestre de 2014 a cuarto trimestre de 2025
(En dólares constantes de 2018)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras del tercer y cuarto trimestre de 2025 son proyecciones.
[a] Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

En términos subregionales, tanto en América del Sur como en Centroamérica se observa una desaceleración en las tasas de crecimiento económico a partir del segundo semestre de 2022, cuando las tasas convergen en torno al 2,5% y el 3%, respectivamente (véase el gráfico IV.4).

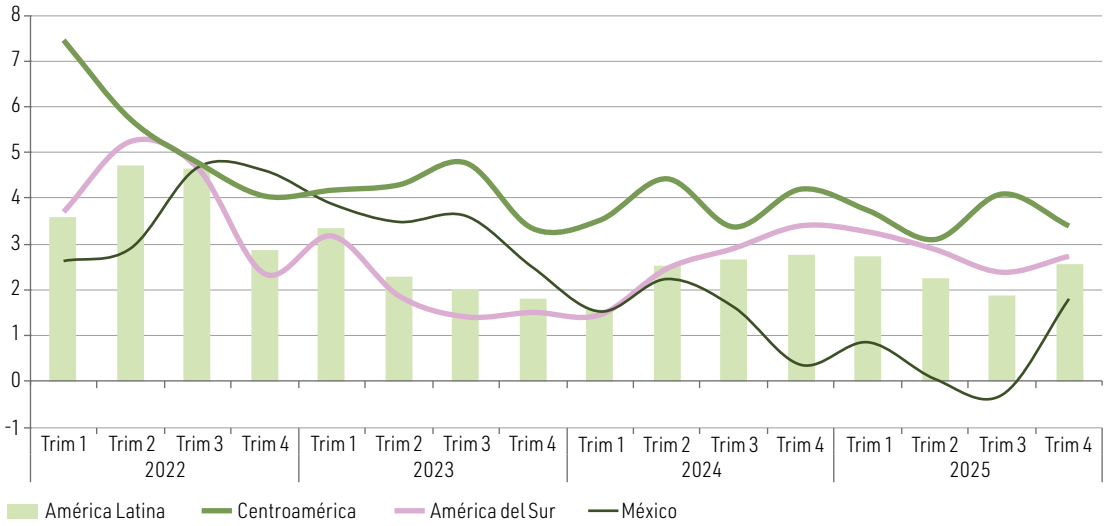
En América del Sur, se registran ritmos heterogéneos de crecimiento del PIB de los países con relación a los de 2024, ya que ha aumentado en la mitad de ellos y disminuido en la otra mitad. Las economías de América del Sur se desaceleraron de manera continua hasta alcanzar un 1,5% del ritmo registrado en el primer trimestre de 2024, para luego aumentar y sostener una dinámica de crecimiento estable. Por el contrario, las economías de Centroamérica han mantenido una desaceleración continua desde inicios de 2022, y han convergido en tasas levemente superiores a las de América del Sur a finales de 2025. En el caso de México, se espera que, para el cuarto trimestre de 2025, se revierta la desaceleración observada desde el primer trimestre del año y que se tradujo en una contracción en el tercero.

En América del Sur, destacan casos como el de la Argentina, que registró un aumento de la tasa de crecimiento del 4,3% respecto a 2024 como resultado de, entre otros factores, la recuperación de la actividad económica derivada de su plan de estabilización tras dos años de contracción. Este crecimiento se apoya en la fuerte recuperación de la demanda interna a través tanto del consumo privado como de la formación bruta de capital. En este sentido, destacan el crecimiento en los sectores de la construcción, la industria, el comercio y la intermediación financiera (véase el gráfico IV.5).

Gráfico IV.4

América Latina[a]: tasa de variación anual del producto interno bruto (PIB), primer trimestre de 2022 a cuarto trimestre de 2025

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



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

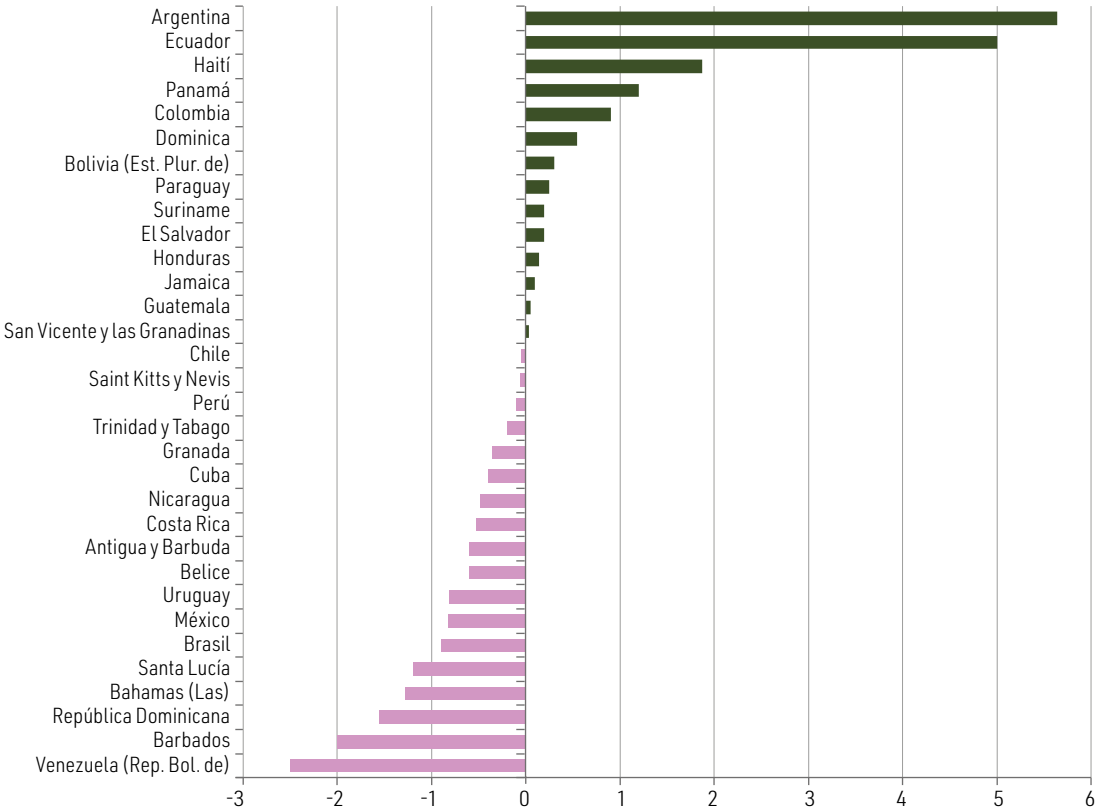
Nota: Las cifras del tercer y cuarto trimestre de 2025 son proyecciones..

[a] América del Sur: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de); Centroamérica: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

Gráfico IV.5

América Latina y el Caribe: tasas de aceleración (aumento) o desaceleración (reducción) del crecimiento interanual, 2024 y 2025

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



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

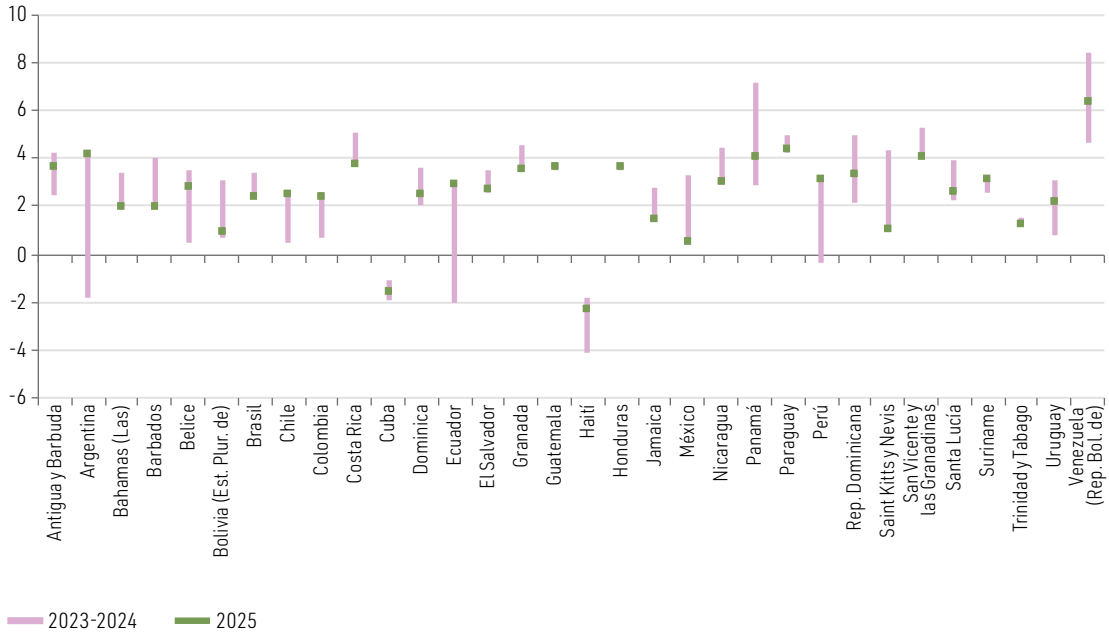
El gráfico IV.5 muestra los cambios en las tasas de crecimiento del PIB entre 2024 y 2025 para los 33 países de la región. Como se aprecia, 14 economías experimentaron un incremento en su tasa de crecimiento durante 2025; solo en 4 casos se registraron aumentos superiores a un punto porcentual, y únicamente 2 superaron los dos puntos: la Argentina y el Ecuador. Por otra parte, se observa una reducción en las tasas de crecimiento de 18 economías. La reducción en la tasa de crecimiento fue mayor de un punto porcentual en 5 casos y solo en la República Bolivariana de Venezuela superó los dos puntos porcentuales.

Como se puede apreciar en el gráfico IV.6, que muestra la evolución de la tasa de crecimiento del PIB entre 2023 y 2025, el rango de variación de la tasa de crecimiento en este período fue mayor de dos puntos porcentuales solo en tres países, lo que refleja poca variabilidad en las tasas de crecimiento de las economías de la región durante este período.

Gráfico IV.6

América Latina y el Caribe: rango de las tasas de crecimiento del producto interno bruto (PIB), 2023-2025

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

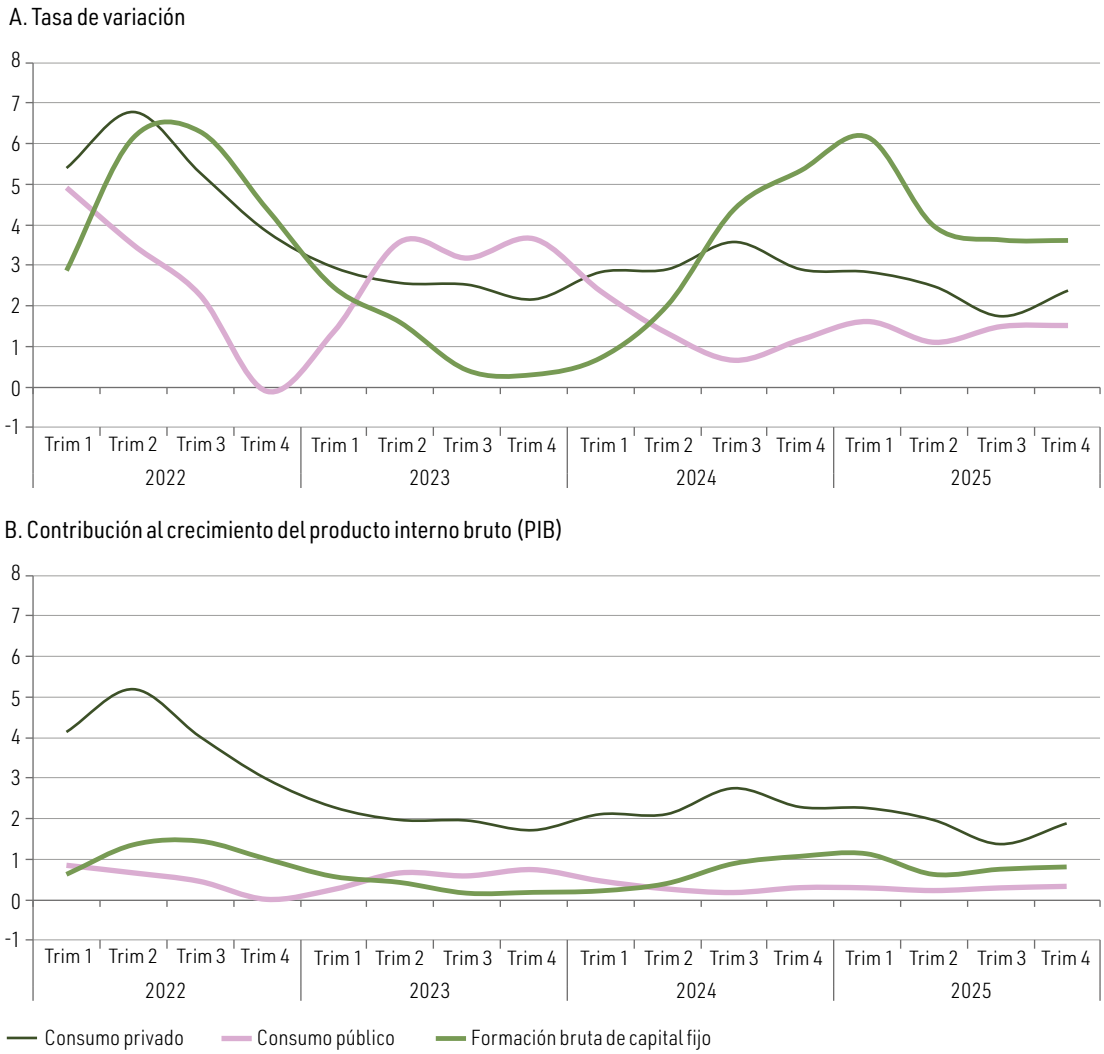


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.

El consumo privado se desacelera, pero sigue siendo el principal factor determinante del crecimiento del PIB

En 2025, el consumo privado creció a un ritmo inferior al observado en 2024, y tal como se aprecia en el gráfico IV.7A, la tasa de crecimiento del consumo privado viene descendiendo desde el tercer trimestre de 2024. Esta evolución se tradujo en una reducción de 0,6 puntos porcentuales en el crecimiento de esta variable entre 2024 y 2025, que pasó de un crecimiento promedio del 3,0% al 2,4%. Pese al menor dinamismo, el consumo privado continúa siendo el componente del gasto que más contribuye a determinar el PIB (véase el gráfico IV.7B). Por su parte, el gasto público ha mantenido su ritmo de crecimiento promedio sin modificaciones, en torno al 1,4% en 2024 y 2025.

Gráfico IV.7
América Latina[a]: componentes del gasto, primer trimestre de 2022 a cuarto trimestre de 2025
(En porcentajes)

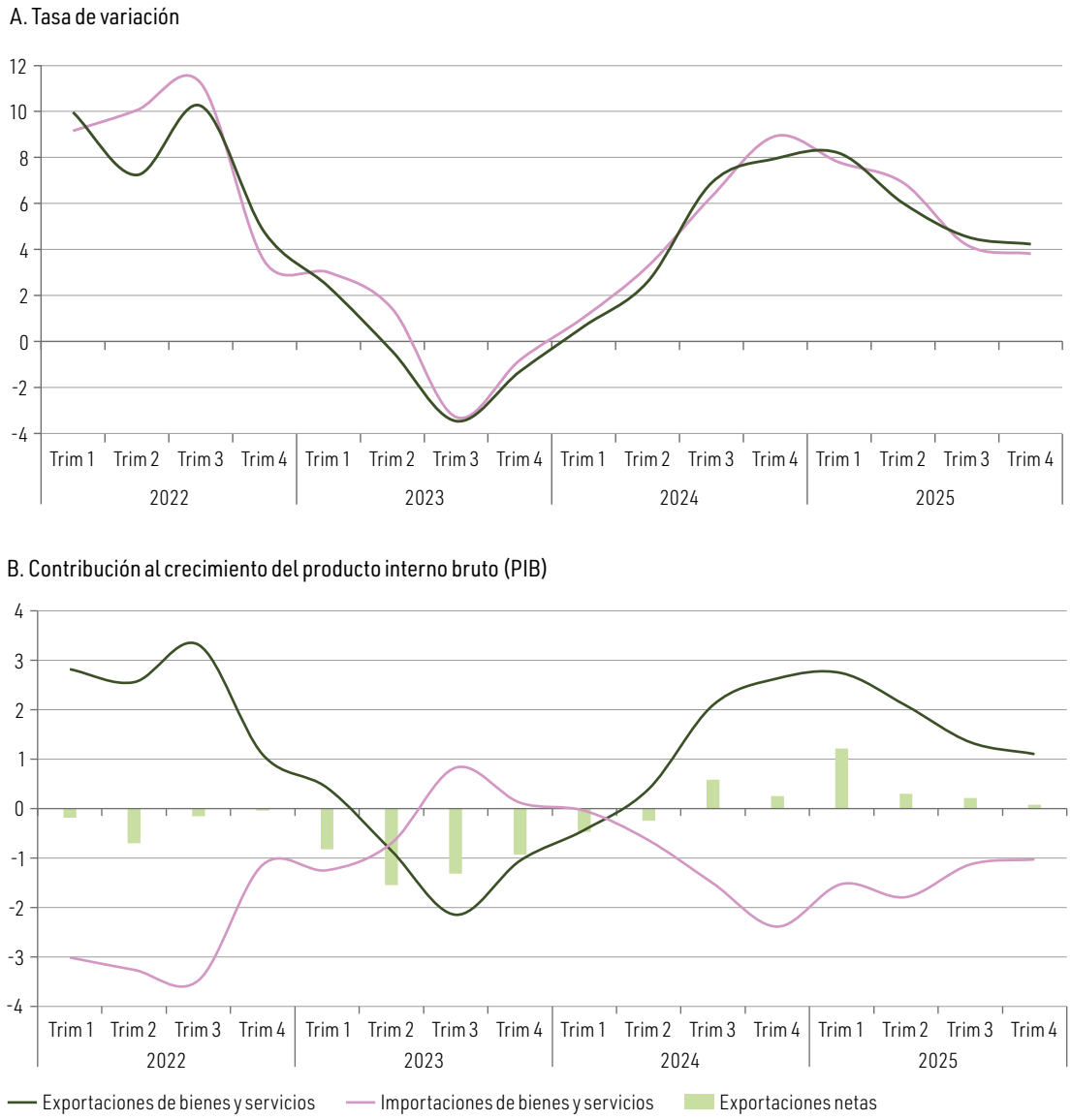


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras del tercer y cuarto trimestre de 2025 son proyecciones.
[a] Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

La formación bruta de capital fijo muestra un repunte en 2025, con un crecimiento promedio del 4,4% que contrasta con el 3,1% observado en 2024. Este aumento responde a la moderación gradual de las políticas monetarias restrictivas aplicadas en años anteriores para contener la inflación, lo que ha permitido un aumento del financiamiento. Asimismo, obedece a las apreciaciones reales de algunas monedas en la región. Sin embargo, los niveles de inversión siguen siendo insuficientes para sostener un mayor crecimiento de la actividad económica regional.

El comercio exterior exhibe una dinámica simétrica entre exportaciones e importaciones, lo que se traduce en una pequeña contribución de las exportaciones netas al crecimiento de la región (véase el gráfico IV.8). Cabe recalcar que la recuperación de las exportaciones netas desde mediados de 2024 ha permitido un aporte positivo, aunque pequeño, del sector externo al crecimiento regional, algo que no ocurría desde 2019.

Gráfico IV.8
América Latina[a]: contribución de los componentes del gasto al crecimiento, primer trimestre de 2022 a cuarto trimestre de 2025
(En porcentajes)

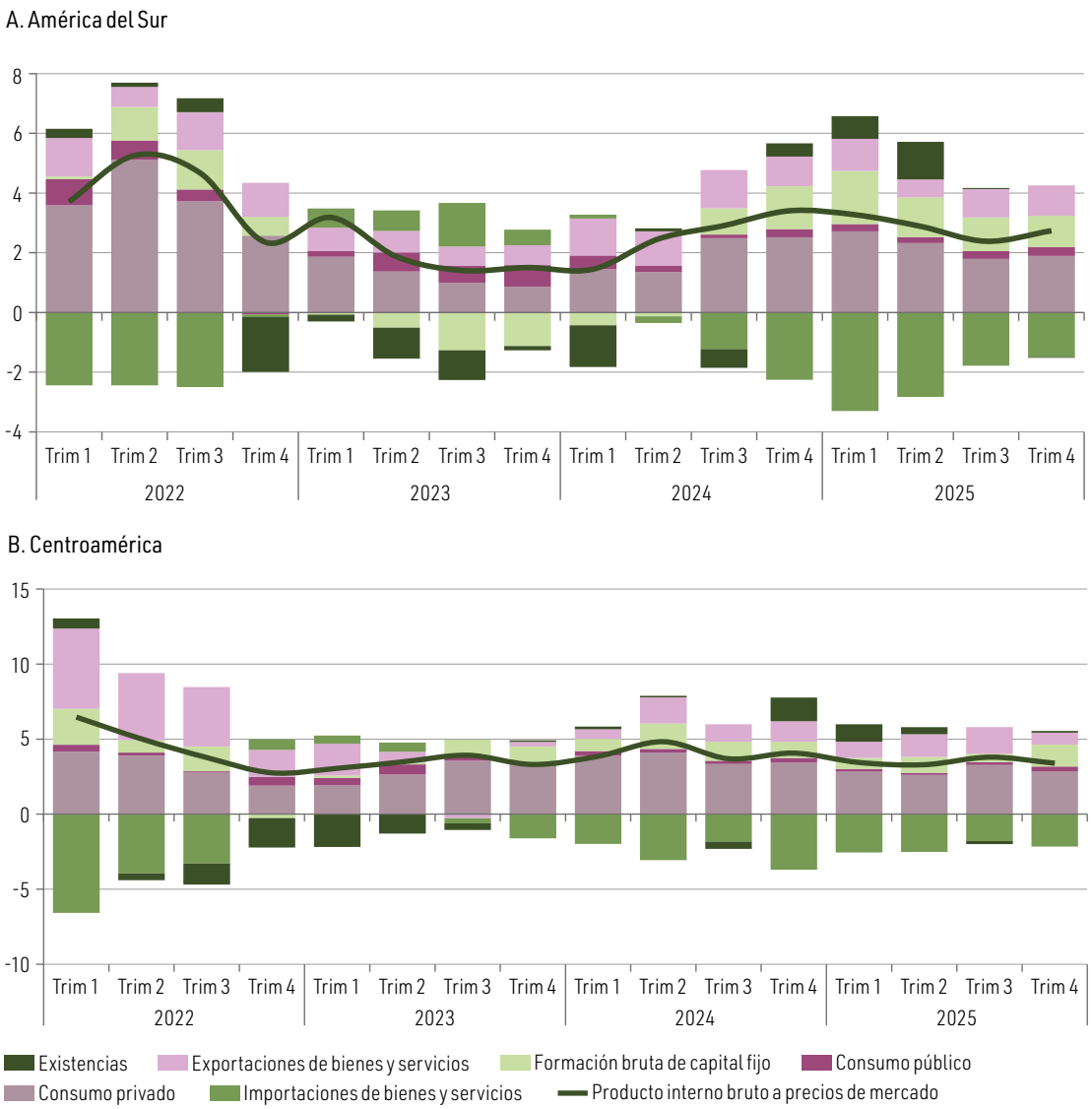


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras del tercer y cuarto trimestre de 2025 son proyecciones.
[a] Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

En cuanto a las fuentes del crecimiento en las subregiones, tanto en América del Sur como en Centroamérica, la demanda interna —particularmente el consumo— continúa siendo el principal impulsor del crecimiento. Por su parte, la inversión muestra comportamientos opuestos en ambas subregiones, y, mientras que en América del Sur la contribución de la formación bruta de capital fijo se incrementa, en Centroamérica se reduce. En el caso de México, durante 2025 el motor fundamental del crecimiento fue el sector externo, en tanto que el consumo privado perdió relevancia e incluso contribuyó negativamente al crecimiento del

PIB, lo que refleja una merma en los ingresos reales y una reducción de los flujos de remesas percibidos por este país. El efecto positivo de las exportaciones netas sobre el crecimiento de México es el principal causante del resultado regional observado en el gráfico IV.8, dado que, tanto en América del Sur como en Centroamérica, la contribución de las exportaciones netas al crecimiento es negativa (véase el gráfico IV.9).

Gráfico IV.9
América del Sur y Centroamérica: contribución de los componentes del gasto al crecimiento, primer trimestre de 2022 a cuarto trimestre de 2025[a]
(En porcentajes)



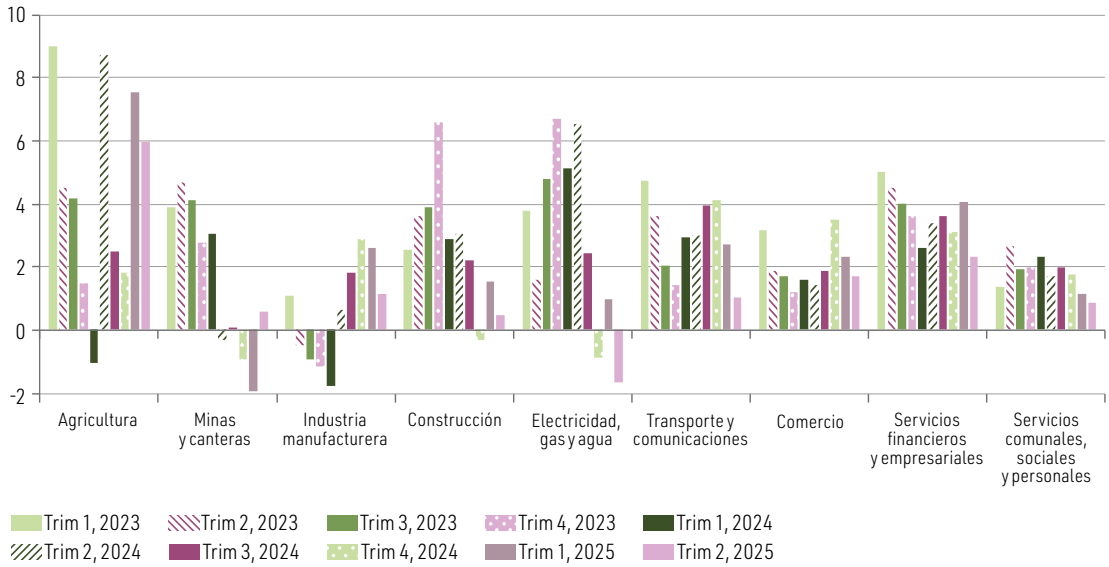
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras del tercer y cuarto trimestre de 2025 son proyecciones.
[a] América del Sur: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de); Centroamérica: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y República Dominicana.

A nivel de país, en el Brasil, México y la República Dominicana se observó una desaceleración del consumo privado y de la formación bruta de capital fijo, lo que refleja el menor dinamismo de la demanda agregada interna, en algunos casos, fundamentalmente inducido por tasas de interés reales aún elevadas y un menor crecimiento de la masa salarial. En cambio, en países como Colombia y Honduras, el consumo privado se fortaleció significativamente, apoyado por mayores remesas, incrementos salariales y transferencias públicas, por lo que se convirtió en el principal motor de la aceleración económica. En El Salvador y Nicaragua, el consumo mostró resiliencia, lo que en este caso refleja un incremento en los flujos de remesas y un mayor acceso a crédito. En lo que respecta al impulso asociado al sector externo, en México el aumento de las exportaciones netas compensó parcialmente la caída observada en el consumo y la inversión; mientras que, en Costa Rica, El Salvador y Honduras, el dinamismo exportador —en bienes manufacturados, café y otros productos agropecuarios— contribuyó a sostener la expansión de la actividad económica. Por su parte, en Panamá los servicios logísticos y financieros continuaron siendo un soporte esencial del crecimiento, incluso en un contexto de contracción de la inversión.

En 2025, la moderación del crecimiento de la actividad económica ha sido generalizada en todos los sectores

El desempeño sectorial de 2025 refleja una moderación generalizada (véase el gráfico IV.10). La mayoría de las ramas de actividad reducen su ritmo de crecimiento, a excepción de la minería y la electricidad, el gas y el agua, que registraron una contracción en el primer semestre del año. Si bien algo menor que la de 2024, destaca la fuerte expansión del sector agrícola de 2025, impulsada por los incrementos en el Brasil y el Ecuador, con tasas superiores al 10% en 2024. Le siguen en dinamismo los servicios financieros y empresariales, el comercio y el transporte y las comunicaciones, mientras que la industria manufacturera muestra un crecimiento más limitado.

Gráfico IV.10
América Latina[a]: tasa de variación anual del valor agregado por sector de actividad económica, primer trimestre de 2023 a segundo trimestre de 2025
(En dólares constantes de 2018)

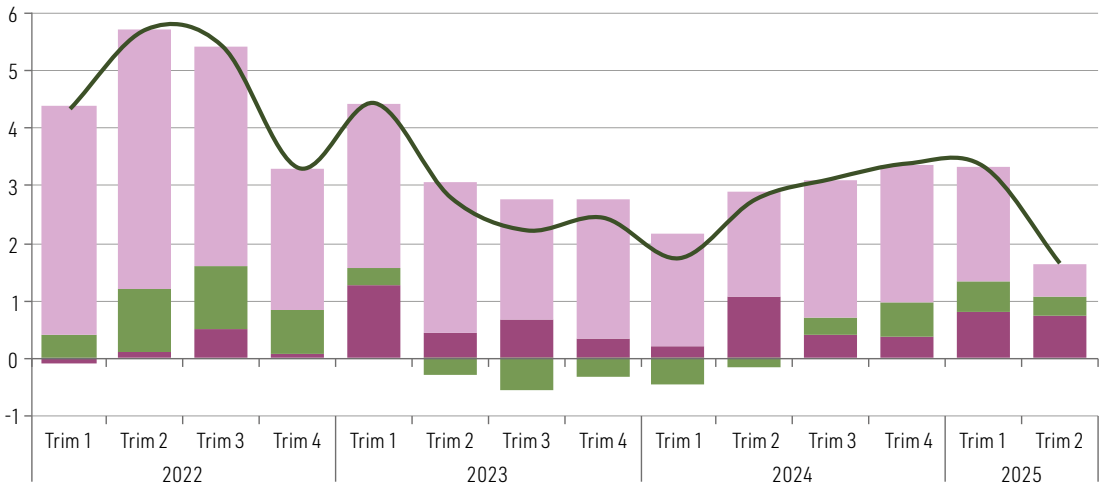


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
[a] Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

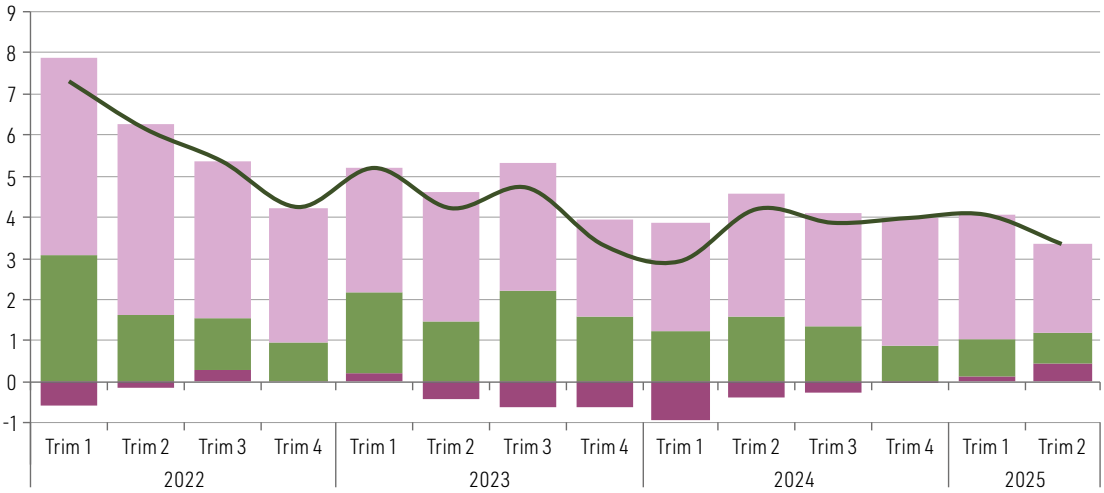
A nivel subregional, durante 2025 se observó una recuperación del sector primario tanto en América del Sur como en Centroamérica, aunque el aporte en la tasa de crecimiento del valor agregado de este sector es significativamente mayor en las economías del sur. Por su parte, el sector de los servicios, pese a ser el de mayor peso a la hora de determinar el crecimiento de la región, mostró una reducción en su contribución al crecimiento en ambas subregiones, lo que refleja fundamentalmente los efectos de un menor dinamismo de los servicios asociados al turismo. Por último, el sector industrial tuvo un comportamiento diferenciado entre ambas subregiones y, mientras que su contribución se incrementó en 2025 en las economías del sur, en las de Centroamérica se redujo. A pesar de la dinámica mencionada, la contribución de este sector al crecimiento del valor agregado en Centroamérica es mayor que la observada en América del Sur (véase el gráfico IV.11).

Gráfico IV.11
América Latina[a]: valor agregado y contribución por sector de actividad económica al crecimiento del valor agregado, primer trimestre de 2022 a segundo trimestre de 2025
(En porcentajes)

A. América del Sur



B. Centroamérica



Servicios Industria Agropecuario y minero Valor agregado

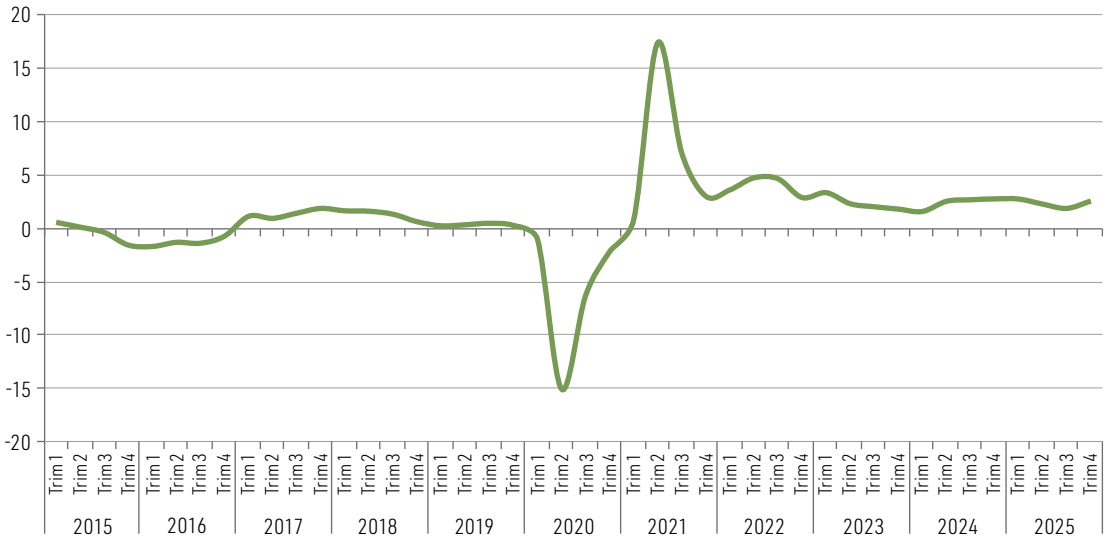
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
[a] América del Sur: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de), Centroamérica: Costa Rica, EL Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

A nivel de países, la agricultura se posicionó como uno de los principales impulsores del crecimiento en el Brasil, Colombia, México y el Perú, ya sea por efectos de una recuperación tras choques previos o por mejoras en las condiciones climáticas, mientras que en Honduras y Nicaragua destacó el fuerte crecimiento de las exportaciones agropecuarias, especialmente del café y otros bienes primarios. En Costa Rica, los factores climáticos adversos y la apreciación cambiaria afectaron negativamente al sector agrícola, por lo que contribuyeron a la desaceleración del conjunto de la economía. La minería exhibió comportamientos divergentes, con avances en el Brasil y Nicaragua, pero retrocesos en Colombia, mientras que los servicios mantuvieron un dinamismo favorable en varios países, especialmente en México, Colombia, Panamá y la República Dominicana, impulsados por las actividades financieras, el transporte, las comunicaciones y el turismo.

El desempeño económico de América Latina ha sido insuficiente, pero superior al mostrado antes de la crisis de la pandemia de COVID-19

El desempeño económico de América Latina durante los últimos diez años, del 1,4% como promedio anual, resulta bajo incluso cuando se compara con el promedio de crecimiento del PIB del 2% de la llamada década perdida de los años ochenta. En cambio, en la década de los años noventa y la primera década del siglo XXI, se registraron crecimientos del 2,7% y el 3%, respectivamente. El período 2016-2025 puede dividirse en dos partes que muestran dinámicas muy diferentes: entre 2016 y 2019, el crecimiento de la región fue prácticamente nulo (0,3% anual), mientras que entre 2023 y 2025 la tasa de crecimiento ha convergido en un 2,3% (véase el gráfico IV.12).

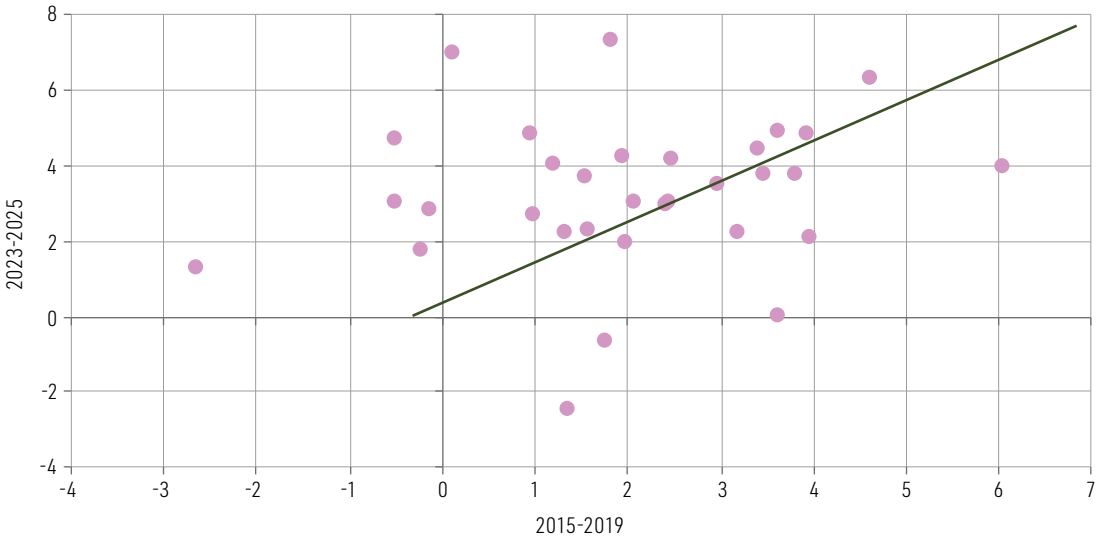
Gráfico IV.12
América Latina[a]: tasa de variación anual del producto interno bruto (PIB), 2015-2025
(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2018)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras del tercer y cuarto trimestre de 2025 son proyecciones.
[a] América del Sur: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de); Centroamérica: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

Esta mejora también se observa en el gráfico IV.13, donde se compara el crecimiento observado en los 33 países de la región durante los períodos 2015-2019 y 2023-2025. En dicho gráfico se aprecia que solo seis de las economías de la región presentan un crecimiento promedio menor en el período 2023-2025 que en el de 2015-2019.

Gráfico IV.13
América Latina y el Caribe: tasa de variación anual del producto interno bruto (PIB), 2015-2019 y 2023-2025
(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2018)

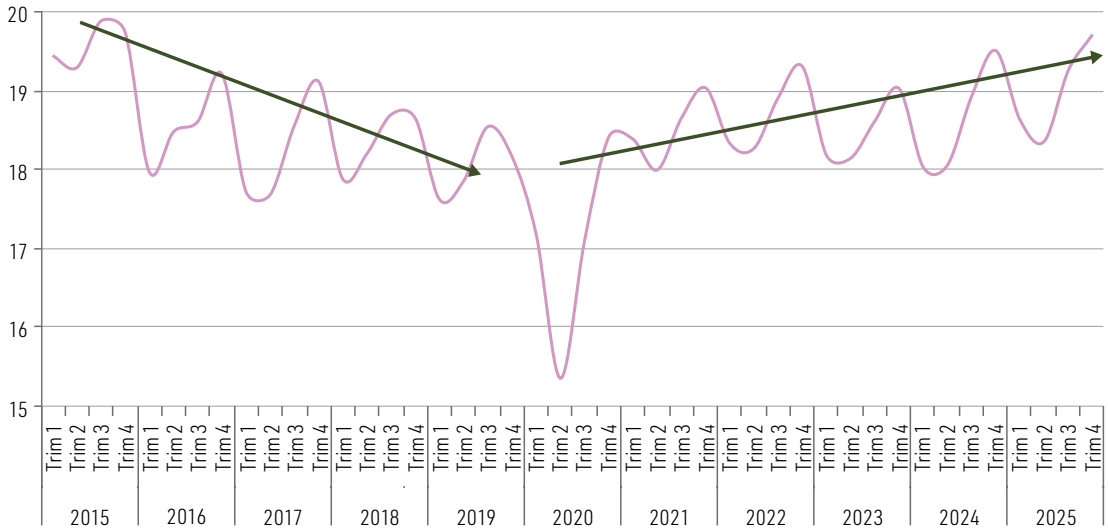


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de 2025 son proyecciones.

Un factor que ayuda a explicar las diferencias en el ritmo de crecimiento de las economías de la región entre ambos subperíodos es la evolución del comercio mundial y, en particular, la influencia de la demanda externa en el crecimiento de la región. En el primer período, el crecimiento de la actividad económica mundial y del comercio se desaceleró de forma significativa debido al aumento de las tensiones comerciales, el estancamiento de la productividad, el debilitamiento del comercio y la pérdida de dinamismo manufacturero, incluso antes de la pandemia. Este contexto supuso una contribución negativa de la demanda externa a las economías de la región. En cambio, en el período 2023-2025, ya en la etapa posterior a la pandemia, y pese a las tensiones comerciales observadas en 2025, el comercio mundial exhibió un mayor dinamismo, lo que ha significado una aportación positiva de las exportaciones netas al crecimiento regional.

El esfuerzo inversor, o la inversión como porcentaje del PIB, es otro determinante del crecimiento que mostró un cambio de tendencia, ya que se redujo de manera continua en el período 2015-2019, de forma que pasó de un 19,6% del PIB en 2015 a un 18% en 2019. En el período 2023-2025, el esfuerzo inversor se ha recuperado levemente, y en 2025 se estima en un 19% del PIB (véase el gráfico IV.14).

Gráfico IV.14
América Latina[a]: esfuerzo inversor, primer trimestre de 2015 a cuarto trimestre de 2025
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras del tercer y cuarto trimestre de 2025 son proyecciones.
[a] América del Sur: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de); Centroamérica: Costa Rica, EL Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

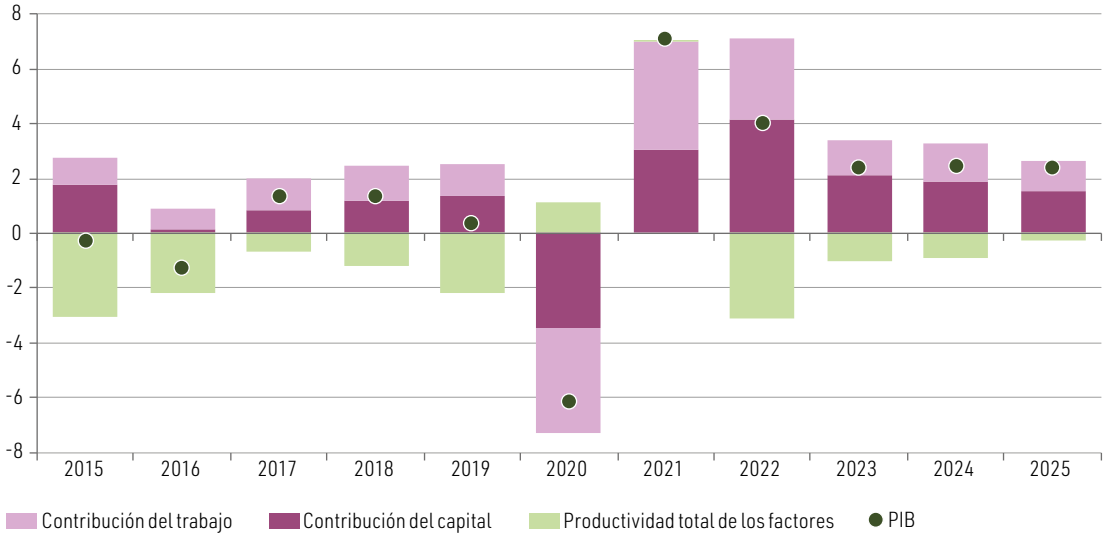
Se registra un incremento del aporte del factor capital al crecimiento económico de América Latina

Al descomponer la dinámica del crecimiento económico en la última década (2016-2025) entre la contribución de los factores del capital y el trabajo, y la productividad total de los factores, se observa un cambio importante en las fuentes que explican la expansión del PIB. Así, mientras que el aporte del capital y del trabajo fue relativamente similar en el período 2016-2019, en el subperíodo 2022-2025 el crecimiento se explica fundamentalmente por un mayor aporte del capital. En el período 2016-2019, la contribución del capital fue, en promedio, de un 0,9%, frente al 1,9% en 2023-2025. Esta mayor contribución responde tanto a un mayor esfuerzo inversor como a una mayor utilización de la capacidad instalada, lo que prácticamente duplica la contribución del capital al crecimiento en este subperíodo en comparación con la etapa previa.

El factor trabajo, por su parte, muestra una contribución más moderada y sin mayores cambios. En el primer subperíodo, la contribución del trabajo al crecimiento fue, en promedio, del 1,1%, y en el período 2023-2025, del 1,2%. Tras la fuerte caída y posterior recuperación del empleo durante la pandemia, el número de ocupados volvió a crecer, pero a un ritmo más lento, lo que explica un aporte ligeramente mayor pero aún limitado. En contraste, la productividad total de los factores —que refleja la capacidad de producir más con los mismos recursos, ya sea por mejoras tecnológicas, de eficiencia o reasignación de factores— ha registrado contribuciones negativas durante buena parte del período 2015-2025 (véase el gráfico IV.15) y, aunque su caída ha sido menos pronunciada en los últimos años, su aporte sigue siendo insuficiente para impulsar una aceleración del crecimiento.

En conjunto, estos resultados muestran que el mayor dinamismo observado en el PIB para el período 2023-2025 se sostiene principalmente en la acumulación y uso del capital, y no en mejoras de la eficiencia o en un aumento sustantivo del empleo.

Gráfico IV.15
América Latina y el Caribe: tasa de variación anual del producto interno bruto (PIB) y descomposición del crecimiento del PIB, 2015-2025
(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2018)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de 2025 son proyecciones.

Para que América Latina supere la tendencia de crecimiento de los últimos años cercana al 2%, será necesario fortalecer la inversión, elevar la participación laboral de las mujeres y las personas jóvenes, mejorar la calidad de la educación y las habilidades, y avanzar hacia una mejor asignación de los factores hacia sectores más dinámicos que permitan impulsar la productividad.

CAPÍTULO

V

Precios internos

La inflación continúa su trayectoria descendente en la región

La inflación baja, pero a ritmo diferente en cada subregión de América Latina y el Caribe

La inflación se ha reducido en todos los componentes del índice de precios al consumidor (IPC)

Diferencias según el régimen monetario y cambiario

Riesgos y perspectivas

La inflación continúa su trayectoria descendente en la región

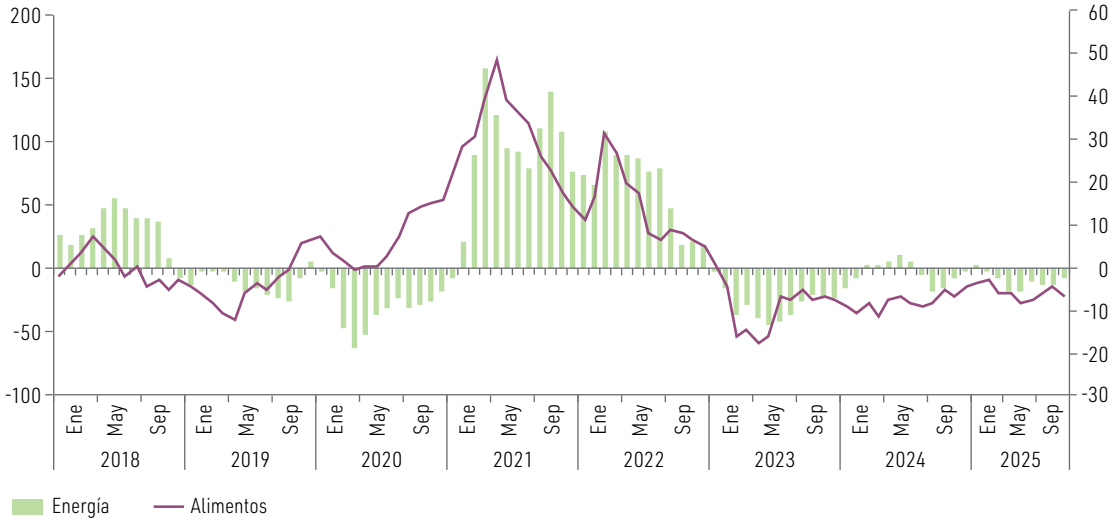
Durante 2025, la inflación en América Latina y el Caribe mantuvo una tendencia a la baja, continuando con la trayectoria iniciada a mediados de 2023. De acuerdo con las estimaciones disponibles, la mediana regional de la inflación anual alcanzó un 1,8% en septiembre, y se ubicaría en torno al 2,4% al cierre del año, un nivel que no se observaba desde 2020 (véase el gráfico V.1).

Gráfico V.1
América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor (IPC), 2018-2025
(En porcentajes)

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

Cabe destacar que, como se aprecia en el gráfico V.1, desde febrero de 2025, se ha profundizado la reducción de la inflación en América Latina y el Caribe: entre febrero y septiembre, la tasa de inflación se redujo a la mitad. Este resultado, inferior al previsto en el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2025* (3,0%), obedece principalmente a la disipación de los choques inflacionarios internacionales y a la consiguiente disminución de los precios de los alimentos y la energía en los mercados internacionales. Según datos del Banco Mundial, entre septiembre de 2024 y septiembre de 2025, el índice de precios de los alimentos descendió un 6,6%, mientras que el de la energía lo hizo un 8,1% (véase el gráfico V.2), ambos cambios en términos nominales. Estos retrocesos, junto con la normalización de las cadenas de suministro, la reducción de los costos de transporte y la apreciación de varias monedas de la región en un contexto de depreciación mundial del dólar, han contribuido a la reducción de la inflación. Asimismo, los efectos de las medidas arancelarias de los Estados Unidos resultaron más moderados de lo anticipado y la volatilidad macrofinanciera asociada a dichos anuncios ha tendido a disminuir. Finalmente, la postura monetaria prudente de los bancos centrales ha sido fundamental para consolidar la tendencia descendente de los precios y mantener ancladas las expectativas inflacionarias en la región.

Gráfico V.2
Variación del índice de precios interanual de la energía y de los alimentos en los mercados internacionales, enero de 2018 a septiembre de 2025
(En porcentajes)

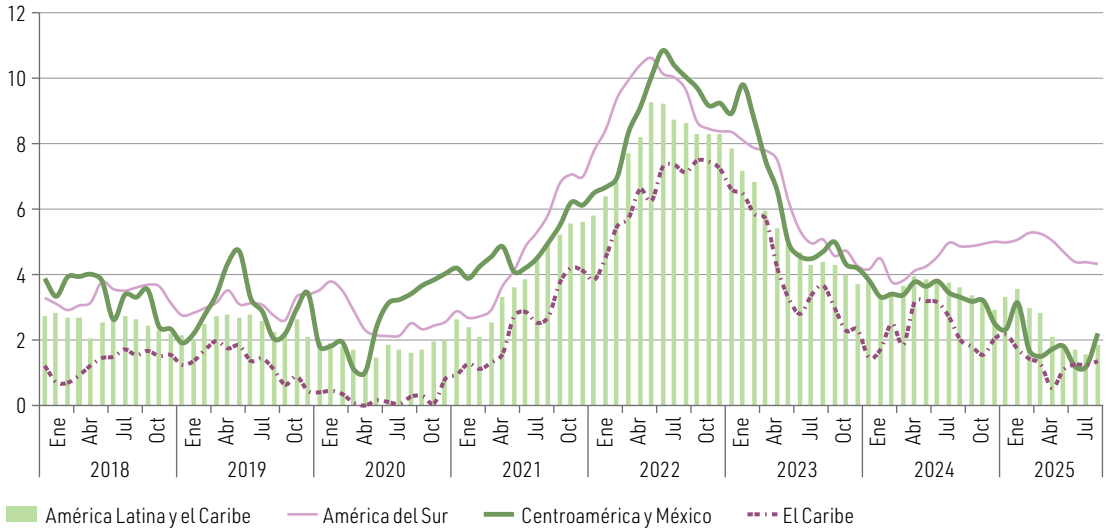


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Banco Mundial, *World Bank Commodities Price Data (The Pink Sheet)*, varias ediciones.

La inflación baja, pero a ritmo diferente en cada subregión de América Latina y el Caribe

La inflación se ha reducido de manera generalizada, aunque con magnitudes heterogéneas entre las distintas subregiones. De septiembre de 2024 a septiembre de 2025, la mediana de la inflación cayó 0,5 puntos porcentuales en América del Sur, 0,3 puntos porcentuales en Centroamérica y 0,6 puntos porcentuales en el Caribe (véase el gráfico V.3).

Gráfico V.3
América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor (IPC), por subregiones, 2018-2025
(En porcentajes)



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

Pese a esta tendencia común a la baja, persisten amplias diferencias en los niveles de las tasas de inflación entre subregiones. En Centroamérica y el Caribe, la inflación se ubica en niveles cercanos al 2%, mientras que en América del Sur la mediana ronda el 4,5%. Estas divergencias reflejan diferencias, por un lado, en la estructura de precios relativa, con mayor peso de los alimentos y combustibles en las economías caribeñas y centroamericanas, y, por otro, en los regímenes de políticas monetarias y cambiarias en un entorno altamente volátil como el actual.

A nivel de países, la inflación anual medida entre septiembre de 2024 y septiembre de 2025 se redujo en 18 economías, con una mediana de caída de 0,6 puntos porcentuales, mientras que aumentó en 14, con una mediana de alza también de 0,6 puntos porcentuales. En los casos de Antigua y Barbuda, la Argentina, Cuba y Jamaica, la inflación cayó más de 3 puntos porcentuales en ese período. Por otra parte, el Estado Plurinacional de Bolivia y Haití registraron incrementos superiores a 3 puntos porcentuales, asociados a factores internos de oferta, presiones cambiarias y, en el caso boliviano, distorsiones en los mercados de bienes básicos que derivaron en un importante cambio en la dinámica inflacionaria del país, que registró un incremento de 17,1 puntos porcentuales en dicho período. En Barbados y Santa Lucía, aunque la inflación aumentó más de 3 puntos porcentuales, se partía de valores negativos en 2024, y, si bien en ambos casos los precios pasaron a terreno positivo, estos permanecieron por debajo del 2% anual (véase el cuadro V.1).

Cuadro V.1
América Latina y el Caribe: tasa de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, diciembre de 2022 a diciembre de 2024, septiembre de 2024 a septiembre de 2025
(En porcentajes)

	A diciembre de 2022	A diciembre de 2023	A diciembre 2024	A septiembre de 2024	A septiembre 2025
América Latina y el Caribe					
Promedio ponderado	**7,6**	**4,6**	**4,2**	**4,1**	**4,4**
Mediana	**8,3**	**3,7**	**2,9**	**3,6**	**1,8**
América del Sur					
Promedio ponderado	**7,3**	**4,9**	**4,5**	**4,3**	**5,1**
Mediana	**8,4**	**4,3**	**5,0**	**4,9**	**4,3**
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3,1	2,1	10,0	6,2	23,3
Brasil	5,8	4,6	4,8	4,4	5,2
Chile	12,8	3,9	4,6	4,2	4,4
Colombia	13,1	9,3	5,2	5,8	5,2
Ecuador	3,7	1,3	0,5	1,4	0,7
Paraguay	8,1	3,7	3,8	4,1	4,3
Perú	8,5	3,2	2,0	1,8	1,4
Uruguay	8,3	5,1	5,5	5,3	4,2
Centroamérica y México					
Promedio ponderado	**8,0**	**4,2**	**3,5**	**3,9**	**3,2**
Mediana	**8,6**	**4,4**	**2,9**	**3,5**	**2,1**
México	7,8	4,7	4,2	4,6	3,8
Centroamérica					
Promedio ponderado	**8,5**	**3,4**	**2,1**	**2,4**	**2,1**
Mediana	**8,6**	**4,2**	**2,5**	**3,3**	**2,2**
Costa Rica	7,9	-1,8	0,8	-0,1	-1,0
El Salvador	7,3	1,2	0,3	0,6	0,4
Guatemala	9,2	4,2	1,7	2,1	1,5
Honduras	9,8	5,2	3,9	4,5	3,9

	A diciembre de 2022	A diciembre de 2023	A diciembre 2024	A septiembre de 2024	A septiembre 2025
Nicaragua	11,3	5,6	2,5	3,6	2,2
Panamá	2,1	1,9	-0,2	-0,3	0,1
República Dominicana	7,8	3,6	3,3	3,3	3,8
El Caribe (habla inglesa y neerlandesa)					
Promedio ponderado	**8,4**	**4,1**	**2,6**	**2,9**	**1,9**
Mediana	**7,2**	**2,3**	**2,1**	**2,0**	**1,4**
Antigua y Barbuda	9,2	3,3	5,4	5,6	1,2[b]
Bahamas (Las)	5,5	1,9	0,0	-0,8	0,4[c]
Barbados	12,5	8,1	-6,3	-4,6	1,2[d]
Belice	6,7	3,7	2,6	2,6	0,6
Dominica	8,4	2,3	0,9	0,9	1,7[b]
Granada	2,9	2,2	0,8	0,7	0,1[b]
Guyana	7,2	2,0	2,9	3,4	4,1[d]
Jamaica	9,3	6,9	5,0	5,7	2,1
Saint Kitts y Nevis	3,9	1,6	1,9	0,3	0,8[b]
San Vicente y las Granadinas	6,7	4,0	2,1	3,8	1,6[d]
Santa Lucía	6,9	2,1	2,4	-1,3	1,8[c]
Trinidad y Tabago	8,7	0,7	0,5	0,4	1,4[d]
Países con inflación crónica					
Argentina	95,2	210,1	122,1	214,0	32,5
Cuba	39,1	31,3	24,9	29,1	15,2
Haití	48,1	22,1	28,7	29,0	34,5
Suriname	54,6	32,6	10,1	10,5	10,8[d]
Venezuela (República Bolivariana de)	234,1	189,8	23,6[a]	25,8	

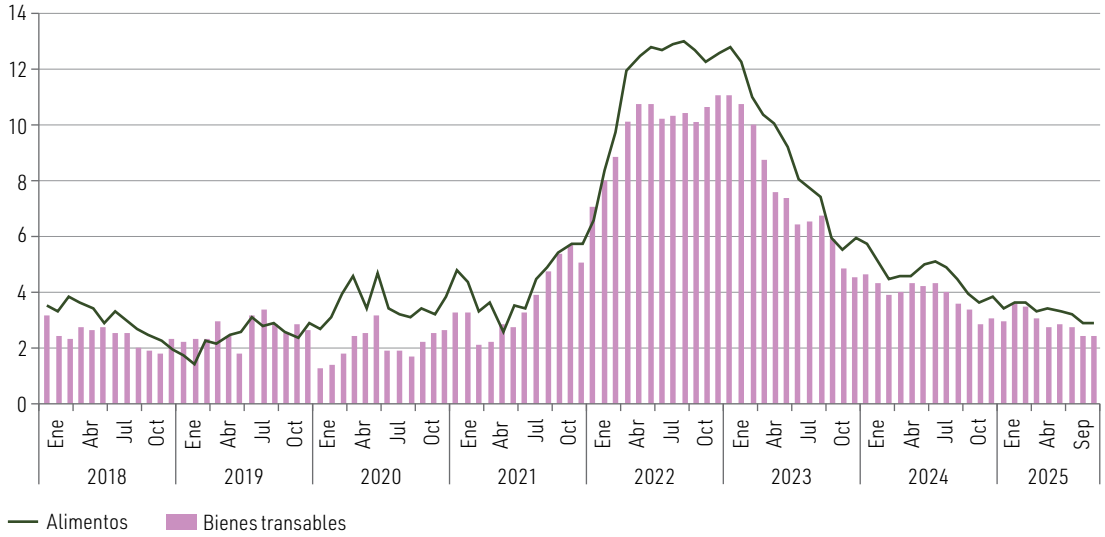
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Los promedios regionales y subregionales están ponderados por el tamaño de la población y en ellos no se incluyen los datos de las economías que presentan inflación crónica (Argentina, Cuba, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de)). Las medianas regionales y subregionales incluyen a todos los países de la región y subregión.
[a] Datos a octubre de 2024.
[b] Datos a julio de 2025.
[c] Datos a junio de 2025.
[d] Datos a agosto de 2025.

La inflación se ha reducido en todos los componentes del índice de precios al consumidor (IPC)

La inflación de los alimentos continuó descendiendo en 2025, en línea con el comportamiento de los precios internacionales. Entre septiembre de 2024 y septiembre de 2025, la mediana regional se redujo 1,6 puntos porcentuales, y en septiembre de 2025 se situaba en el 2,8% (véase el gráfico V.4).

La reducción más pronunciada (-2,1 puntos porcentuales) se produjo en Centroamérica y en el Caribe, mientras que en América del Sur fue más moderada (-0,6 puntos porcentuales). Con estas trayectorias, a septiembre de 2025 la inflación de los alimentos se estimaba el 5,7% para América del Sur, el 1,7% para Centroamérica y el 1,4% para el Caribe. Este comportamiento contribuyó sustancialmente a la reducción de la inflación general, dado el elevado peso de los alimentos en las canastas de consumo de los hogares de la región.

Gráfico V.4
América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación de los componentes de alimentos y bienes transables del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, enero de 2018 a septiembre de 2025
(En porcentajes)



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

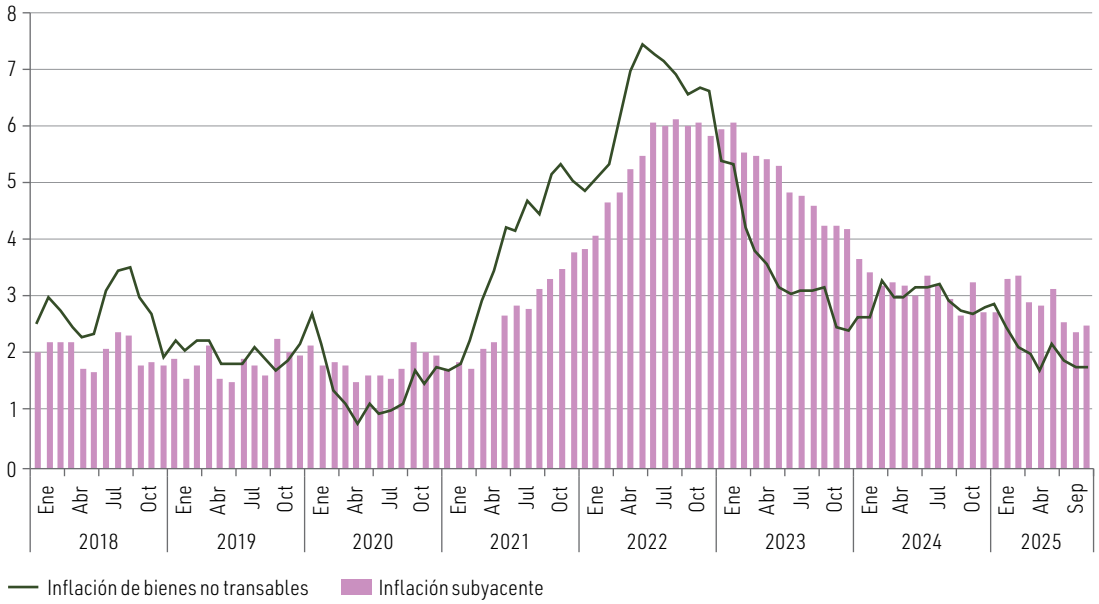
La inflación de bienes transables igualmente disminuyó, y pasó del 3,6% en septiembre de 2024 al 2,5% en septiembre de 2025. También en este caso se observa un comportamiento heterogéneo: Centroamérica registró las mayores caídas (1,5 puntos porcentuales) y el Caribe (1,0 puntos porcentuales), mientras que América del Sur registró un leve incremento (0,1 puntos porcentuales).

La inflación subyacente también tiende a la baja, si bien un rasgo distintivo del proceso de desinflación regional es que ha mostrado una menor reducción que el resto de los componentes. Entre septiembre de 2024 y septiembre de 2025, la mediana regional de este indicador disminuyó 0,5 puntos porcentuales, del 3,0% al 2,5% (véase el gráfico V.5). Las mayores reducciones se dieron en las economías de América del Sur (0,4 puntos porcentuales) y del Caribe (0,3 puntos porcentuales), mientras que en Centroamérica la inflación subyacente registró un incremento de 0,1 puntos porcentuales. A septiembre de 2025, la inflación subyacente alcanzaba el 4,6% en América del Sur, el 2,2% en Centroamérica y el 1,4% en el Caribe.

Entre los factores que, según las autoridades monetarias de la región, contribuyen más a la persistencia de la inflación subyacente, destacan los efectos rezagados de depreciaciones cambiarias observadas en años anteriores; los choques de oferta trasladados a precios internos, tanto en bienes como en servicios; el mantenimiento de un mercado laboral relativamente firme, con incrementos de salarios mínimos y cierta recuperación del empleo formal, y el lento proceso de ajuste que han mostrado las expectativas inflacionarias en varias economías de la región.

La inflación de los servicios también mostró un comportamiento a la baja durante 2025, y, para el conjunto de las economías de América Latina y el Caribe, la mediana se redujo 1,2 puntos porcentuales entre septiembre de 2024 y septiembre de 2025. Las trayectorias fueron distintas entre subregiones y, mientras que en América del Sur se redujo, (0,6 puntos porcentuales), en Centroamérica y en el Caribe se observaron incrementos de 0,6 puntos porcentuales y 0,2 puntos porcentuales, respectivamente. Incluso con estas variaciones, las tasas de inflación de los servicios de las economías del Caribe y de Centroamérica siguen siendo considerablemente menores que en las economías de América del Sur. En septiembre de 2025, la mediana de la inflación de los servicios fue del 4,4% en América del Sur, el 1,8% en Centroamérica, y el 0,9% en el Caribe.

Gráfico V.5
América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación de los componentes de inflación subyacente y de bienes no transables del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, enero de 2018 a septiembre de 2025
(En porcentajes)



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

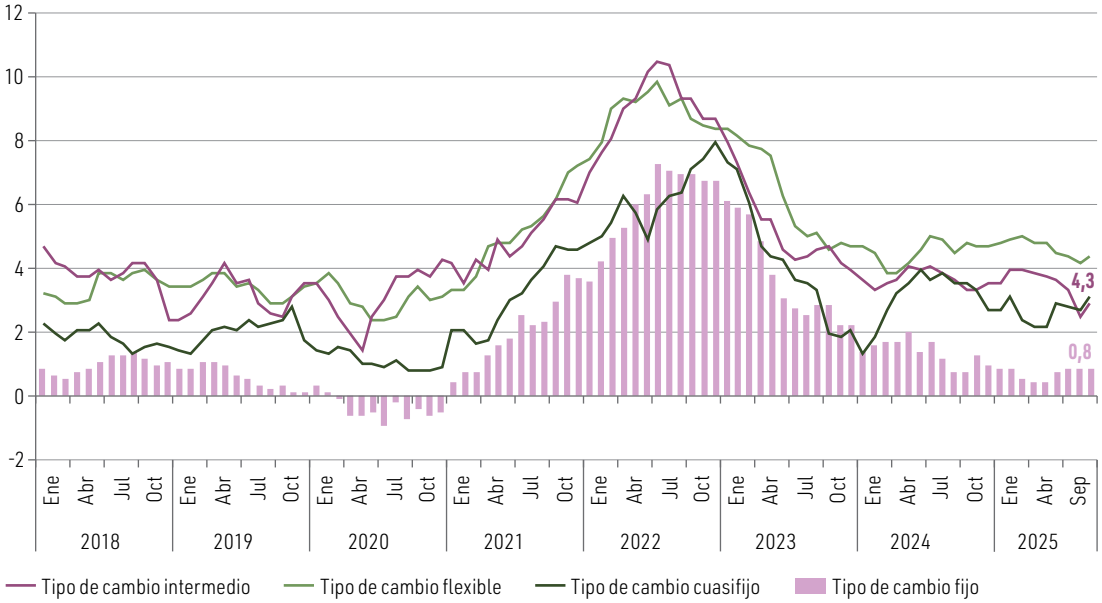
Diferencias según el régimen monetario y cambiario

El análisis según el régimen monetario y cambiario revela que las economías con tipos de cambio flexibles presentan niveles de inflación más elevados que las que emplean tipos de cambio fijos o con dolarización total o parcial (véase el gráfico V.6). En 2025, la mediana de la inflación para los países con regímenes flexibles se situó en torno al 4,6%, frente al 0,7% en las economías con tipo de cambio fijo.

Esta diferencia refleja una mayor transmisión a los precios de los choques externos y del ciclo de los precios internacionales en las economías con regímenes flexibles debido a la variación del tipo de cambio relacionada con estos choques. Sin embargo, en las economías con tipo de cambio fijo, aunque los choques externos se transmiten de manera más directa a través de los precios internacionales, el tipo de cambio brinda una mayor estabilidad nominal interna.

En términos de política monetaria, los bancos centrales con regímenes de metas de inflación (como los del Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, México y el Perú) han mantenido una postura prudente y han aplicado recortes graduales de las tasas de interés conforme la inflación convergía hacia sus metas, mientras que, en las economías con menor autonomía monetaria, el ajuste se ha dado principalmente por el canal fiscal y cambiario.

Gráfico V.6
América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, de acuerdo con el régimen monetario y cambiario, enero de 2018 a septiembre de 2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Países con tipo de cambio fijo: Antigua y Barbuda, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Dominica, Ecuador, El Salvador, Panamá, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas. Países con tipo de cambio flexible: Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay. Países con tipo de cambio intermedio: Costa Rica, Guatemala, Honduras, Jamaica, Paraguay y República Dominicana. Países con tipo de cambio cuasifijo: Bolivia (Estado Plurinacional de), Nicaragua, Guyana y Trinidad y Tabago. No se incluyen países con problemas de inflación crónica: Argentina, Cuba, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de).

Riesgos y perspectivas

De mantenerse las condiciones actuales, se espera que la mediana de la inflación regional al finalizar 2025 sea de alrededor del 2,2% y, para 2026 se espera que la inflación continúe convergiendo hacia las metas oficiales, suponiendo que se mantengan la estabilidad cambiaria, la moderación de los precios internacionales de insumos y la reducción de los costos logísticos. Sin embargo, persisten riesgos de aumento asociados a posibles episodios de volatilidad financiera mundial, reversiones en los precios de la energía y ajustes de salarios reales.

El margen para relajar la política monetaria sigue siendo limitado, particularmente en las economías donde la inflación subyacente y de los servicios se mantiene elevada. La coordinación con políticas fiscales prudentes y con estrategias de manejo cambiario coherentes será clave para evitar presiones inflacionarias de segunda ronda y fortalecer el anclaje de las expectativas.

CAPÍTULO

VI

Empleo y salarios

En 2025, continuó la recuperación de la participación laboral

En 2025, el empleo continúa creciendo aunque a menor ritmo

Se observó más dinamismo relativo del empleo en actividades con mayores niveles de productividad y formalización

En 2025, las categorías que más crecieron fueron las de los ocupados asalariados y los empleadores

En 2025, la región alcanzó las tasas de desocupación más bajas en los últimos diez años

Persisten las amplias brechas estructurales en los mercados de trabajo, aunque se observan leves mejoras en 2025

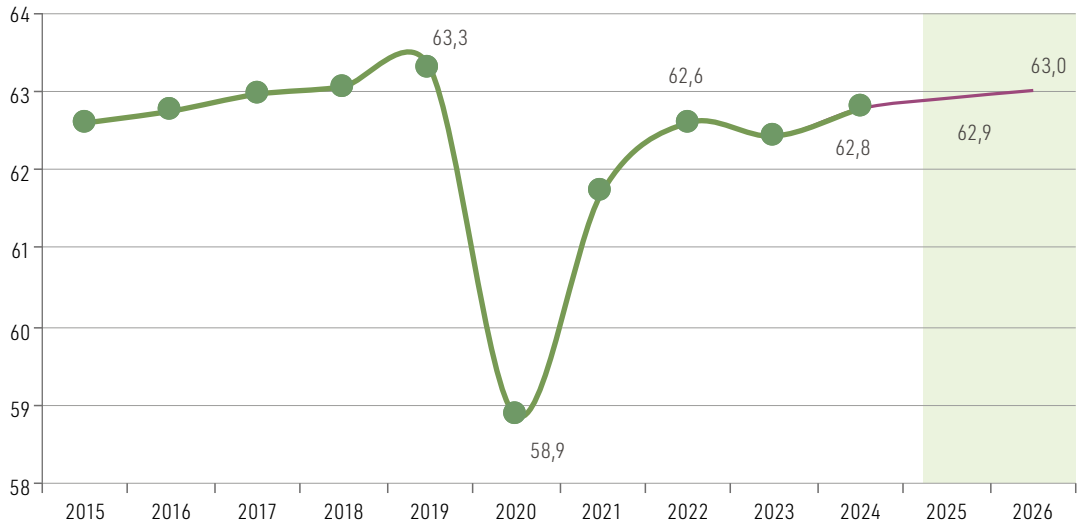
En 2025, los salarios reales continuaron aumentando en la mayoría de las economías de la región, aunque con diferencias en el ritmo de expansión entre el salario medio y el salario mínimo

Los mercados laborales de la región continúan en un proceso de recuperación lento e incompleto, y muy condicionado por la debilidad de la productividad y por los riesgos derivados del bajo dinamismo económico previsto para los próximos años, y de un espacio restringido para las políticas públicas y una marcada heterogeneidad productiva.

En 2025, continuó la recuperación de la participación laboral

La tasa de participación laboral ha mostrado una tendencia al alza en América Latina y el Caribe desde 2022, lo que refleja una recuperación gradual, pero incompleta, de la oferta laboral tras el impacto de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19). Como promedio ponderado, la tasa de participación laboral regional aumentó 0,2 puntos porcentuales entre 2022 y 2024, del 62,6% al 62,8%, y se espera que esta trayectoria se mantenga en los próximos años, con tasas estimadas del 62,9% para 2025 y el 63,0% para 2026 (véase el gráfico VI.1).

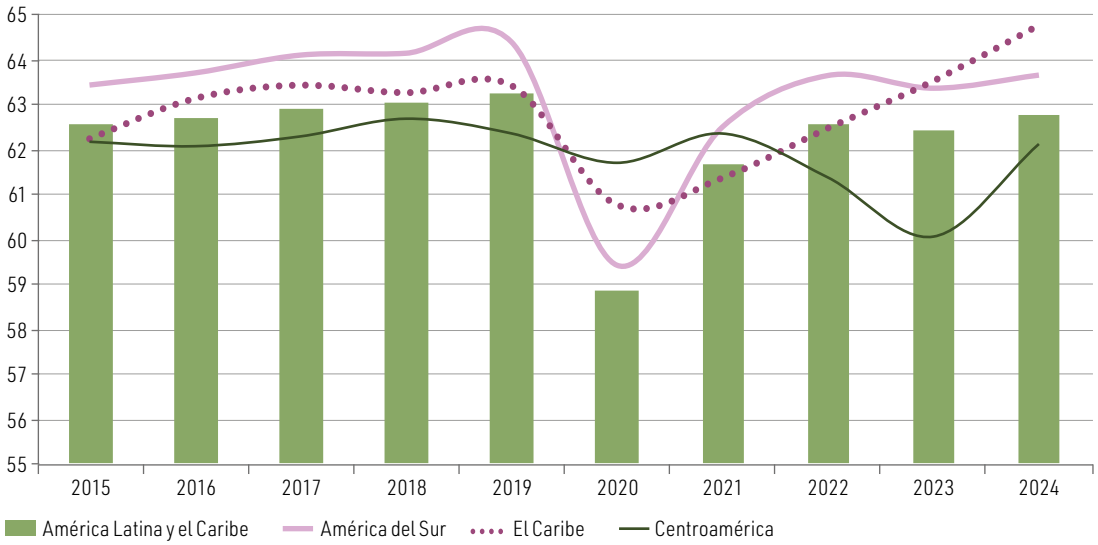
Gráfico VI.1
América Latina y el Caribe (23 países)[a]: tasa de participación laboral promedio regional, 2015-2026
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de 2025 y 2026 son proyecciones.
[a] Los países incluidos son: Argentina, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Jamaica, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Santa Lucia, Trinidad y Tabago y Uruguay.

A nivel subregional se observa una evolución heterogénea. Las economías del Caribe de habla inglesa y neerlandesa registraron un incremento promedio de 2,2 puntos porcentuales, mientras que en las economías de Centroamérica la tasa de participación laboral subió 0,7 puntos porcentuales; en cambio, en América del Sur, la tasa promedio de participación no experimentó variaciones entre 2022 y 2024 (véase el gráfico VI.2).

Gráfico VI.2
América Latina y el Caribe (23 países)[a]: tasa de participación laboral promedio regional y subregional, 2015-2024
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
[a] Los países incluidos son: Argentina, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Jamaica, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Santa Lucia, Trinidad y Tabago y Uruguay.

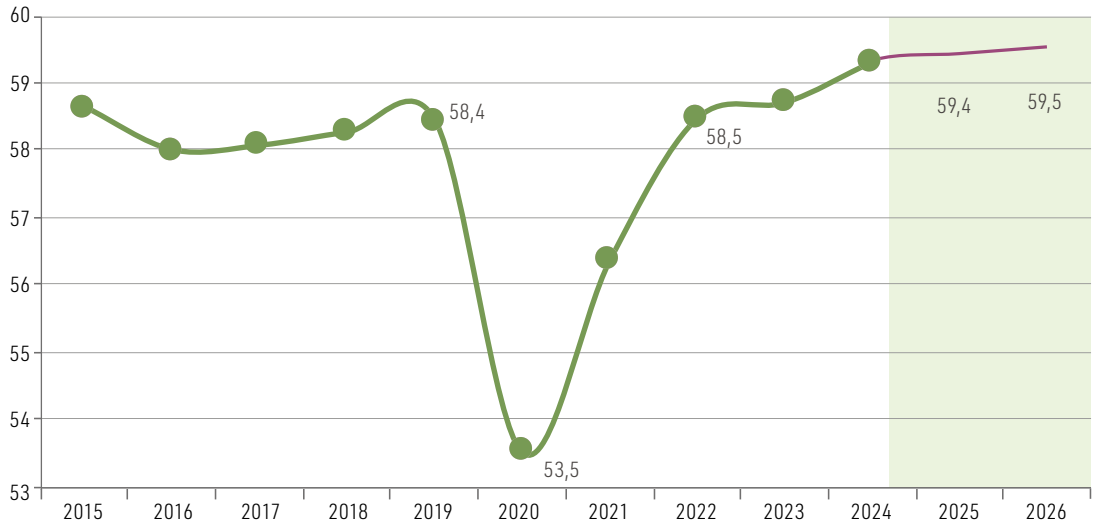
Entre 2022 y 2024, 14 de las 23 economías con información disponible registraron un aumento en la tasa de participación laboral, con una mediana de incremento de 1,7 puntos porcentuales. Destacan los casos de Las Bahamas, Guatemala y Jamaica, con aumentos superiores a 3 puntos porcentuales. En contraste, nueve economías mostraron reducciones, con una mediana de caída de 1,6 puntos porcentuales, y descensos marcados en Costa Rica y El Salvador. En seis países, la tasa de participación de 2024 alcanzó su nivel más alto de los últimos diez años (2015-2024). No obstante, pese a esta dinámica positiva, 14 de los 23 países aún exhiben una tasa inferior a la registrada en 2019, lo que sugiere una recuperación incompleta.

Desde una perspectiva demográfica, se ha desacelerado el crecimiento de la población en edad de trabajar, de un promedio anual del 1,2% en 2015-2019 al 1,1% en 2022-2024. Por el contrario, la población económicamente activa creció más rápido en el mismo período, del 1,5% al 1,7%. Esta combinación indica que, pese al menor dinamismo demográfico, la oferta laboral continúa expandiéndose, impulsada por una mayor disposición a participar en el mercado de trabajo. De hecho, en 13 de los 23 países con información disponible, la población económicamente activa crece hoy a un ritmo superior al registrado antes de la pandemia de COVID-19.

En 2025, el empleo continúa creciendo aunque a menor ritmo

La tasa de ocupación laboral ha mostrado una tendencia al alza en América Latina y el Caribe desde 2022, lo que refleja una mejora gradual de las condiciones del mercado laboral. En promedio, la tasa de ocupación regional aumentó 0,8 puntos porcentuales entre 2022 y 2024, del 58,5% al 59,3%, y se proyecta que continúe creciendo en los próximos años y alcance el 59,4% en 2025 y el 59,5% en 2026 (véase el gráfico VI.3).

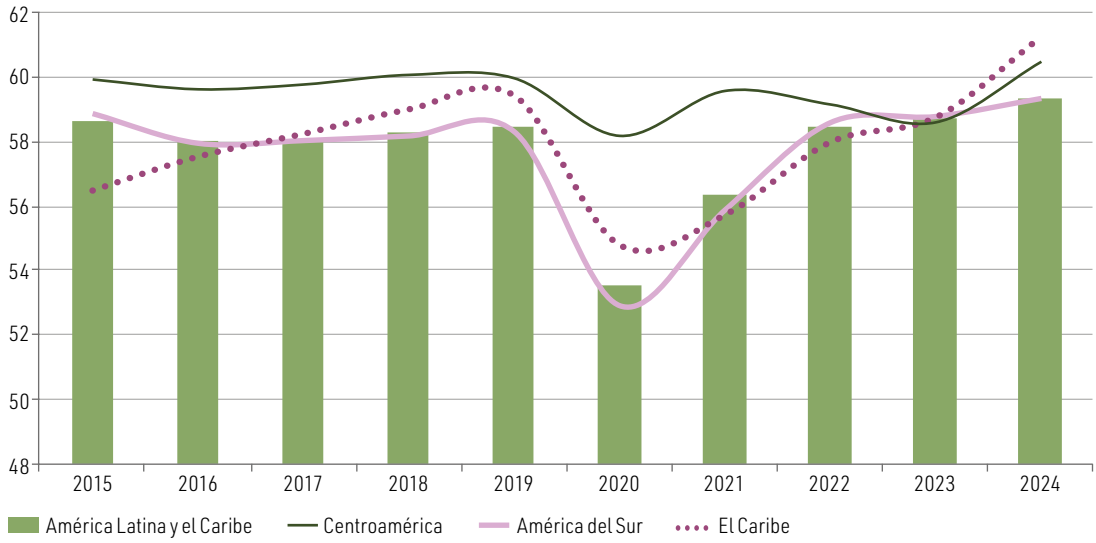
Gráfico VI.3
América Latina y el Caribe (23 países)[a]: tasa de ocupación laboral regional, 2018-2026
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de 2025 y 2026 son proyecciones.
[a] Los países incluidos son: Argentina, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Jamaica, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Santa Lucia, Trinidad y Tabago y Uruguay.

A nivel subregional, el crecimiento en la tasa de ocupación ha sido generalizado, aunque con distinta intensidad. Las economías del Caribe de habla inglesa y neerlandesa lideraron el avance, con un aumento promedio de 3,4 puntos porcentuales entre 2022 y 2024, seguidas por las de Centroamérica (1,3 puntos porcentuales) y las de América del Sur (0,8 puntos porcentuales) (véase el gráfico VI.4).

Gráfico VI.4
América Latina y el Caribe (23 países)[a]: tasa de ocupación laboral regional promedio regional y subregional, 2015-2024
(En porcentajes)



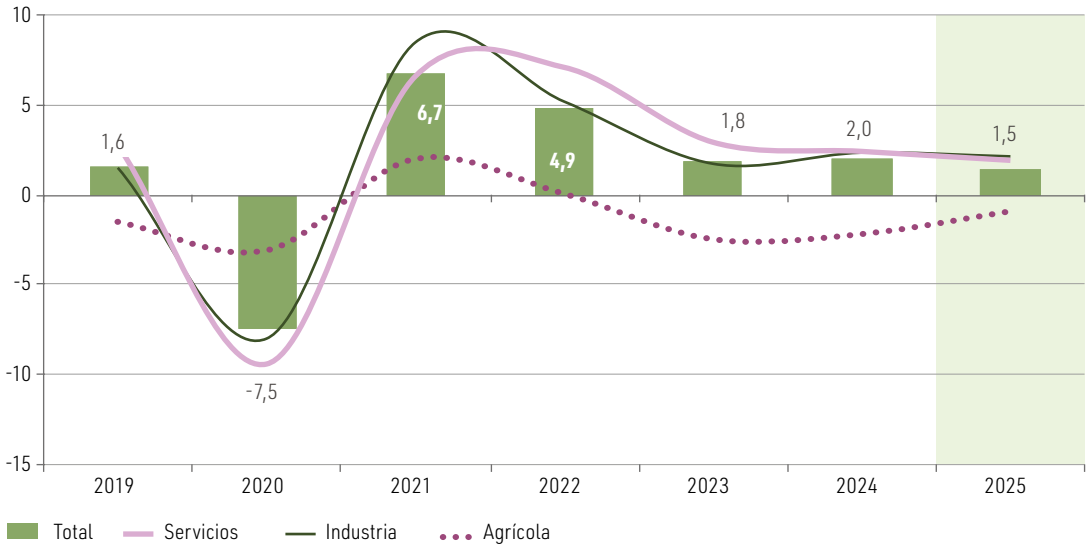
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
[a] Los países incluidos son: Argentina, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Jamaica, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Santa Lucia, Trinidad y Tabago y Uruguay.

Entre 2022 y 2024, 18 de las 23 economías con información disponible registraron incrementos en la tasa de ocupación, con una mediana de aumento de 1,5 puntos porcentuales. Los mayores avances, superiores a 3 puntos porcentuales, se observaron en Las Bahamas, Barbados, Guatemala y Jamaica. En contraste, cinco economías experimentaron reducciones, con una caída promedio de 1,7 puntos porcentuales. Destaca el caso del Perú, donde el descenso superó los 3 puntos porcentuales. En ocho países, la tasa de ocupación de 2024 alcanzó su nivel más alto de la última década (2015-2024). No obstante, 14 de los 23 países aún presentan tasas inferiores a las de 2019, lo que revela una recuperación incompleta de la ocupación.

Se observó más dinamismo relativo del empleo en actividades con mayores niveles de productividad y formalización

En relación con los niveles de empleo, el número de ocupados creció en promedio un 1,8% entre 2023 y 2024, y se proyecta que aumente un 1,5% en 2025 y un 1,3% en 2026, con lo que se superará el ritmo observado entre 2015 y 2019 (1,0%). Por sectores, durante 2023-2024 el empleo aumentó en los de la industria (1,9%) y los servicios (2,6%), mientras que se contrajo en el de la agricultura (2,0%) (véase el gráfico VI.5).

Gráfico VI.5
América Latina y el Caribe (15 países)[a]: variación del número de ocupados, sectores productivos, 2019-2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de 2025 son proyecciones.
[a] Los países incluidos son: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

Entre las actividades con mayor dinamismo, destacan las de generación y distribución de electricidad, gas y agua, así como los servicios financieros, de seguros y a empresas, donde el empleo creció en promedio un 4,5% entre 2023 y 2024, con lo que se superaron los registros de 2019, del 3,0% y el 2,7%, respectivamente.

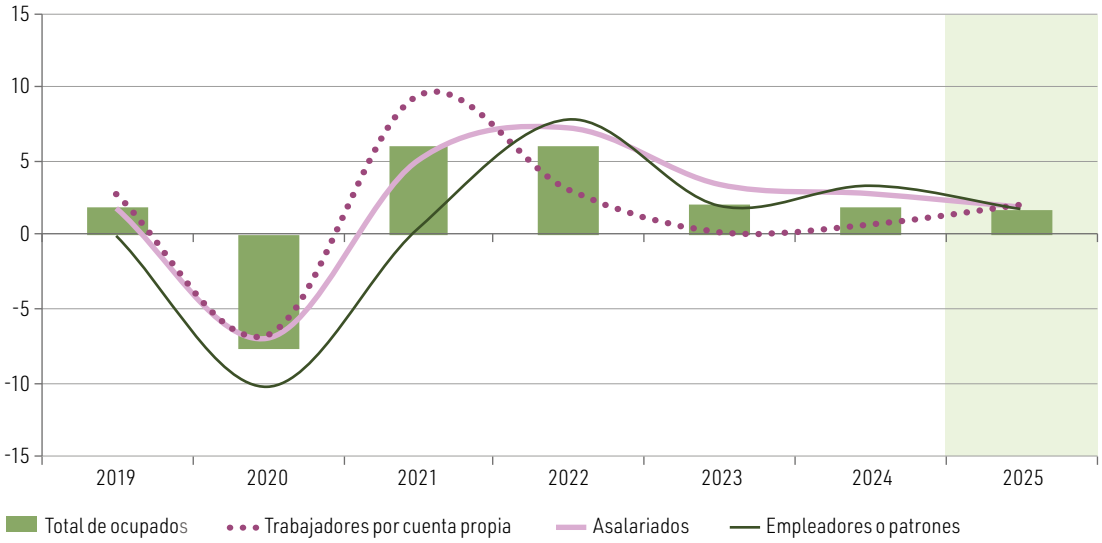
A nivel subregional, el empleo agrícola aumentó en Centroamérica (1,4%) y en el Caribe (2,2%), con incrementos destacados en Panamá y Trinidad y Tabago (más del 5%), mientras que se redujo en América del Sur (2,2%), con caídas pronunciadas en el Brasil, el Paraguay y el Perú, y un crecimiento del 5,1% en la Argentina. El empleo industrial mostró un repunte generalizado, del 2,6% en América del Sur, el 2,5% en Centroamérica y el 1,2% en el Caribe, unas cifras superiores a las de 2019. Por su parte, el sector de los servicios registró aumentos del 2,6% en América del Sur y el 3,3% en Centroamérica, y del 1,4% en el Caribe, donde además se observó una aceleración respecto a 2019.

En 2025, las categorías que más crecieron fueron las de los ocupados asalariados y los empleadores

Respecto de las categorías de ocupación, se observa que el empleo asalariado, que concentra algo más del 60% del total de ocupados, registró en 2024 un crecimiento del 2,0%, lo que supone una desaceleración de 0,6 puntos porcentuales respecto de la tasa observada en 2023.

En cambio, las personas que trabajan por cuenta propia, que representan el 27,3% del total de ocupados, y los empleadores, patrones y otros, un 4% del total, mostraron un mayor dinamismo en 2024. En el primer caso, la tasa de crecimiento pasó del 0,2% en 2023 al 0,7% en 2024, mientras que en el segundo aumentó del 2,0% al 3,4% en el mismo período (véase el gráfico VI.6).

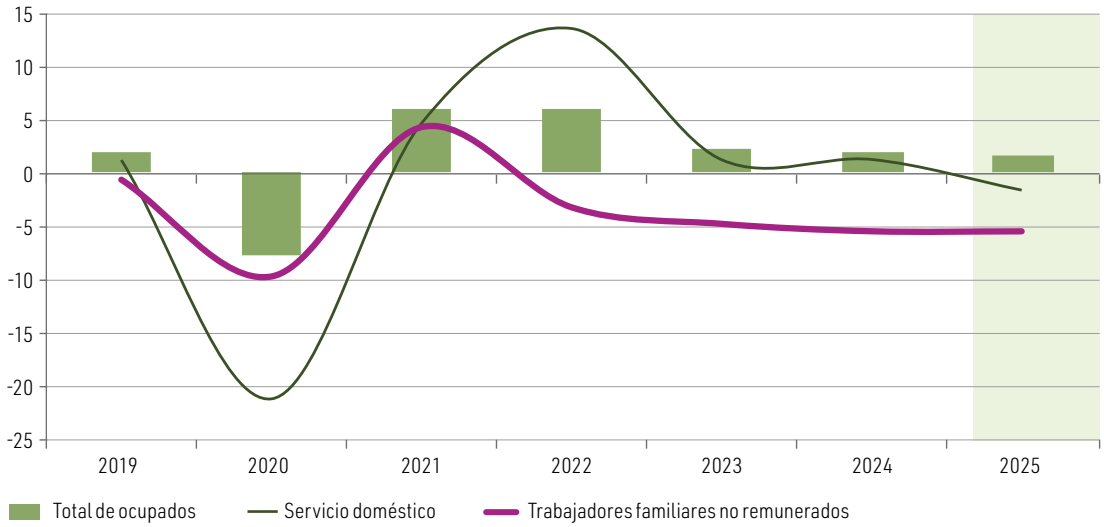
Gráfico VI.6
América Latina y el Caribe (15 países)[a]: variación del número de ocupados, total, asalariados, empleadores y por cuenta propia, 2019-2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de 2025 son proyecciones.
[a] Los países incluidos son: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

Por su parte, los trabajadores domésticos (3,5% del total) mantuvieron en 2024 una tasa de crecimiento del 1,2%, similar a la registrada el año anterior. En cambio, el número de trabajadores familiares no remunerados se redujo en un 5,5%, lo que marca el tercer año consecutivo de contracción de esta categoría (véase el gráfico VI.7).

Gráfico VI.7
América Latina y el Caribe (15 países)[a]: variación del número de ocupados, total, servicio doméstico y trabajadores familiares no remunerados, 2019-2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de 2025 son proyecciones.
[a] Los países incluidos son: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

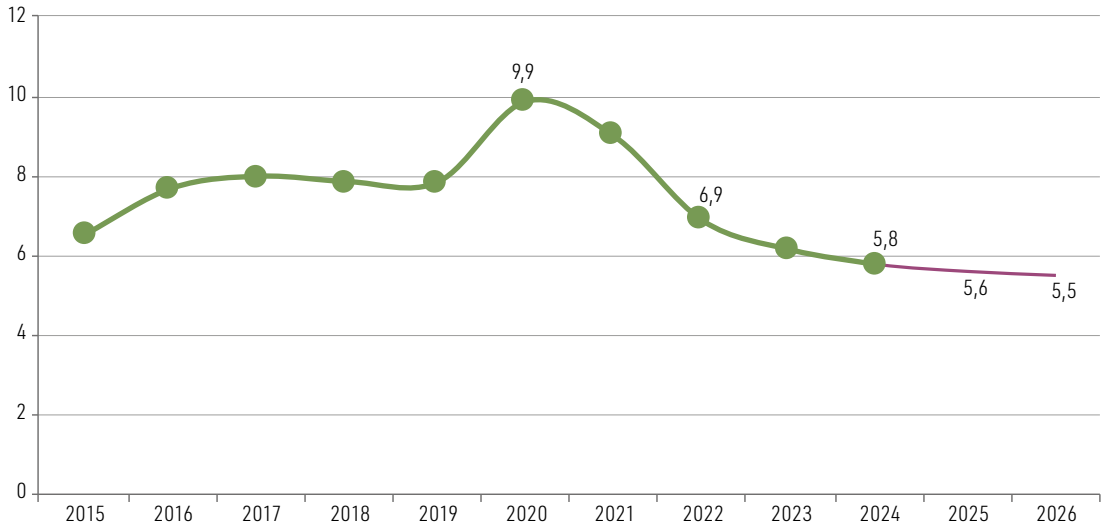
Las proyecciones para 2025 anticipan una expansión del empleo asalariado del 1,9% y del 1,8% en el caso de los empleadores, acompañado por un crecimiento del 2,0% en el trabajo por cuenta propia. En cambio, se espera que el número de trabajadores domésticos y familiares no remunerados registre nuevas caídas, del 1,6% y el 5,5%, respectivamente.

El aumento del empleo asalariado refleja una mayor demanda de trabajo por parte de los sectores intensivos en empleo asalariado, como la manufactura, la generación y distribución de electricidad, gas y agua, y los servicios financieros y empresariales. Esta situación ha promovido el trabajo formal en la región y, por tanto, ha contribuido a mejorar la composición del empleo.

En 2025, la región alcanzó las tasas de desocupación más bajas en los últimos diez años

La tasa de desocupación laboral ha mostrado una tendencia descendente en América Latina y el Caribe desde 2022. En promedio, la tasa regional se redujo 1,1 puntos porcentuales entre 2022 y 2024, al pasar del 6,9% al 5,8%, y se proyecta que esta tendencia continúe en los próximos años, con tasas estimadas del 5,6% en 2025 y el 5,5% en 2026 (véase el gráfico VI.8).

Gráfico VI.8
América Latina y el Caribe (23 países)[a]: tasa de desocupación laboral regional, 2018-2026
(En porcentajes)



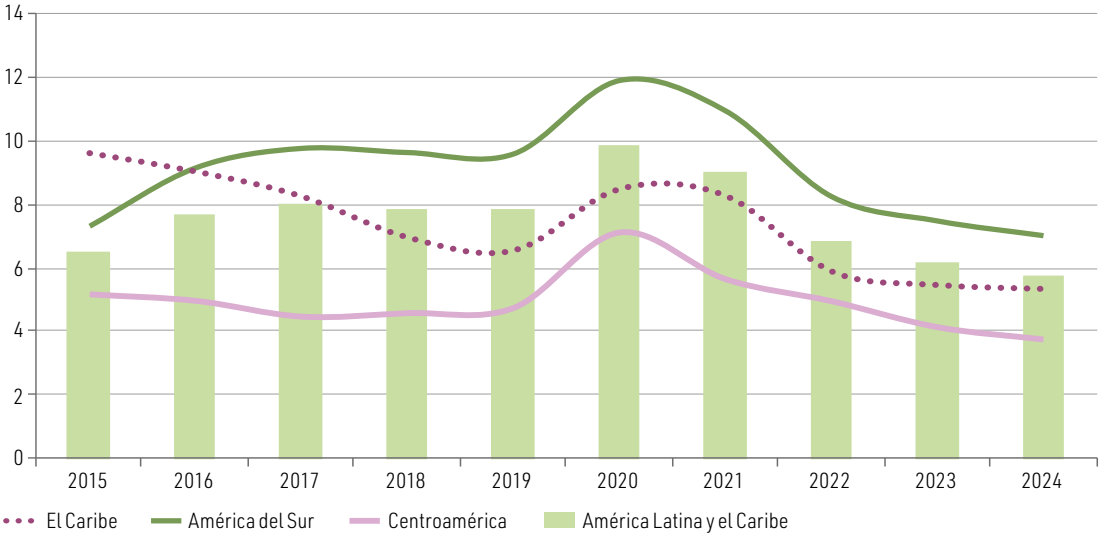
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de 2025 y 2026 son proyecciones.
[a] Los países incluidos son: Argentina, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Jamaica, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Santa Lucia, Trinidad y Tabago y Uruguay.

Entre 2022 y 2024, 17 de las 23 economías con información disponible registraron una disminución en su tasa de desocupación, con una caída mediana de 1,3 puntos porcentuales. Las reducciones más marcadas, superiores a 3 puntos porcentuales, se observaron en Costa Rica, Belice y Santa Lucía. En contraste, seis economías registraron aumentos leves, con un alza mediana de 0,3 puntos porcentuales. En términos regionales, la tasa promedio de 2024 constituye el nivel más bajo de los diez últimos años (2015-2024).

Entre 2022 y 2024, el número de personas desocupadas en la región disminuyó en promedio un 12,6%, lo que equivale a una reducción cercana a 3 millones de personas, aproximadamente un 15% del total de desempleados existentes en 2022. En 21 de las 23 economías con información disponible, se redujo el número de desempleados. En este caso, Guatemala y el Perú fueron las excepciones.

A nivel subregional, la reducción más significativa se observó en América del Sur, donde la tasa promedio cayó 1,2 puntos porcentuales, seguida por las economías de Centroamérica (1,2 puntos porcentuales) y el Caribe de habla inglesa y neerlandesa (0,6 puntos porcentuales) (véase el gráfico VI.9). Estas diferencias reflejan tanto el ritmo de recuperación del empleo como la heterogeneidad en la expansión de la fuerza laboral.

Gráfico VI.9
América Latina y el Caribe (23 países)[a]: tasa de desocupación laboral regional promedio regional y subregional, 2015-2024
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
[a] Los países incluidos son: Argentina, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Jamaica, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Santa Lucia, Trinidad y Tabago y Uruguay.

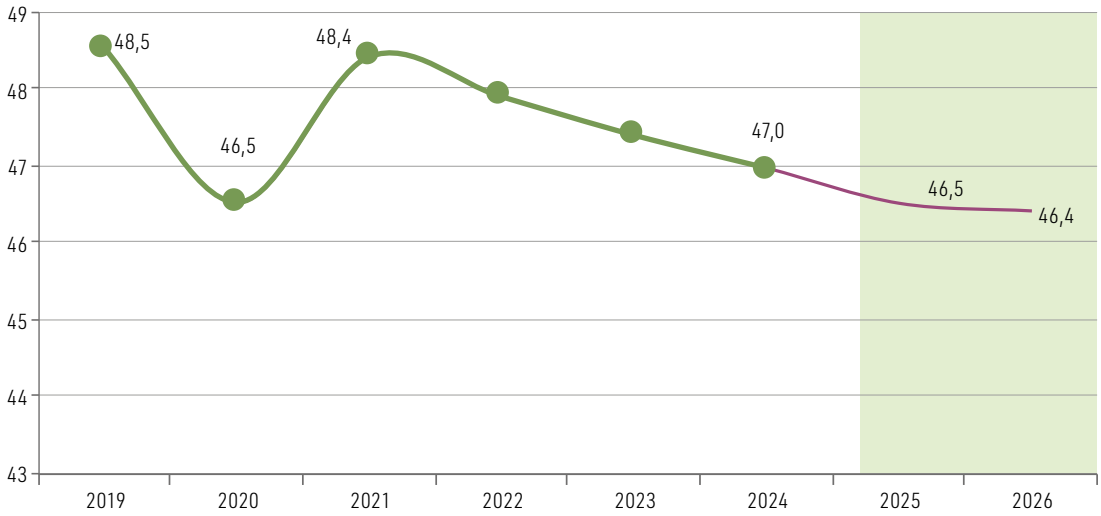
Persisten las amplias brechas estructurales en los mercados de trabajo, aunque se observan leves mejoras en 2025

Pese a los avances recientes, persisten brechas estructurales en los mercados laborales de América Latina y el Caribe, especialmente en materia de informalidad y de participación, ocupación y desocupación de hombres y mujeres. No obstante, estas diferencias revelan una tendencia gradual a la reducción desde la etapa posterior a la pandemia.

La informalidad tiende a la baja, pero se mantiene en niveles elevados. En 2024 se redujo 0,5 puntos porcentuales, del 47,1% al 46,6%, y se proyecta que siga disminuyendo hasta el 46,5% en 2025 y el 46,4% en 2026 (véase el gráfico VI.10). De concretarse estas estimaciones, la caída acumulada desde 2021 alcanzaría 1,5 puntos porcentuales, lo que refleja una mejora gradual en la calidad del empleo en la región. Esta reducción en los niveles de informalidad es resultado, por un lado, de la evolución en los ocupados asalariados, y, por otro, del ya mencionado dinamismo del empleo en actividades con mayores niveles de formalización, como la manufactura, la generación de electricidad, gas y agua, y los servicios financieros y a empresas.

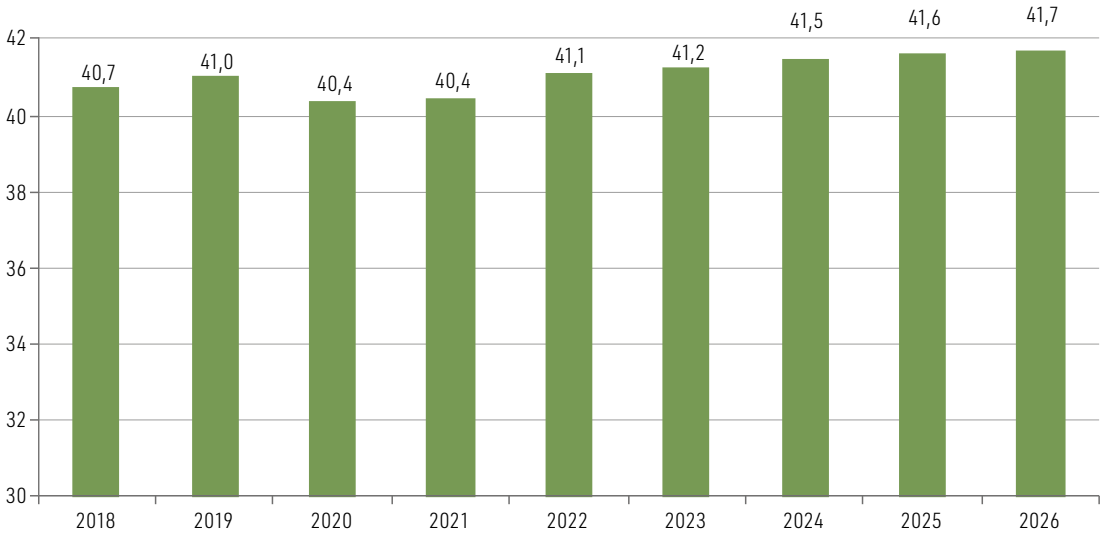
Persisten grandes brechas entre hombres y mujeres, aunque se observan señales de reducción. Durante 2025, las diferencias de género en el mercado laboral han continuado disminuyendo, según una trayectoria de lenta convergencia que se mantiene desde 2022. En particular, se ha observado un aumento sostenido en la participación de las mujeres en el empleo total, y, aunque su peso relativo se mantiene en torno al 40%, entre 2018 y 2024 se incrementó 0,8 puntos porcentuales, una tendencia que se espera continúe en 2025 y 2026 (véase el gráfico VI.11). Este comportamiento refleja un mayor dinamismo del empleo femenino, cuyo crecimiento promedio estimado entre 2023 y 2026 alcanza el 2,0%, frente al 1,4% en el caso de los hombres.

Gráfico VI.10
América Latina y el Caribe (14 países)[a]: tasa promedio de informalidad laboral, 2019-2026
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de 2025 y 2026 son proyecciones.
[a] Los países incluidos son: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

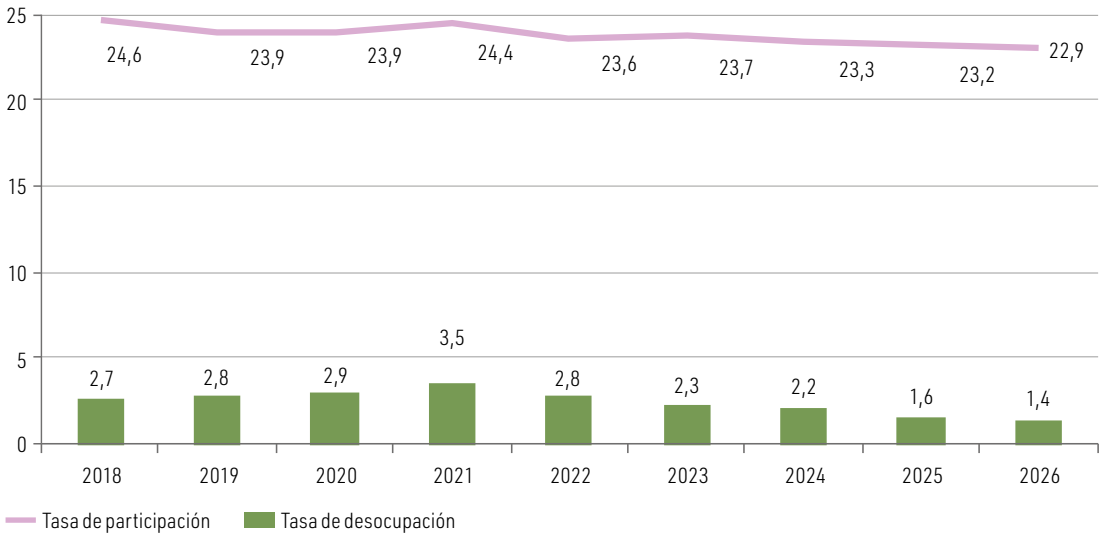
Gráfico VI.11
América Latina y el Caribe (21 países)[a]: participación de las mujeres en el empleo total promedio regional, 2018-2026
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de 2025 y 2026 son proyecciones.
[a] Los países incluidos son: Argentina, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Jamaica, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

En relación con la tasa de participación laboral, la brecha entre hombres y mujeres, si bien sigue siendo amplia —por encima de 20 puntos porcentuales—, muestra una tendencia descendente. En 2024, la tasa de participación fue del 74,9% para los hombres y del 51,6% para las mujeres, lo que equivale a una brecha de 23,3 puntos porcentuales, 1,2 puntos menos que en 2018. Las proyecciones indican que esta diferencia seguirá disminuyendo y se situará en 22,9 puntos porcentuales en 2026. Esta reducción refleja tanto el aumento de la participación femenina (del 51,0% en 2018 al 51,8% en 2026) como la disminución de la participación masculina (del 75,6% en 2018 al 74,7% en 2026) (véase el gráfico VI.12).

Gráfico VI.12
América Latina y el Caribe (21 países)[a]: brechas entre hombres y mujeres en la tasa de participación y tasa de desocupación laboral promedio regional, 2018-2026
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de 2025 y 2026 son proyecciones.
[a] Los países incluidos son: Argentina, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Jamaica, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.

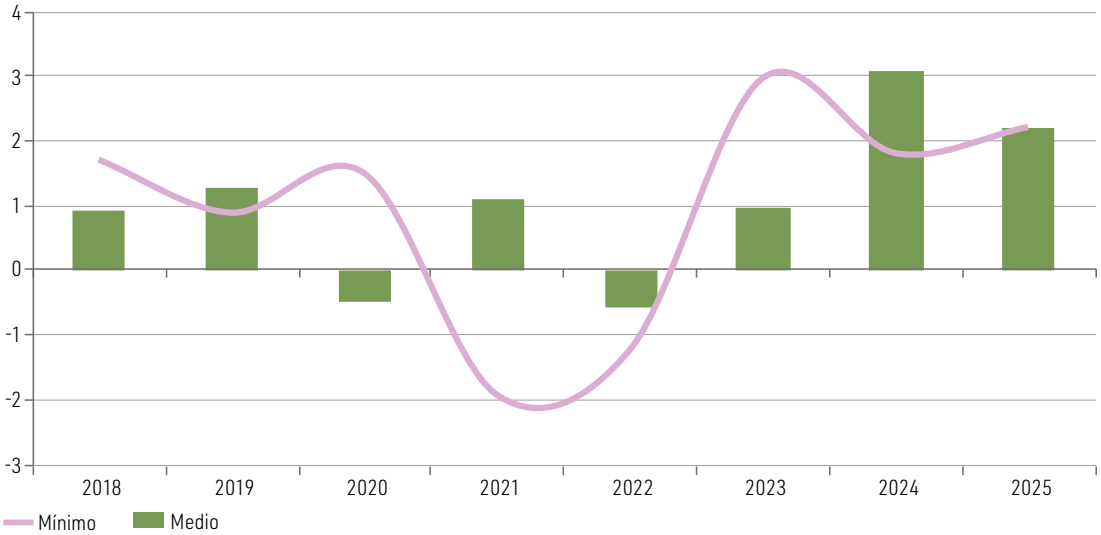
Se han reducido asimismo las brechas en las tasas de desocupación por género. En 2018, la tasa de desocupación de las mujeres era del 9,5%, frente al 6,8% de los hombres, una diferencia de 2,7 puntos porcentuales. En 2024, dichas tasas descendieron al 7,1% y el 5,0%, respectivamente, lo que redujo la brecha a 2,1 puntos porcentuales. Según las proyecciones para 2025 y 2026, las tasas de desocupación serán del 4,9% para los hombres en ambos años, y del 6,5% y el 6,3%, respectivamente, para las mujeres, lo que consolidaría la continuación del cierre gradual de la brecha de género en el desempleo.

En 2025, los salarios reales continuaron aumentando en la mayoría de las economías de la región, aunque con diferencias en el ritmo de expansión entre el salario medio y el salario mínimo

La desaceleración del crecimiento del empleo observada en 2025 fue acompañada de una evolución similar en el salario medio real. Mientras que en 2024 este se incrementó en promedio un 3%, para 2025 se estima un crecimiento cercano al 2,2% (véase el gráfico VI.13). En los tres primeros trimestres

del año, solo 1 de las 11 economías con información disponible, el Estado Plurinacional de Bolivia, registró una contracción del salario medio real respecto al mismo período del año anterior, debido principalmente al repunte de la inflación.

Gráfico VI.13
América Latina y el Caribe (países seleccionados)[a b]: salario mínimo real y salario medio real, 2018-2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de 2025 son proyecciones.
[a] Salario mínimo, países incluidos: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay.
[b] Salario medio, países incluidos: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú y Uruguay.

Por su parte, el salario mínimo real también aumentó en 2025, con un ritmo ligeramente superior al observado el año anterior: en 2024 creció en promedio un 1,8%, mientras que para 2025 se estima una variación del 2,2%. No obstante, en 5 de las 19 economías con información disponible se observan reducciones interanuales. Entre ellas, destacan los casos de la Argentina y el Estado Plurinacional de Bolivia, países que nuevamente se vieron afectados por los altos niveles de inflación registrados durante el año.

Cabe destacar dos aspectos importantes de esta evolución: en primer lugar, el incremento de los salarios reales se da en un contexto de mayor dinamismo del empleo en los sectores formales y de mayor productividad, lo que podría estar contribuyendo a la leve recuperación de la participación laboral observada en la región; en segundo lugar, el crecimiento de la mediana del salario mínimo real supera el aumento estimado de la productividad media del trabajo, lo que podría traducirse en una menor demanda laboral en los sectores de baja productividad y, con el tiempo, en una reversión parcial de la reducción de la informalidad registrada en los últimos años.

En conjunto, la evolución de los salarios en 2025 sugiere un proceso de recuperación moderada del poder adquisitivo, sostenido por la estabilidad de precios y el incremento del empleo formal, aunque persisten riesgos asociados al bajo crecimiento económico y a la heterogeneidad productiva característica de los mercados laborales de la región.

CAPÍTULO

VII

Las políticas macroeconómicas

A. La política fiscal

B. Las políticas monetaria, cambiaria y prudencial

Bibliografía

A. La política fiscal

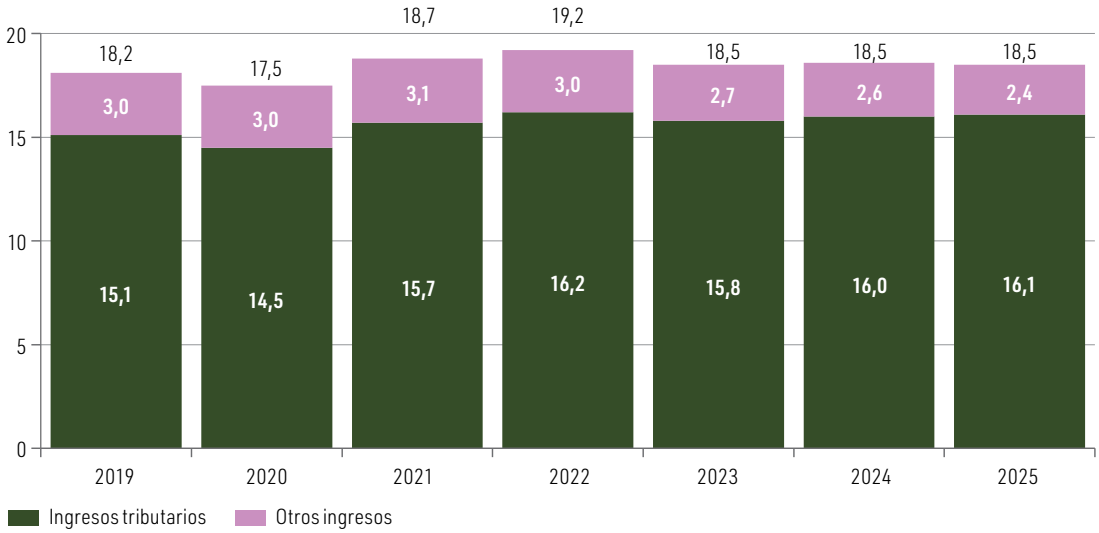
La recaudación tributaria mantendría su dinamismo, lo que compensaría la reducción de los ingresos no tributarios

Sobre la base de las estimaciones oficiales más recientes, se prevé que los ingresos públicos, en términos de producto, se mantendrán estables en 2025 (véase el gráfico VII.1A). No obstante, en cuanto a su composición, se espera un leve aumento de la recaudación tributaria. Este repunte se produciría en un contexto en que el crecimiento económico se ha estabilizado y los mercados laborales de la región muestran cierto dinamismo. Al mismo tiempo, los precios de algunas materias primas, en particular los de los productos mineros como el oro, han impulsado la tributación del sector minero. Asimismo, en algunos países, la depreciación de la moneda ha contribuido a incrementar la recaudación de los impuestos a las importaciones. En contrapartida, se espera que los ingresos provenientes de otras fuentes —no tributarias, de capital y donaciones externas— disminuyan, principalmente debido a la reducción de los ingresos petroleros.

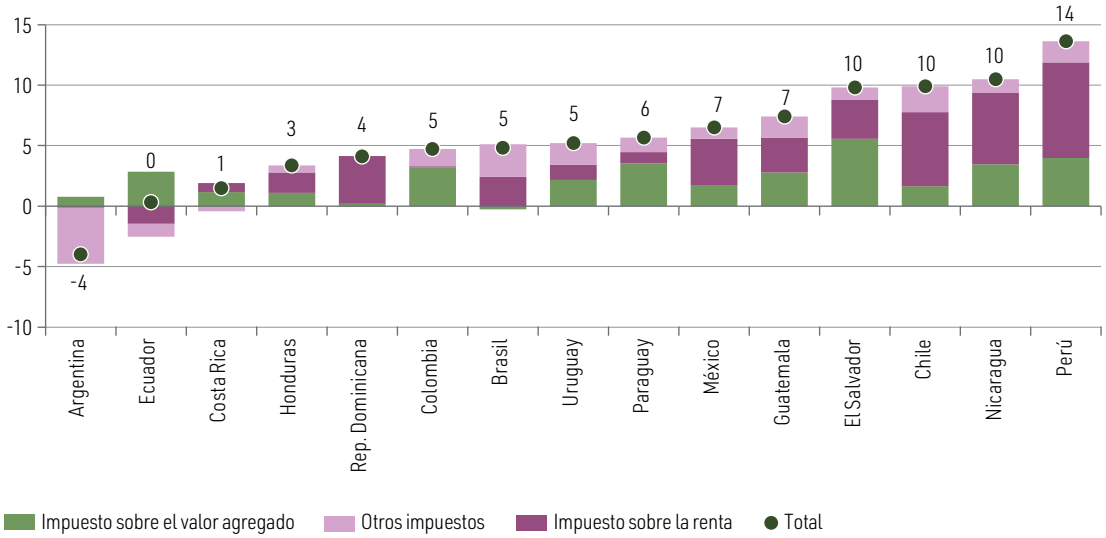
La recaudación tributaria de los primeros ocho meses del año mostró un desempeño positivo en la mayoría de los países de la región (véase el gráfico VII.1B). En lo que respecta al crecimiento de los ingresos tributarios, destaca la contribución del impuesto sobre la renta, en particular de los ingresos provenientes del impuesto sobre la renta de las personas jurídicas, que se vieron impulsados por los pagos de regularización en el marco de las campañas anuales de la renta en países como el Brasil, Nicaragua y el Perú (Tesoro Federal del Brasil, 2025; Ministerio de Hacienda de Nicaragua, 2025; Ministerio de Economía y Finanzas del Perú, 2025). Las cotizaciones favorables de ciertos productos mineros también influyeron positivamente en los pagos a cuenta en el Perú y la República Dominicana (Ministerio de Hacienda de la República Dominicana, 2025).

Gráfico VII.1
América Latina (16 países): ingresos totales e ingresos tributarios del gobierno central, 2019-2025
(En porcentajes del PIB y porcentajes)

A. Composición de los ingresos totales, 2019-2025[a b]
(En porcentajes del PIB)



B. Variación interanual y descomposición del crecimiento de la recaudación tributaria, excluidas las contribuciones sociales, enero a agosto de 2025[c]
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
[a] Los países incluidos son: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.
[b] Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras puede no coincidir con el total. Las cifras de 2025 corresponden a estimaciones oficiales. En los casos de la Argentina, México y el Perú, las cifras corresponden a la administración pública nacional, el sector público federal y el gobierno general, respectivamente.
[c] Las cifras corresponden al período de enero a julio en los casos de Colombia, Costa Rica, el Ecuador y Honduras, y al de enero a junio en el de Nicaragua. En los casos de la Argentina y México, las cifras corresponden a la administración pública nacional y el sector público federal, respectivamente.

Otro factor que ha impulsado la recaudación del impuesto sobre la renta ha sido el dinamismo de los mercados laborales en varios países de la región. Las retenciones sobre los salarios han incidido notablemente en el crecimiento de los ingresos tributarios en el Brasil, México, Nicaragua, el Perú y la República Dominicana (Tesoro Federal del Brasil, 2025; Secretaría de Hacienda y de Crédito Público de México, 2025; Ministerio de Hacienda de Nicaragua, 2025; Ministerio de Economía y Finanzas del Perú, 2025; Ministerio de Hacienda de la República Dominicana, 2025). Este desempeño refleja tanto la mayor creación de empleo formal como el incremento de los salarios.

En cuanto al impuesto sobre el valor agregado (IVA), destaca la recaudación tanto del impuesto sobre las ventas internas como del aplicado a las importaciones. El desempeño favorable del consumo privado ha impulsado los ingresos del IVA en varios países. Al mismo tiempo, la recaudación del IVA aplicado a las importaciones ha sido dinámica en países como Colombia, México y el Perú, impulsada en parte por la depreciación de la moneda nacional (Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, 2025; Secretaría de Hacienda y de Crédito Público de México, 2025; Ministerio de Economía y Finanzas del Perú, 2025). En el Ecuador, el impulso experimentado en la recaudación del IVA tras el incremento de la tasa legal del impuesto, que ascendió al 15% en abril de 2024, ha disminuido, lo que refleja en parte un efecto de base debido al alto nivel alcanzado el año anterior. Aun así, continúa compensando las contracciones registradas en el caso de otros impuestos (Ministerio de Economía y Finanzas del Ecuador, 2025).

Otro factor que ha contribuido al aumento de la recaudación del IVA ha sido la aplicación cada vez más generalizada del impuesto a las ventas digitales. Por ejemplo, en el Perú destaca la ampliación de la base gravable del IVA y el impuesto selectivo al consumo (ISC), que incorporó, a partir de septiembre de 2024, la tributación de los modelos de negocios basados en la economía digital, la importación de bienes intangibles a través de Internet y las apuestas deportivas, a los cuales se les

aplica una tasa del 18% (Ministerio de Economía y Finanzas del Perú, 2025). Se prevé un efecto similar en Chile, donde, mediante la Ley núm. 21.713 que dicta normas para asegurar el cumplimiento de las obligaciones tributarias dentro del pacto por el crecimiento económico, el progreso social y la responsabilidad fiscal (y sus modificaciones), se elimina la exención del IVA a las importaciones de mercancías inferiores a los 41 dólares, por lo que las compras de bienes extranjeros realizadas a través de medios remotos deben pagar la tasa del 19% del IVA a partir del 25 de octubre de 2025.

Los ingresos derivados de otros impuestos también han desempeñado un papel relevante en algunos países. En la Argentina, la tasa de crecimiento real de la recaudación registró una contracción, principalmente debido a la alta base de comparación con el mismo período del año anterior, asociada al vencimiento del impuesto para una Argentina inclusiva y solidaria (PAIS) en diciembre de 2024 (Oficina de Presupuesto del Congreso de Argentina, 2025). En contraste, en el Brasil destaca el incremento de los ingresos por concepto del impuesto sobre operaciones financieras (IOF), en particular en relación con las salidas de moneda extranjera, lo que refleja los cambios normativos aprobados durante el año (Tesoro Federal del Brasil, 2025). En el Perú, sobresale la recaudación de deudas tributarias en el marco del régimen Fraccionamiento Especial de Deudas Tributarias (FRAES), que ofrece facilidades de pago a los contribuyentes con obligaciones pendientes (Ministerio de Economía y Finanzas del Perú, 2025).

En lo relativo a los ingresos provenientes de otras fuentes —no tributarios, de capital y donaciones externas—, se observa un retroceso de los ingresos petroleros durante los primeros ocho meses del año. En Colombia, se registró una reducción de los excedentes girados al Tesoro Nacional por parte de Ecopetrol, debido a las menores utilidades generadas en 2024 (Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, 2025). Por otra parte, en México, los ingresos petroleros del sector público disminuyeron en un contexto de menor producción y exportación de crudo, así como de disminución de las ventas internas de Pemex (Secretaría de Hacienda y de Crédito Público de México, 2025). En el Ecuador, los ingresos petroleros se vieron afectados por la paralización de la producción y exportación debido a fenómenos naturales, en particular las fuertes lluvias que tuvieron lugar en la provincia de Napo (Ministerio de Economía y Finanzas del Ecuador, 2025). En cambio, en el Perú, los ingresos no tributarios por regalías mineras y gasíferas crecieron significativamente, gracias al aumento de los precios del cobre y el gas natural (Ministerio de Economía y Finanzas del Perú, 2025).

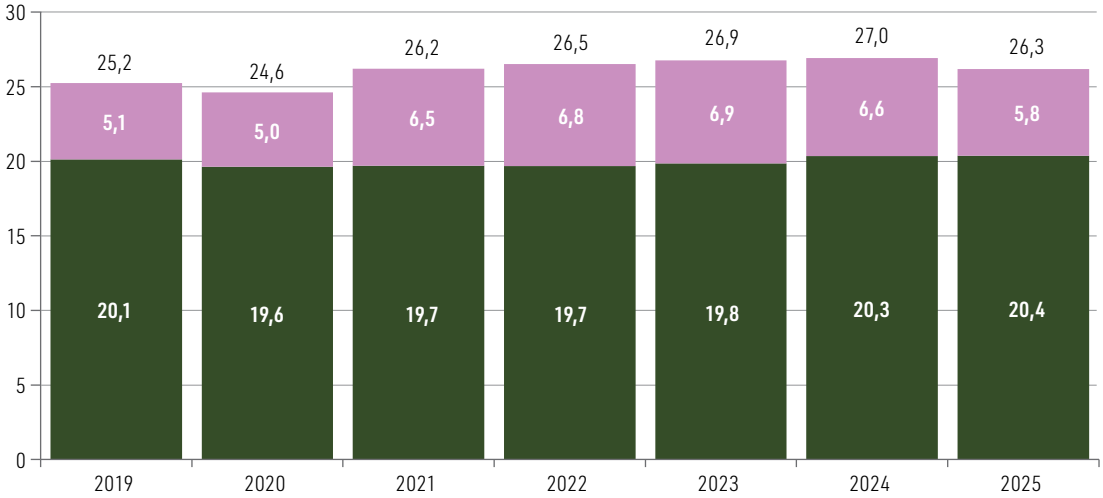
En el Caribe, según las estimaciones oficiales recientes, se espera una caída de los ingresos totales en 2025 (véase el gráfico VII.2A). Esta contracción se debería a la disminución de los ingresos provenientes de fuentes no tributarias, puesto que los ingresos tributarios se mantendrían relativamente estables. Destaca el caso de Granada, donde se prevé que estos ingresos se reducirán del 19,5% del PIB en 2024 al 6,5% en 2025, debido a que en 2024 se registraron ingresos extraordinarios en el marco del programa de ciudadanía por inversión y por los seguros asociados al huracán Beryl (Ministerio de Hacienda de Granada, Marco Multianual 2026 y Presupuesto 2025). También se anticipa una reducción de los ingresos provenientes del programa de ciudadanía por inversión en Saint Kitts y Nevis (Ministerio de Hacienda de Saint Kitts y Nevis, 2024).

En el primer semestre de 2025, la mayoría de los países del Caribe registraron un crecimiento de la recaudación tributaria respecto del mismo período del año anterior (véase el gráfico VII.2B). En Suriname, los ingresos tributarios se vieron impulsados por el impuesto sobre los dividendos, los gravámenes arancelarios y el impuesto selectivo a los combustibles, en parte debido a la depreciación de la moneda nacional. Sin embargo, la recaudación del impuesto sobre la renta se redujo, como consecuencia de la menor rentabilidad en el sector extractivo (Ministerio de Finanzas y Planeamiento de Suriname, 2025). En San Vicente y las Granadinas, cabe destacar los ingresos provenientes de los impuestos sobre las transacciones internacionales, que se vieron favorecidos por el aumento de las importaciones de insumos de construcción en el marco de la reconstrucción posterior al huracán Beryl (Ministerio de Hacienda, Planificación Económica y Tecnología Informática de San Vicente y las Granadinas, 2025).

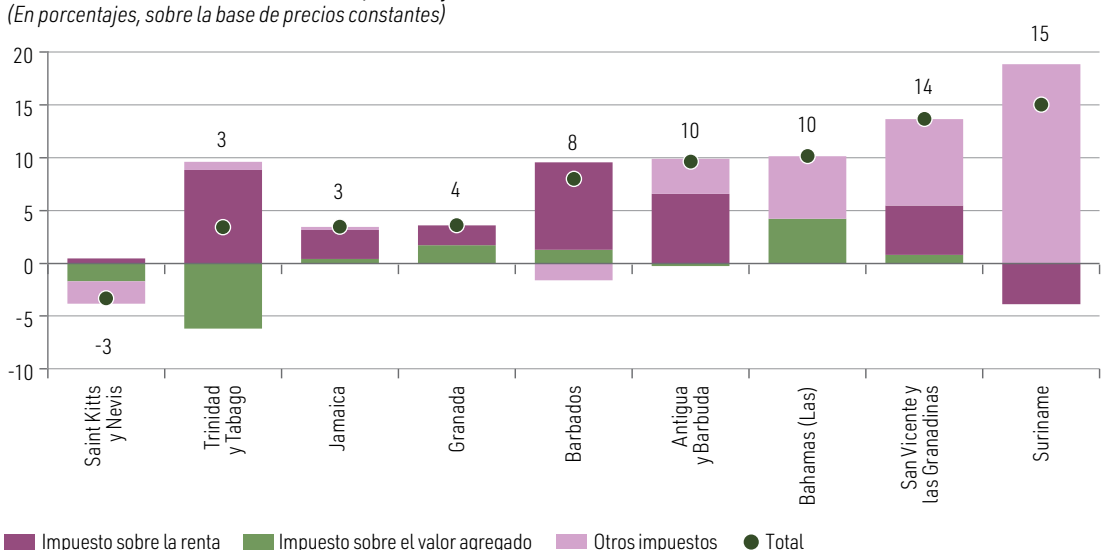
En Trinidad y Tabago, se observó un incremento de la recaudación tributaria total, si bien disminuyeron los ingresos provenientes del IVA a causa de las devoluciones emitidas en el ejercicio fiscal de 2025, así como de una menor recaudación en el sector no energético (Ministerio de Hacienda de Trinidad y Tabago, 2025).

Gráfico VII.2
El Caribe (12 países): composición de los ingresos totales del gobierno central, 2019-2025
(En porcentajes del PIB y porcentajes)

A. Composición de los ingresos totales, 2019-2025[a b]
(En porcentajes del PIB)



B. Variación interanual y descomposición del crecimiento de la recaudación tributaria, excluidas las contribuciones sociales, enero a junio de 2025[c]
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
[a] Los países incluidos son: Antigua y Barbuda, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.
[b] Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras puede no coincidir con el total. Las cifras de 2025 corresponden a estimaciones oficiales. En los casos de Barbados y Saint Kitts y Nevis, las cifras corresponden al sector público no financiero y el gobierno federal, respectivamente.
[c] Las cifras corresponden al período de enero a abril en el caso de Antigua y Barbuda, de enero a julio en el de Trinidad y Tabago, y de enero a agosto en el de Jamaica. En los casos de Barbados y Saint Kitts y Nevis, las cifras corresponden al sector público no financiero y al gobierno federal, respectivamente.

En un contexto en que las demandas sobre el gasto público son cada vez mayores, continúan los esfuerzos para contener su crecimiento

De acuerdo con las estimaciones oficiales más recientes, se prevé un leve aumento del gasto total de los gobiernos centrales de América Latina para 2025 (véase el gráfico VII.3A). La composición del gasto previsto para el cierre del ejercicio ha cambiado respecto de las proyecciones presentadas en el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2025* (CEPAL, 2025b), y ahora se espera una mayor participación del gasto corriente primario y una reducción de los gastos de capital. El gasto primario, que excluye los pagos de intereses, se mantendría en torno al nivel que se ha venido registrando desde 2022. Este esfuerzo de contención del gasto público refleja la prioridad que los países han dado a limitar los déficits primarios o, en algunos casos, a generar superávits, con el fin de resguardar la sostenibilidad de la deuda pública. Sin embargo, la consecución de este objetivo, particularmente a través de recortes de la inversión pública, no es neutra en términos de efectos macroeconómicos, y tendrá una incidencia significativa, ya sea positiva o negativa, sobre el crecimiento económico (CEPAL, 2025a).

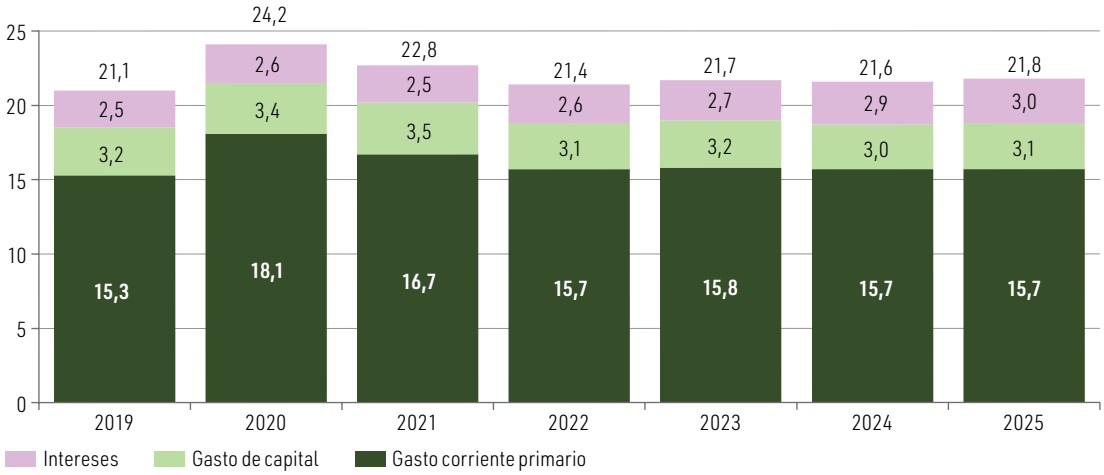
En los primeros ocho meses del año, se observó una gran heterogeneidad entre los países, pues se produjeron tanto expansiones como contracciones reales del gasto primario (véase el gráfico VII.3A). Cabe destacar el impulso fiscal en varios países centroamericanos, especialmente en El Salvador, Guatemala y Honduras, donde los gastos de capital fueron claves en el dinamismo observado. En el resto de los países, el gasto corriente primario explica la mayor parte del crecimiento, aunque se registraron tasas moderadas, cercanas o inferiores al crecimiento esperado del producto. Cabe señalar que la ejecución del gasto primario —en particular, del gasto de capital— depende en gran medida de los ajustes presupuestarios del último trimestre del año.

Por componente, la estabilidad del gasto corriente primario proyectada para 2025 se confirma en gran medida con las cifras recientes, que muestran un crecimiento moderado en la mayoría de los países. En aquellos en los que el gasto fue más dinámico, influyeron ajustes normativos y automáticos en materia de seguridad social y remuneraciones. En Guatemala, el aumento respondió al alza de 1.000 quetzales mensuales en las pensiones del régimen de clases pasivas civiles tras la aprobación del Decreto núm. 18-2024, que, además, fijó una pensión mínima equivalente al salario mínimo no agrícola de 2024. En la Argentina, el incremento se debió al ajuste de las jubilaciones y pensiones bajo el mecanismo de movilidad, que superó la variación del índice de precios al consumidor (IPC) (Oficina de Presupuesto del Congreso de la Argentina, 2025). En el Ecuador, el factor decisivo fue el aumento de las transferencias al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) para cubrir el 40% de las pensiones, de conformidad con la Ley de Seguridad Social (Ministerio de Economía y Finanzas del Ecuador, 2025). En Honduras, el aumento se derivó del reajuste salarial de 1.400 lempiras mensuales para los empleados públicos. En el Perú, destacaron los incrementos salariales de los maestros y los empleados de los Ministerios de Defensa e Interior, así como la mayor cuantía de las transferencias sociales, en particular del programa Pensión 65, cuyo pago bimensual se elevó de 250 a 350 soles (Banco Central de Reserva del Perú, 2025).

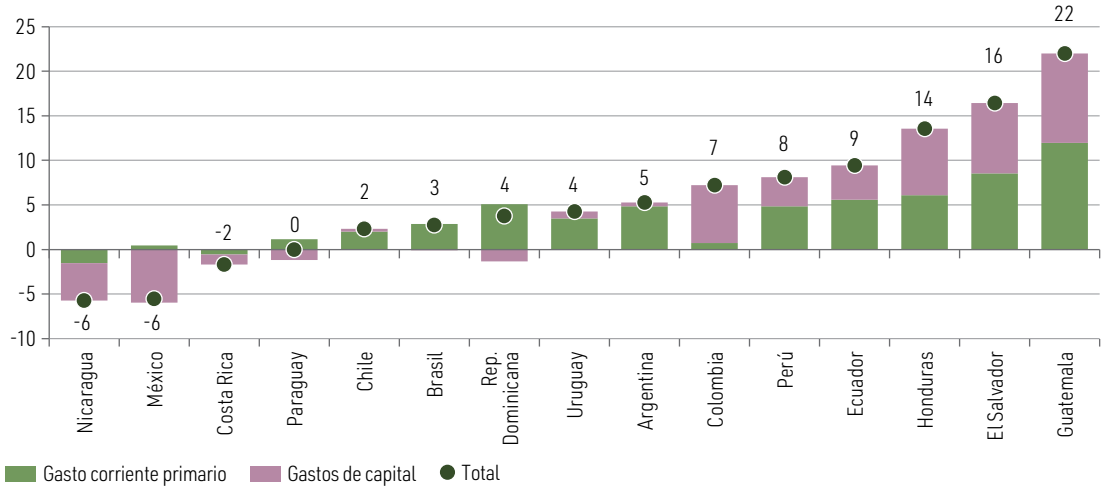
En cuanto al gasto de capital, se prevé un leve aumento en 2025 respecto de 2024. Resulta interesante señalar que estas erogaciones mostraron un notable dinamismo en varios países en los primeros ocho meses del año, impulsado por el aumento de las transferencias de capital a los gobiernos subnacionales en el Ecuador, El Salvador y Guatemala (Ministerio de Economía y Finanzas del Ecuador, 2025; Ministerio de Hacienda de El Salvador, 2025; Banco Central de Guatemala, 2025). En contraste, la inversión física directa ha tenido un avance más moderado y ha contribuido de manera limitada al crecimiento del gasto primario. En México, registró una contracción debido a la alta base de comparación del año anterior, cuando concluyeron varios proyectos de inversión (Secretaría de Hacienda y de Crédito Público de México, 2025). En cambio, en el Perú, alcanzó un nivel histórico, impulsada por distintos proyectos de infraestructura en las áreas de salud y educación (Ministerio de Economía y Finanzas del Perú, 2025).

Gráfico VII.3
América Latina (16 países): gasto total y gasto primario del gobierno central, 2019-2025
(En porcentajes del PIB y porcentajes)

A. Composición del gasto total, 2019-2025[a b]
(En porcentajes del PIB)



B. Variación interanual y descomposición del crecimiento del gasto primario del gobierno central, enero a agosto de 2025[c]
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
[a] Los países incluidos son: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.
[b] Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras puede no coincidir con el total. Las cifras de 2025 corresponden a estimaciones oficiales. En los casos de la Argentina, México y el Perú, las cifras corresponden a la administración pública nacional, el sector público federal y el gobierno general, respectivamente.
[c] Las cifras corresponden al período de enero a julio en los casos de Colombia, Costa Rica, el Ecuador y Honduras, y al de enero a junio en el de Nicaragua. En los casos de la Argentina y México, las cifras corresponden a la administración pública nacional y el sector público federal, respectivamente.

Se espera que los pagos de intereses mantengan su tendencia al alza en 2025. El contexto financiero tanto internacional como nacional ha mantenido elevadas las tasas nominales de la deuda en dólares y en moneda local (véase el gráfico VII.4). La evolución de la tasa de interés en los Estados Unidos ha incrementado el piso para las tasas de interés de los bonos soberanos de los países de la región colocados en los mercados financieros internacionales. En el ámbito nacional, las tasas de interés de los bonos soberanos colocados en moneda nacional se han estabilizado, en línea con la tasa de política monetaria, aunque, en países como el Brasil y Colombia, se ha observado un incremento

a lo largo de 2025. En este contexto, la emisión de nueva deuda, destinada a cubrir necesidades de financiamiento y refinanciar vencimientos a tasas más altas, ha elevado los pagos de intereses. Sin embargo, también en este ámbito se observan diferencias entre los países: en los que registraron un mayor aumento durante los primeros ocho meses del año, predomina la deuda interna, que se suele emitir en moneda nacional, mientras que, en otros, como la Argentina, la reducción del acervo de deuda pública en dólares ha moderado el monto de los pagos.

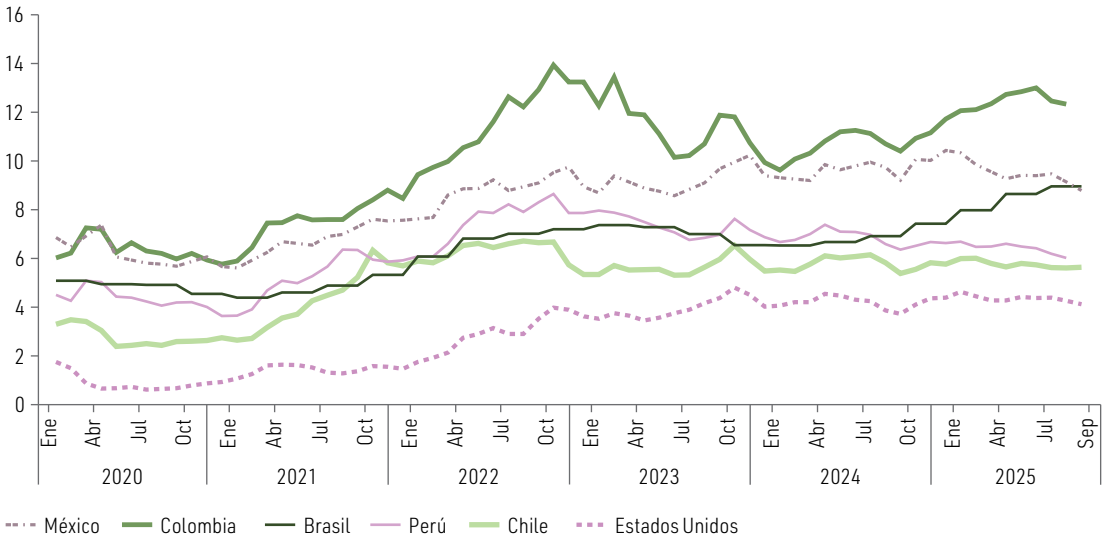
Gráfico VII.4

América Latina (15 países) y Estados Unidos: tasas de interés nominales de los bonos a diez años denominados en moneda nacional y variación interanual de los pagos de intereses del gobierno central, 2020-2025

(En porcentajes y puntos porcentuales)

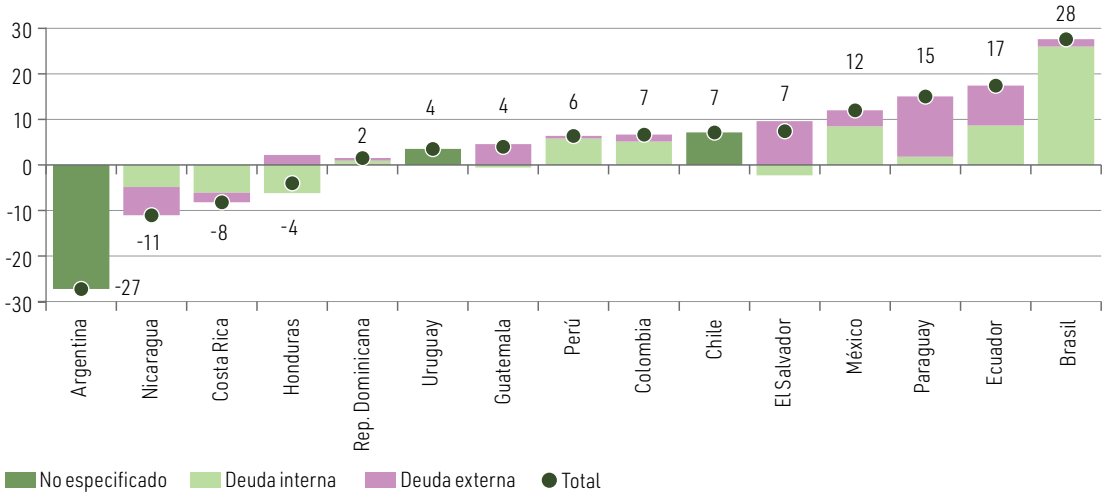
A. Tasas de interés de los bonos en moneda nacional a diez años, enero de 2020 a septiembre de 2025

(En porcentajes)



B. Variación interanual y descomposición del crecimiento de los pagos de intereses del gobierno central, enero a agosto de 2025[a b]

(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales y Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos. *OECD Data Explorer*. https://data-explorer.oecd.org.

[a] En los casos de la Argentina y México, las cifras corresponden a la administración pública nacional y el sector público federal, respectivamente.

[b] Las cifras corresponden al período de enero a julio en los casos de Colombia, Costa Rica, el Ecuador y Honduras, y al de enero a junio en el de Nicaragua. En los casos de la Argentina y México, las cifras corresponden a la administración pública nacional y el sector público federal, respectivamente.

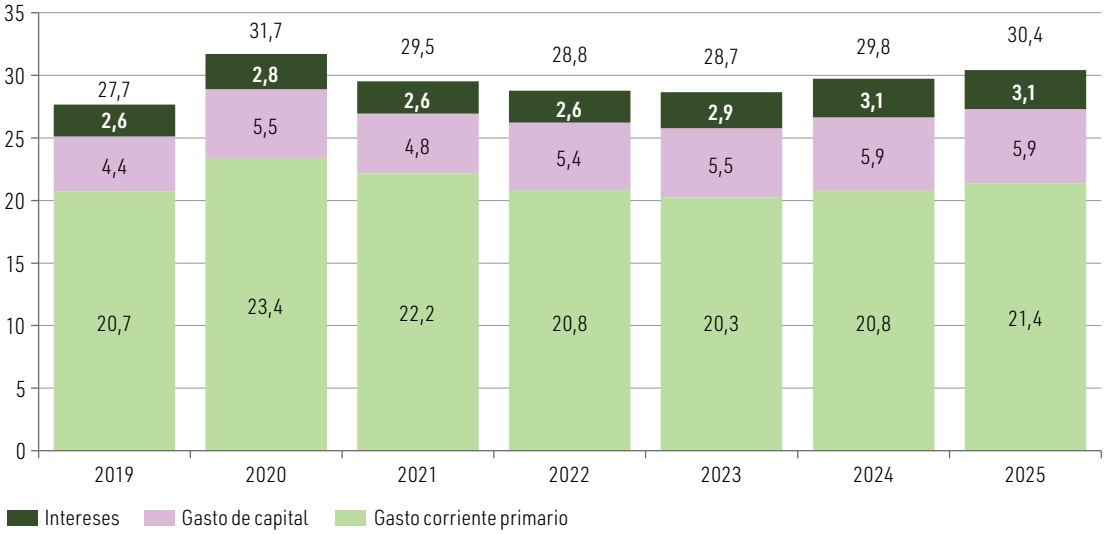
En el Caribe, de acuerdo con las estimaciones oficiales más recientes, el gasto total de los gobiernos centrales aumentará en 2025 (véase el gráfico VII.5A). En consonancia con estas estimaciones, durante el primer semestre se registró un aumento marcado del gasto primario en varios países. En Barbados, cabe destacar las inversiones en la construcción de un hospital geriátrico y centros de atención para personas mayores (Banco Central de Barbados, 2025). En Granada, sobresalen los desembolsos vinculados a la reconstrucción tras el huracán Beryl ocurrido en 2024, incluidos los del proyecto G-CREWS para desarrollar un sector hídrico resiliente al clima en Granada, y diversas obras viales (Ministerio de Hacienda de Granada, 2025). En San Vicente y las Granadinas, cabe mencionar las inversiones en obras de modernización portuaria y el proyecto nacional de rehabilitación de carreteras (Ministerio de Hacienda, Planificación Económica y Tecnología Informática de San Vicente y las Granadinas, 2025). Por el contrario, en Las Bahamas, la disminución del gasto de capital del primer semestre respecto del año anterior se explica por el anticipo de las inversiones planificadas para el período fiscal 2024/2025, cuya ejecución se concentró entre junio y noviembre de 2024 (Oficina del Primer Ministro de Bahamas, 2025).

La posición fiscal se mantendría estable en América Latina, pero en el Caribe se anticipan mayores déficits fiscales, en parte a causa de los esfuerzos de reconstrucción

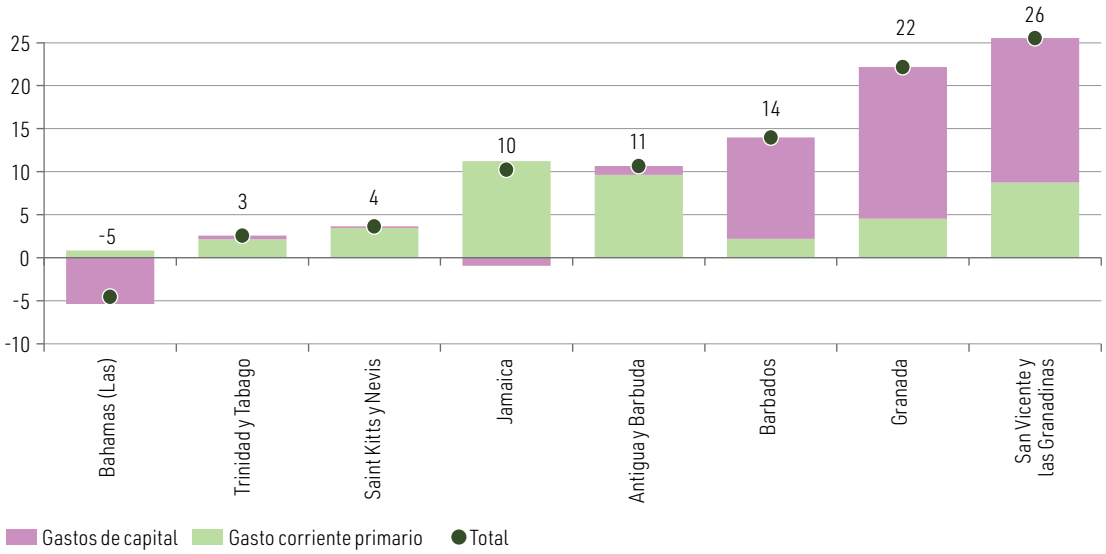
En línea con las proyecciones oficiales más recientes, se prevé que la posición fiscal de los gobiernos centrales de América Latina se mantendrá estable en 2025. El leve aumento del gasto total, junto con la estabilidad de los ingresos, se traduciría en un incremento del déficit global (véase el gráfico VII.6), que se situaría en un promedio del -3,3% del PIB en 2025, frente al -3,1% del PIB registrado en 2024. El balance primario también se mantendría en terreno deficitario, con un -0,3% del PIB en 2025, igual al valor registrado en 2024. La estabilidad general reflejaría la continuación de la contención del crecimiento del gasto primario, derivada de las preocupaciones latentes sobre la dinámica del crecimiento económico y las condiciones todavía restrictivas en los mercados financieros.

Gráfico VII.5
El Caribe (12 países): composición del gasto total del gobierno central, 2019-2025
(En porcentajes del PIB)

A. Composición del gasto total, 2019-2025[a b]
(En porcentajes del PIB)

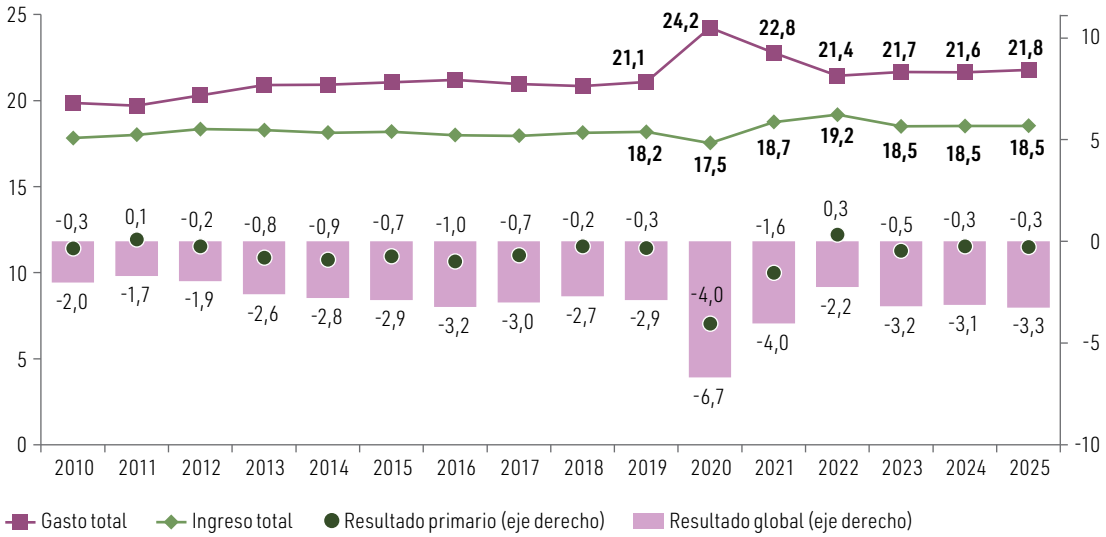


B. Variación interanual del gasto primario, enero a junio de 2025 y de 2024[c]
(En porcentajes, sobre la base de precios constantes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
[a] Los países incluidos son: Antigua y Barbuda, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.
[b] Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras puede no coincidir con el total. Las cifras de 2025 corresponden a estimaciones oficiales. En los casos de Barbados y Saint Kitts y Nevis, las cifras corresponden al sector público no financiero y el gobierno federal, respectivamente.
[c] Las cifras corresponden al período de enero a abril en el caso de Antigua y Barbuda, de enero a julio en el de Trinidad y Tabago, y de enero a agosto en el de Jamaica. En el caso de Barbados y Saint Kitts y Nevis, las cifras corresponden al sector público no financiero y al gobierno federal, respectivamente.

Gráfico VII.6
América Latina (16 países)[a]: indicadores fiscales del gobierno central, 2010-2025[b]
(En porcentajes del PIB)

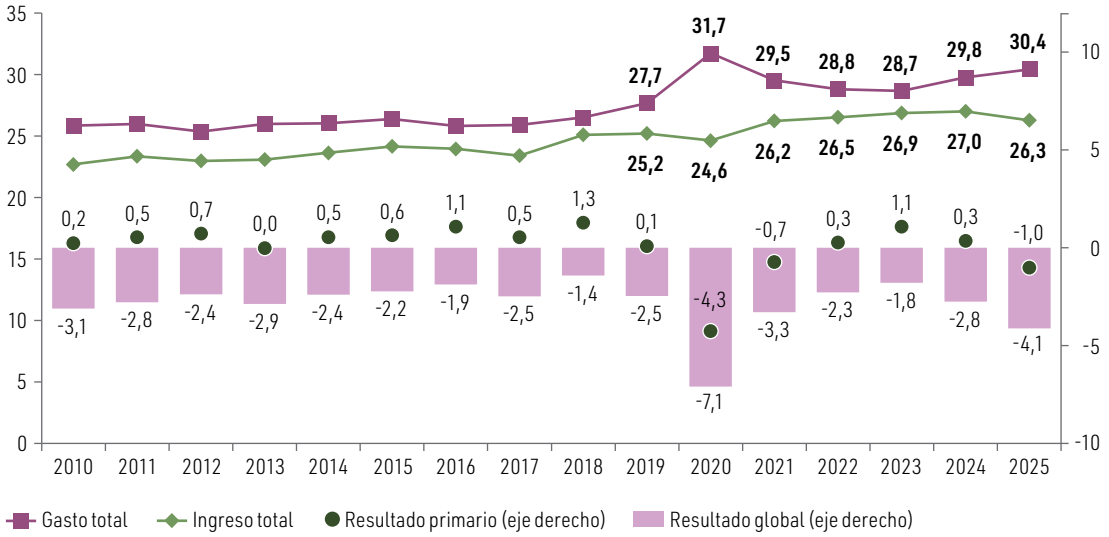


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
[a] Los países incluidos son: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.
[b] Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras parciales puede no coincidir con el total que se presenta. Las cifras de 2025 corresponden a estimaciones oficiales. En los casos de la Argentina, México y el Perú, las cifras corresponden a la administración pública nacional, el sector público federal y el gobierno general, respectivamente.

Cabe señalar que estas proyecciones están sujetas a diversos factores inciertos que podrían afectar los resultados fiscales al cierre del año. Por ejemplo, podrían realizarse ajustes del gasto primario, particularmente de los gastos de capital, en la medida en que los balances fiscales se desvíen de las metas establecidas en las reglas fiscales vigentes. Asimismo, no pueden descartarse presiones adicionales para ajustar las cuentas públicas derivadas de los mercados financieros internacionales. No obstante, los países conservarían cierto margen de maniobra siempre que la recaudación tributaria se mantenga dentro de los rangos previstos para el año.

En el Caribe, según las proyecciones oficiales más recientes, se prevé un deterioro de los balances fiscales mayor que el anticipado en el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2025* (CEPAL, 2025b). Un aumento del gasto total, sumado a la merma de los ingresos, conllevaría un incremento del déficit global, que se situaría en un promedio del -4,1% del PIB en 2025, frente al -2,8% del PIB registrado en 2024 (véase el gráfico VII.7). Por su parte, el resultado primario se volvería deficitario, y se ubicaría en un -1% del PIB en 2025, lo que contrasta con el superávit del 0,3% del PIB registrado en 2024. A diferencia de otros años, existe menos margen para ajustar el gasto primario, dado que varios países están ejecutando proyectos prioritarios de recuperación y reconstrucción que no pueden postergarse fácilmente. Esta situación refuerza la fragilidad fiscal en la que operan los países del Caribe, dada su elevada exposición a fenómenos climáticos extremos y desastres.

Gráfico VII.7
El Caribe (12 países)[a]: indicadores fiscales del gobierno central, 2010-2025[b]
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
[a] Los países incluidos son: Antigua y Barbuda, Bahamas (Las), Barbados, Belice, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.
[b] Promedios simples. Debido al redondeo, la suma de las cifras parciales puede no coincidir con el total que se presenta. Las cifras de 2025 corresponden a estimaciones oficiales. En los casos de Barbados y Saint Kitts y Nevis, las cifras corresponden al sector público no financiero y el gobierno federal, respectivamente.

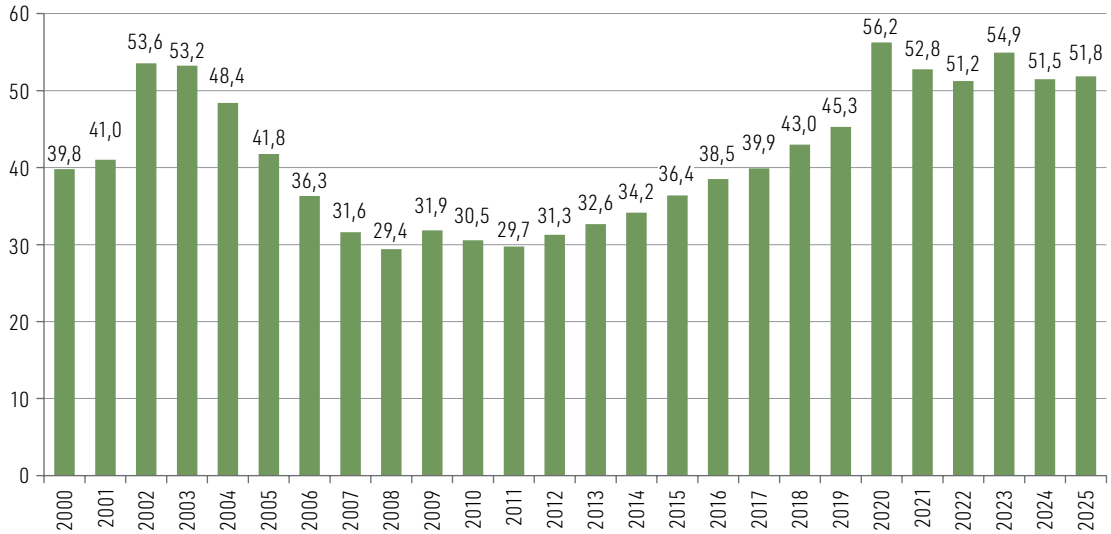
La deuda pública de la región se mantiene en niveles elevados

A septiembre de 2025, la deuda pública de los gobiernos centrales de América Latina se situó en un 51,8% del PIB, lo que representa una leve variación respecto del 51,5% del PIB registrado al cierre de 2024 (véase el gráfico VII.8). Los esfuerzos por reducir el déficit primario, en particular mediante la contención del crecimiento del gasto primario, junto con el incremento sostenido del producto en términos nominales, han contribuido a estabilizar la relación entre deuda pública bruta y PIB

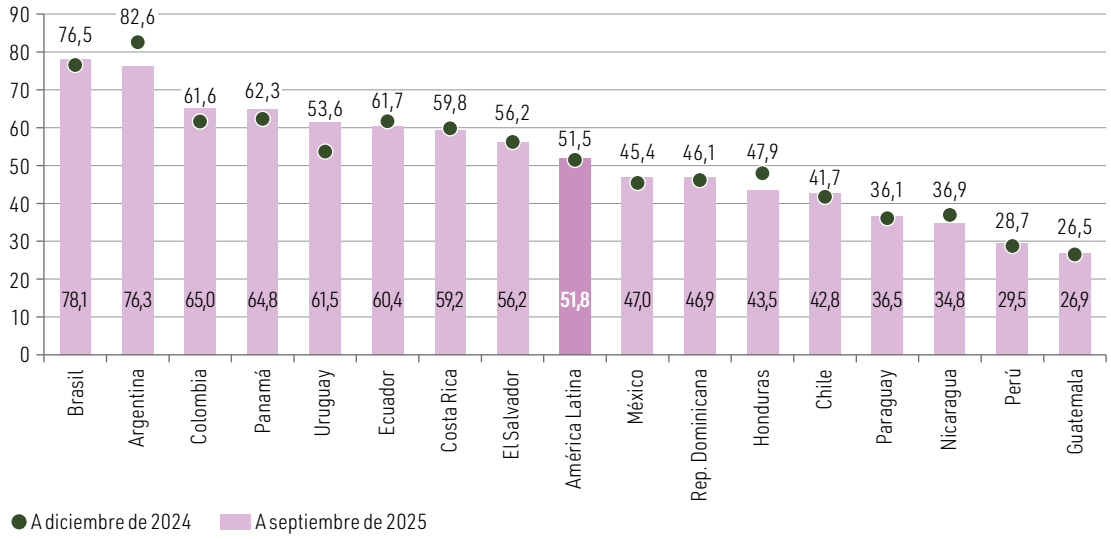
desde 2021. No obstante, la deuda pública continúa en niveles históricamente altos, superiores al 50% del PIB, cifra similar a la observada entre 2002 y 2003. Es importante señalar que existe un elevado nivel de heterogeneidad entre los países, respecto tanto del nivel de deuda pública bruta como de las variaciones observadas hasta septiembre de este año.

Gráfico VII.8
América Latina (16 países): deuda pública bruta del gobierno central
(En porcentajes del PIB)

A. Deuda pública bruta promedio del gobierno central, 2000 a septiembre de 2025



B. Deuda pública bruta del gobierno central por país, diciembre de 2024 y septiembre de 2025



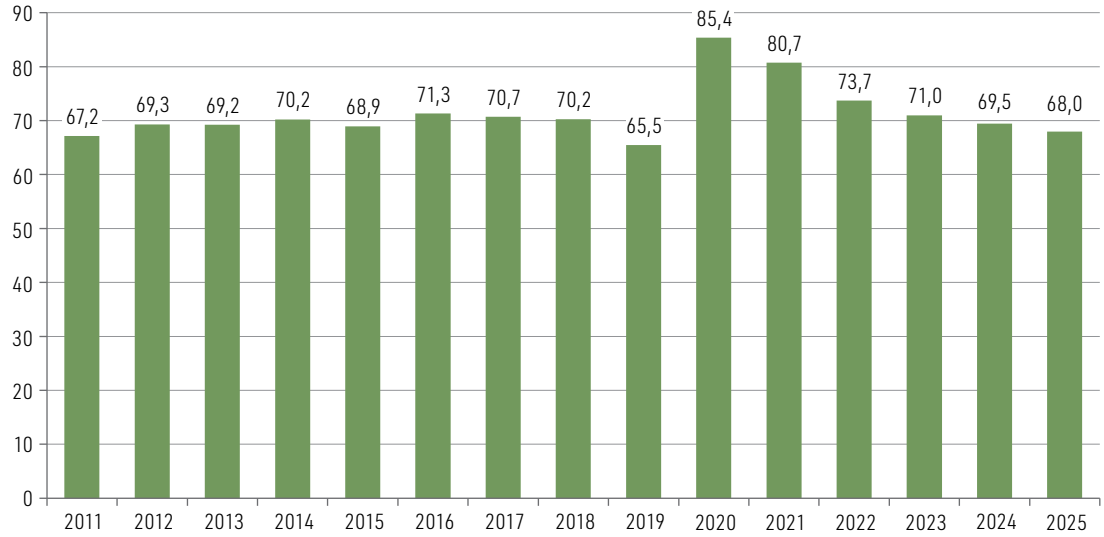
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: En el caso del Brasil, las cifras corresponden al gobierno general. Las cifras de la Argentina, Chile, el Ecuador, Honduras, Nicaragua y el Uruguay abarcan hasta junio de 2025.

En el caso del Caribe, la tendencia a la baja de la deuda pública bruta del gobierno central como porcentaje del PIB se mantiene, aunque se observan indicios de estabilización en torno a los niveles previos a la crisis de la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19). A junio de 2025, esta relación alcanzó el 68,0% del PIB, cifra inferior a la del 69,5% del PIB registrada al cierre de 2024 (véase

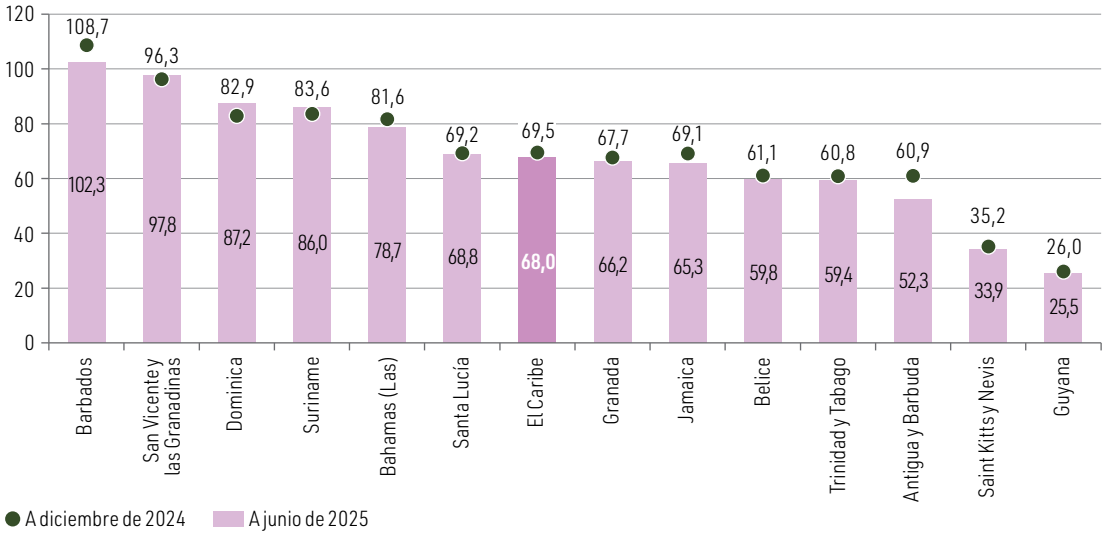
el gráfico VII.9). El repunte del crecimiento económico se tradujo en un fuerte efecto denominador, ya que los niveles de deuda pública en términos absolutos se mantuvieron relativamente estables hasta junio de este año. Cabe remarcar que el nivel de endeudamiento de los países caribeños continúa siendo elevado y existen algunos casos en los que la deuda se ubica por encima del 80% del PIB.

Gráfico VII.9
El Caribe (13 países): deuda pública bruta del gobierno central
(En porcentajes del PIB)

A. Deuda pública bruta del gobierno central, 2011 a junio de 2025



B. Deuda pública bruta del gobierno central por país, diciembre de 2024 y junio de 2025



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: En el caso de Guyana, las cifras corresponden al sector público. Las cifras de Belice, Guyana y Trinidad y Tabago abarcan hasta marzo de 2025.

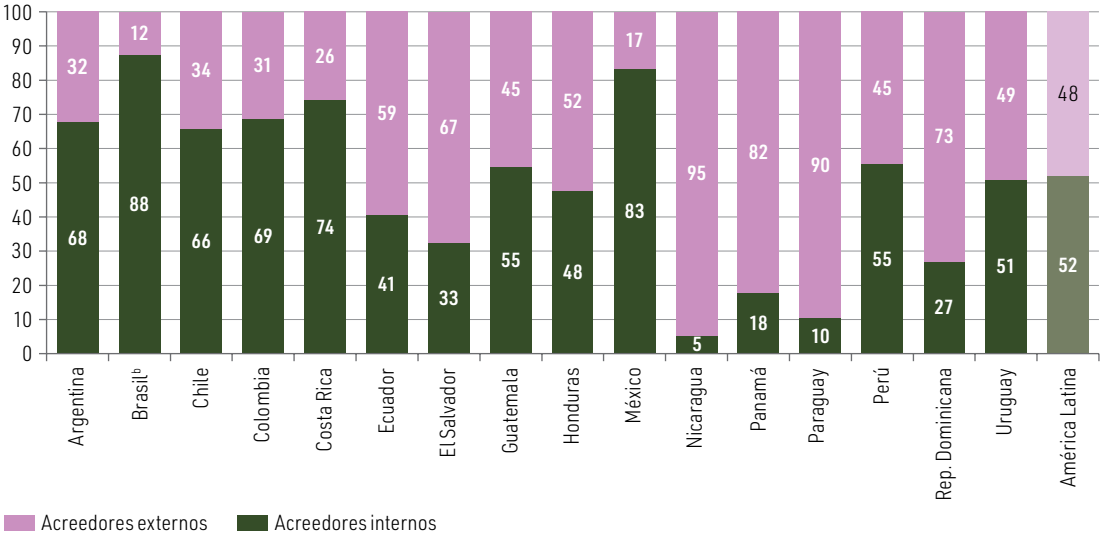
El hecho de que la relación entre deuda pública del gobierno central y PIB se mantenga en niveles elevados en gran parte de la región constituye una fuente de vulnerabilidad, dadas las condiciones del contexto macrofinanciero actual. Los riesgos asociados con la acumulación de deuda pública

también afectan la sostenibilidad de las finanzas públicas a mediano plazo, principalmente por el aumento del pago de los intereses de la deuda, lo que repercute de forma negativa en los balances fiscales y disminuye la disponibilidad de recursos fiscales para gastos prioritarios.

Diversos factores, tanto internos como externos, influyen en los procesos de acumulación de deuda pública. Algunos de ellos son el déficit fiscal primario, la tasa de crecimiento del producto y la tasa de interés implícita. Cabe mencionar también algunos factores relevantes para la región, como las tasas de intereses elevadas, que, sumadas a la volatilidad del tipo de cambio y el riesgo de rebaja de las calificaciones crediticias, dificultan el manejo de los pasivos públicos. Estos factores incidirían no solamente en los pagos de intereses relacionados con el acervo existente —en la medida en que los países cuenten con deuda en moneda extranjera o con tasas de interés variables—, sino también en el costo asociado para las nuevas emisiones y el refinanciamiento en condiciones financieras menos favorables.

Al mismo tiempo, es importante promover una gestión activa de las carteras de deuda y el análisis de los riesgos derivados de la propia composición de la deuda según el tipo de moneda y la residencia de sus acreedores. Por un lado, como se indica en el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2025* (CEPAL, 2025b), debe considerarse que una parte importante de la deuda pública de los países de la región se encuentra denominada en dólares y otras monedas de referencia, salvo en el caso de países como el Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica y el Uruguay, cuyo acervo de deuda tiene un componente mayoritario en moneda nacional. Por otro lado, la región presenta, en promedio, una estructura relativamente equilibrada entre acreedores internos y externos, si bien el escenario difiere bastante en los distintos países (véase el gráfico VII.10). En particular, aquellos países con una alta participación de acreedores externos podrían verse afectados por riesgos adicionales relacionados con el tipo de cambio o las salidas de capital, lo que podría redundar en la depreciación de la moneda local frente al dólar y el incremento del costo financiero de la deuda.

Gráfico VII.10
América Latina (16 países): deuda pública bruta del gobierno central por residencia del acreedor, septiembre de 2025[a]
(En porcentajes del total)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
[a] Las cifras de la Argentina, Chile, el Ecuador, Honduras, Nicaragua y el Uruguay abarcan hasta junio de 2025.
[b] En el caso del Brasil, las cifras de deuda pública corresponden al gobierno general.

B. Las políticas monetaria, cambiaria y prudencial

En 2025, la mayor parte de los bancos centrales de la región dieron continuidad al ciclo de ajustes a la baja de las tasas de interés de política monetaria iniciado en 2023

Durante 2025, la mejora relativa del entorno macroeconómico regional permitió a los bancos centrales de América Latina y el Caribe retomar el ciclo de reducción de las tasas de política monetaria que comenzó en 2023. En el primer semestre de 2025, este proceso estuvo caracterizado por una postura cautelosa, debido al lento descenso de la inflación, a la persistencia de elevadas expectativas inflacionarias en algunos países, a la dinámica cambiaria y a la incertidumbre en los mercados comerciales y financieros derivada de la política arancelaria de los Estados Unidos.

A partir del segundo semestre, se reactivó el ciclo de relajamiento de la postura de política monetaria, impulsado por la convergencia de las expectativas de inflación hacia las metas de los bancos centrales, la apreciación de los tipos de cambio de las monedas de la región, la reducción de las tasas por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos y la resolución gradual de la incertidumbre asociada a su política comercial.

Las expectativas de inflación convergen hacia las metas de las autoridades monetarias

Las expectativas del mercado respecto de la inflación son relevantes para la toma de decisiones por parte de los bancos centrales, ya que influyen en el comportamiento económico y financiero de los agentes y en la efectividad de la política monetaria. En general, las expectativas de inflación a 12 meses han ido disminuyendo. Se espera que, en general —excepto en Jamaica—, la inflación se sitúe dentro del rango meta a partir del tercer trimestre de 2026, lo que ampliará el espacio para que los bancos centrales continúen con el ciclo de reducción de las tasas de política monetaria.

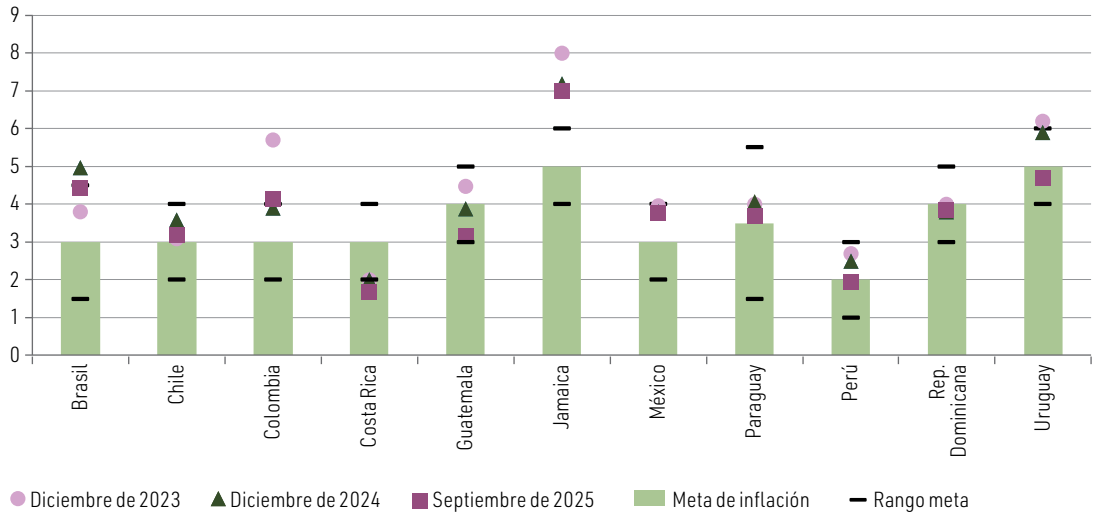
En Chile, el Paraguay, el Perú, la República Dominicana y el Uruguay, las expectativas inflacionarias ya alcanzaron los objetivos de sus respectivos bancos centrales. En Costa Rica y Guatemala, las expectativas se encuentran en torno al límite inferior de sus metas, lo que es congruente con la evolución reciente de la inflación en estos países centroamericanos. Por otra parte, en el Brasil, Colombia y Jamaica, las expectativas de inflación son superiores a las registradas en diciembre de 2024 (véase el gráfico VII.11). Las expectativas de inflación a 24 meses, por su parte, se encuentran dentro del rango objetivo de todos los bancos centrales con metas de inflación, si bien en el Brasil, Colombia y México se sitúan por encima del objetivo central.

La depreciación internacional del dólar estadounidense ha determinado la evolución del tipo de cambio en la región

La evolución del tipo de cambio regional durante 2025 contrasta marcadamente con la de 2024, cuando las monedas de la región se depreciaron como resultado de la reducción del diferencial de tasas de interés con respecto a las economías desarrolladas —en particular, en relación con la tasa de la Reserva Federal de los Estados Unidos— y del fortalecimiento del dólar en los mercados internacionales. El

anuncio del aumento de los aranceles de importación por parte de los Estados Unidos en abril dio lugar a una depreciación de la moneda estadounidense en los mercados financieros, lo que favoreció la apreciación de las monedas de la región. Esta tendencia se ha acentuado a pesar de que la incertidumbre generada por dicho anuncio comenzó a disminuir a fines de julio (véase el gráfico VII.12).

Gráfico VII.11
América Latina y el Caribe (11 países): metas y expectativas de inflación a 12 y 24 meses, diciembre de 2023, diciembre de 2024 y septiembre de 2025
(En porcentajes)

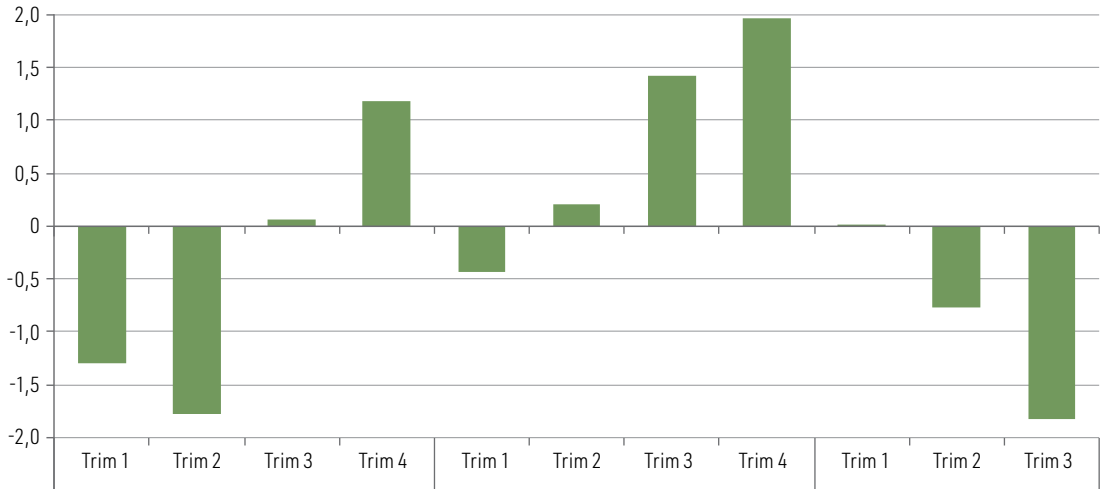


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.

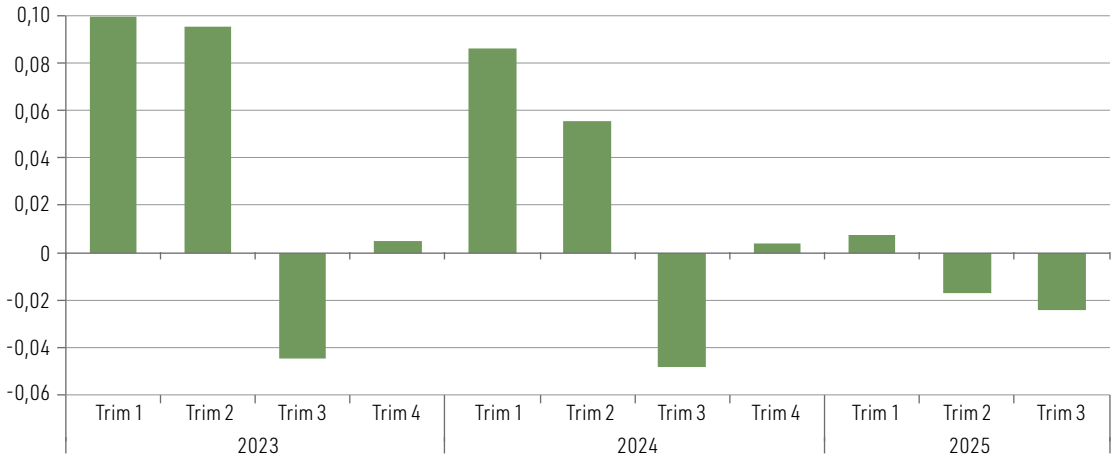
Gráfico VII.12
América Latina y el Caribe (20 países): variación de los promedios trimestrales del tipo de cambio nominal, mediana por agrupaciones de países, primer trimestre de 2023 a tercer trimestre de 2025
(En porcentajes)

A. Países con tipo de cambio variable[a]

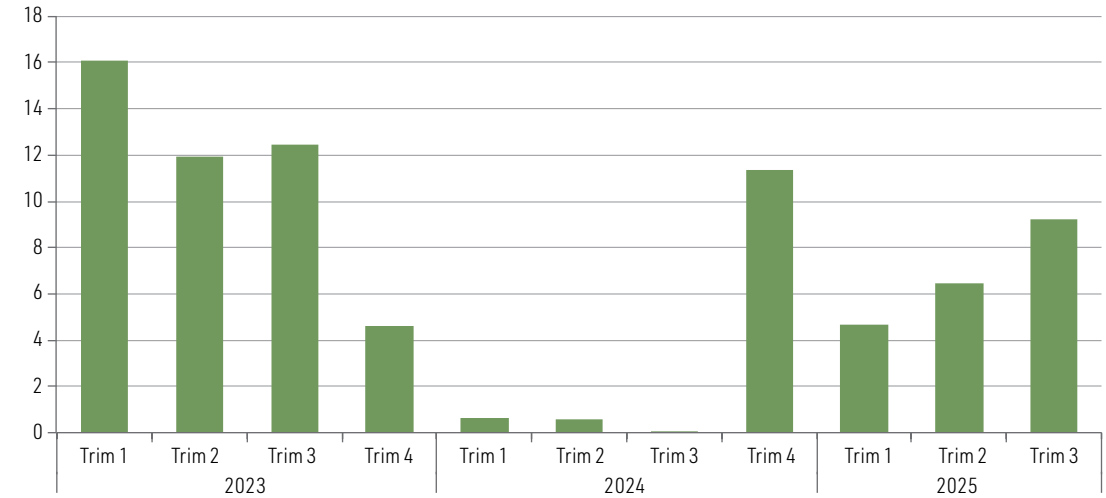
B. Países con metas de inflación[b]



C. Países con metas de tipo de cambio intermedio y agregados monetarios[c]



D. Países con inflación crónica[d]



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

[a] Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Guyana, Haití, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Suriname, Trinidad y Tabago, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

[b] Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

[c] Bolivia (Estado Plurinacional de), Guyana, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

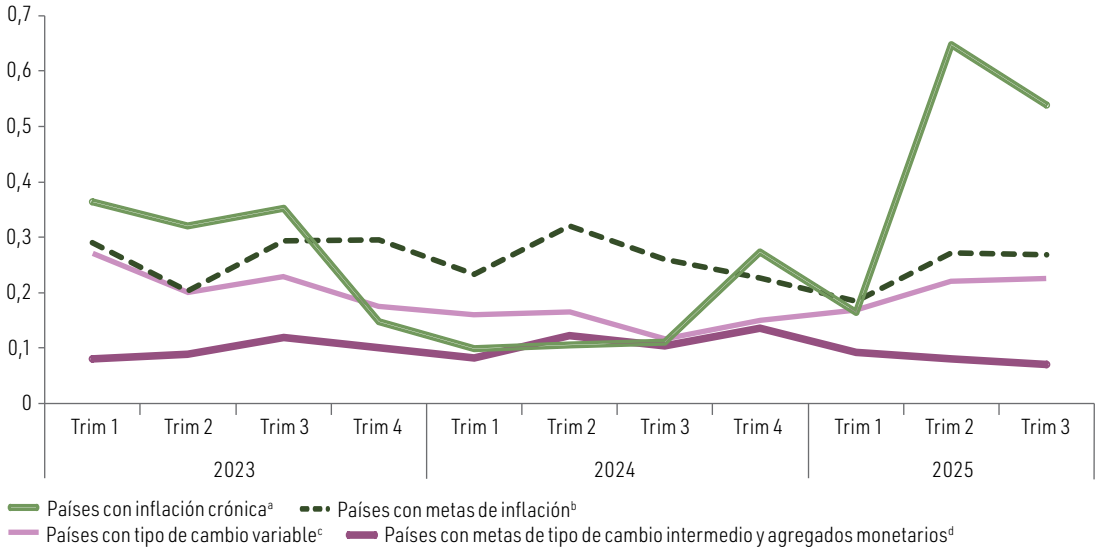
[d] Argentina, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de).

Los países con metas de inflación experimentaron las mayores apreciaciones debido a sus regímenes de flotación libre, ya que los países con flotación controlada del tipo de cambio solo permiten movimientos limitados dentro de una banda cambiaria. La depreciación internacional del dólar, la estabilización del diferencial de las tasas de interés y factores como el aumento del precio de algunos productos de exportación, junto con el menor precio del petróleo, explican este mayor descenso del tipo de cambio nominal en la región.

Los países con objetivos de tipo de cambio y de agregados monetarios han seguido una trayectoria similar, aunque con variaciones menores. Entre los países con inflación crónica, Haití y Suriname han controlado la escalada del tipo de cambio con depreciaciones trimestrales inferiores al 4% en el caso de Suriname, e incluso apreciaciones en el caso de Haití. Por el contrario, la Argentina y la República Bolivariana de Venezuela han experimentado fuertes depreciaciones impulsadas por la dinámica de inflación, el aumento de la demanda interna de divisas, la liberación del cepo cambiario en la Argentina y los menores ingresos por exportaciones de petróleo en la República Bolivariana de Venezuela.

Los factores mencionados han redundado en un aumento de la volatilidad cambiaria en la región, excepto en los países con objetivos de tipo de cambio y de agregados monetarios, que cuentan con medidas de control para la fluctuación de sus monedas (véase el gráfico VII.13). Las medidas arancelarias estadounidenses han elevado la volatilidad cambiaria de manera generalizada, aunque determinados factores políticos internos también han generado fluctuaciones a corto plazo.

Gráfico VII.13
América Latina y el Caribe (20 países): volatilidad del tipo de cambio, promedio trimestral de las variaciones diarias, mediana por agrupaciones de países, primer trimestre de 2023 a tercer trimestre de 2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
[a] Argentina, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de).
[b] Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.
[c] Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de) Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Guyana, Haití, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, Suriname, Trinidad y Tabago, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).
[d] Bolivia (Estado Plurinacional de), Guyana, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

La apreciación del tipo de cambio nominal, sumada a los menores niveles de inflación, ha determinado la evolución del tipo de cambio real a partir del tercer trimestre de 2025, revirtiendo la tendencia a la depreciación real observada entre el tercer trimestre de 2024 y el segundo trimestre de 2025. Los países con metas de inflación y los países con objetivos de tipo de cambio

y de agregados monetarios lideran la dinámica regional. Por el contrario, los países con tipo de cambio fijo han registrado depreciaciones de sus tipos de cambio reales debido, principalmente, a una inflación muy baja e incluso a una deflación en algunos casos. Los países con inflación crónica han depreciado sus monedas en términos reales como producto del incremento del tipo de cambio nominal.

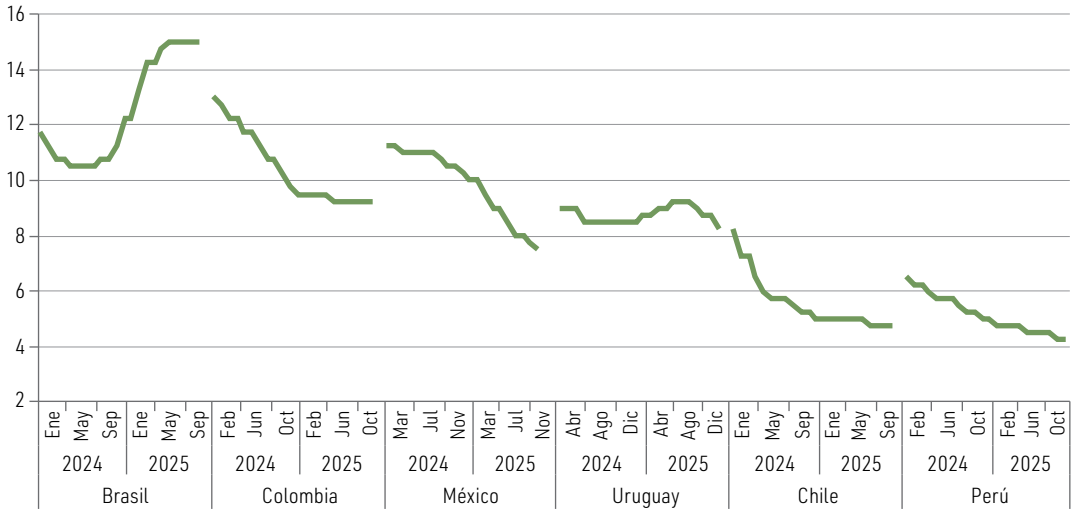
Los recientes descensos de las tasas de política monetaria han situado la política monetaria dentro de un rango de neutralidad

La intensidad de la relajación de la postura de política monetaria ha variado significativamente entre los países. Aquellos que comenzaron el ciclo de baja con tasas más elevadas han implementado ajustes más frecuentes y pronunciados, como Colombia, México, Chile y el Perú. Por su parte, los que comenzaron el ciclo con tasas más bajas han realizado ajustes menos frecuentes y con bajas más moderadas. Esto último se ha observado principalmente en Jamaica, la República Dominicana y Guatemala y, en menor medida, en Costa Rica, país en que el nivel de precios ha presentado variaciones interanuales negativas. El Paraguay ha mantenido su tasa de interés de política monetaria inalterada desde marzo de 2024 gracias a sus indicadores de actividad positivos y niveles de inflación alineados con las metas de la autoridad monetaria.

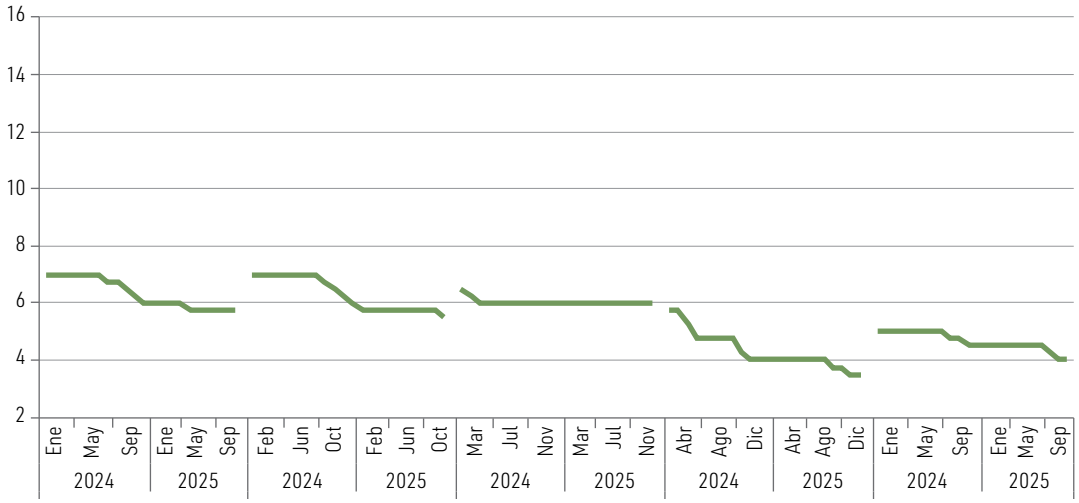
A diferencia de la mayoría de los países que siguen objetivos de inflación, el Brasil y el Uruguay endurecieron sus posturas de política monetaria a partir de septiembre y diciembre de 2024, respectivamente, como respuesta a las presiones inflacionarias y el descalce de las expectativas de inflación en relación con sus respectivas metas. En el Brasil, influyó la persistencia de la inflación subyacente generada por el dinamismo laboral y los estímulos fiscales. En el Uruguay, fueron determinantes la volatilidad de los precios internacionales de los productos básicos y la incertidumbre internacional con respecto a los mercados financieros y comerciales. Sin embargo, la reversión de estos factores y la apreciación del peso uruguayo permitieron al banco central reanudar la reducción de la tasa de política monetaria a partir de agosto de 2025 (véase el gráfico VII.14).

Gráfico VII.14
América Latina y el Caribe (11 países): tasa de política monetaria, enero de 2024 a octubre de 2025
(En porcentajes)

A. Países que comenzaron el ciclo con tasas más elevadas



B. Países que comenzaron el ciclo con tasas menos elevadas



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

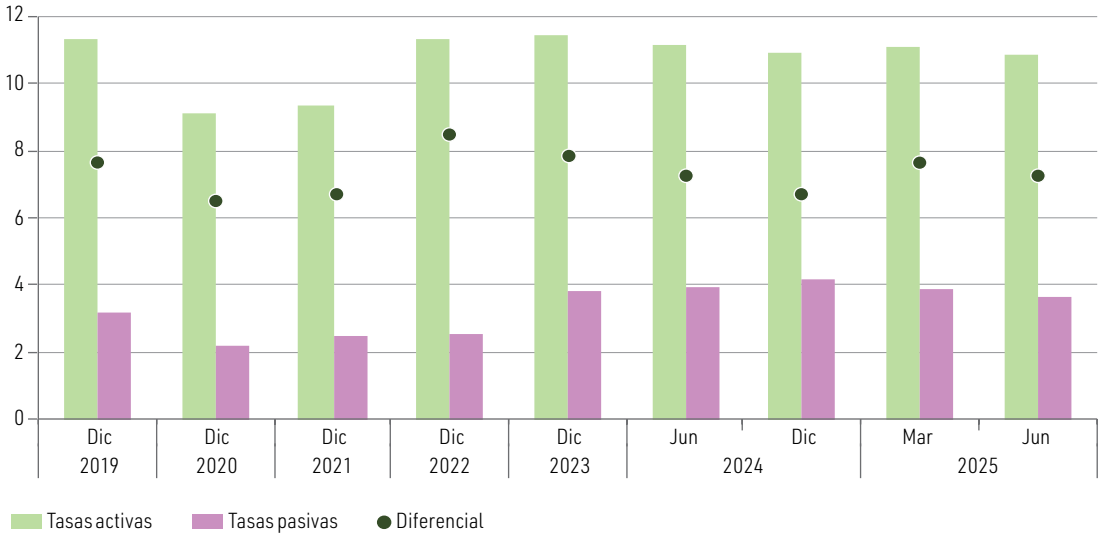
En general, los recientes descensos de las tasas de política monetaria sitúan la política monetaria de la región en una postura de neutralidad, lo que significa que esta se acerca a la tasa de interés natural, entendida como la tasa que permite que la economía alcance su potencial de crecimiento y que, a la vez, la tasa de inflación converja hacia la meta del banco central.

Aunque las tasas de política monetaria, tanto en términos nominales como en términos reales, se mantienen por encima de los niveles previos a la pandemia, el acercamiento a una postura neural limita la magnitud de las futuras reducciones. El Brasil, Colombia y México mantienen un sesgo contractivo, mientras que Guatemala ha vuelto a adoptar una postura expansiva.

El relajamiento de la política monetaria ha comenzado a transmitirse gradualmente al sistema financiero

El relajamiento de la política monetaria comenzó a reflejarse en las tasas bancarias a partir del segundo trimestre de 2025. Tras un repunte a fines del primer trimestre de 2025, asociado a la incertidumbre sobre la política comercial en los Estados Unidos, las tasas activas nominales retomaron la moderada tendencia descendente iniciada en 2024. Las tasas pasivas nominales, que habían registrado una tendencia al alza hasta finales de 2024, también comenzaron a descender en 2025. Como resultado, el margen de intermediación financiera —calculado a partir del diferencial entre las tasas activas y las pasivas—, que venía reduciéndose desde finales de 2022, se ha incrementado durante 2025, y ha alcanzado niveles cercanos a su promedio histórico (véase el gráfico VII.15).

Gráfico VII.15
América Latina y el Caribe (32 países)[a]: tasas de interés activas y pasivas, mediana, diciembre de 2019 a junio de 2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
[a] No se incluyen las cifras de Cuba.

En 2025, la captación de depósitos ha continuado acelerándose, mientras que el crecimiento del crédito se ha mantenido estable

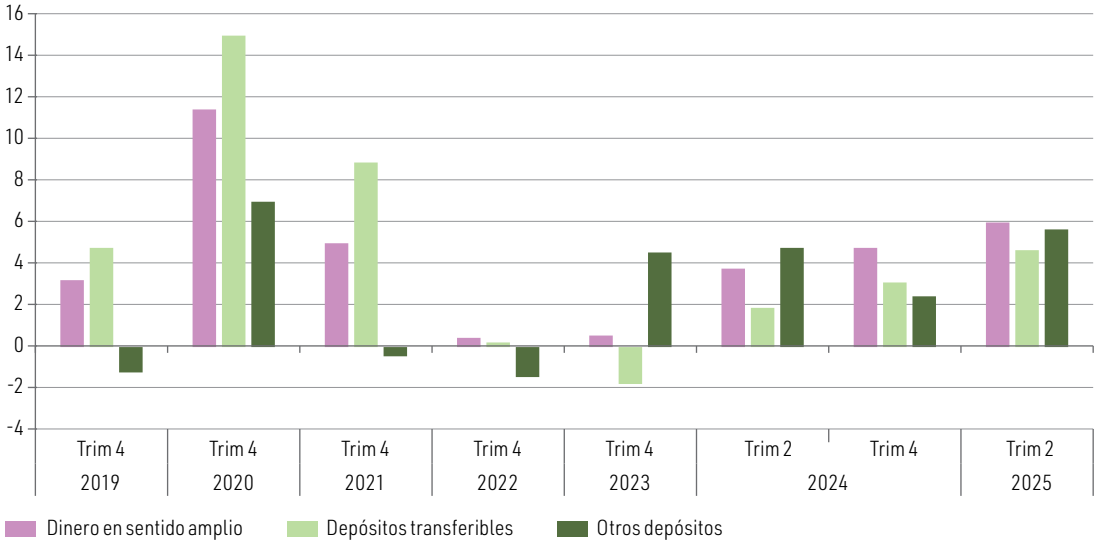
La resiliencia de la actividad económica y las tasas pasivas todavía relativamente elevadas incidieron positivamente en la evolución del dinero en sentido amplio[1], cuyo crecimiento se aceleró durante el primer semestre de 2025 con respecto al mismo período de 2024 (véase el gráfico VII.16). A nivel agregado, este crecimiento fue impulsado por el aumento de los depósitos transferibles en los países con inflación crónica, y reflejó principalmente la reducción de la inflación en la Argentina. En el resto de la región, se observó un crecimiento sostenido de otros depósitos semilíquidos, como las cuentas de ahorro.

Si bien el crédito interno neto otorgado por otras sociedades de depósito[2] continuó creciendo durante el primer semestre de 2025, se registró una desaceleración en el otorgamiento de crédito neto al sector público, mientras que el crecimiento del crédito al sector privado —que se aceleró significativamente durante el segundo semestre de 2024— ha mantenido una tasa de crecimiento relativamente constante (véase el gráfico VII.17).

[1] El dinero en sentido amplio es una medida de la oferta total de dinero en una economía, lo que incluye tanto instrumentos líquidos como billetes y monedas, además de depósitos transferibles como cuentas a la vista, otros depósitos menos líquidos como cuentas de ahorro, e instrumentos distintos de las acciones como los fondos de inversión a corto plazo del mercado de dinero.

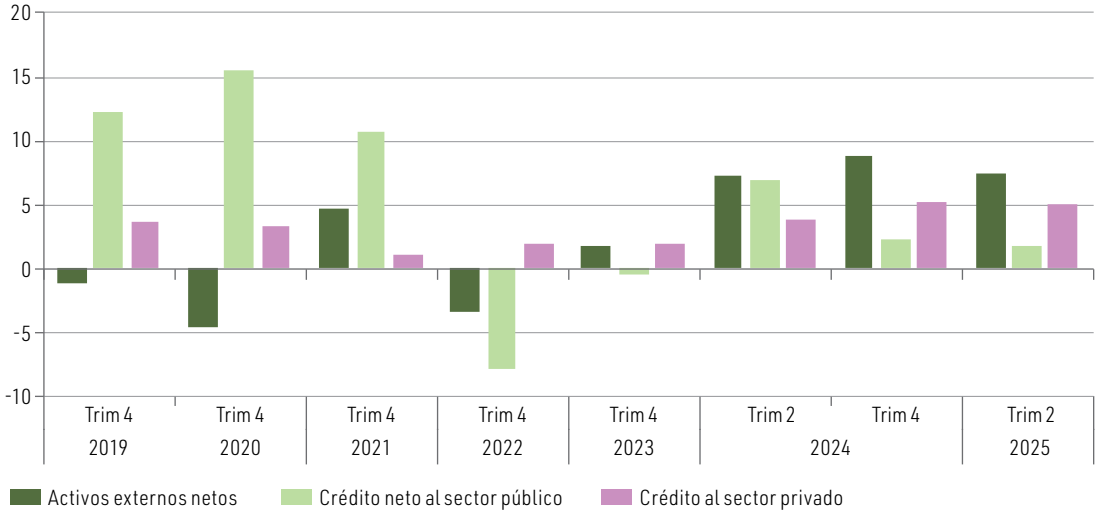
[2] Las otras sociedades de depósito incluyen a las entidades de intermediación financiera distintas del banco central que contraen pasivos incluidos en la definición en sentido amplio; principalmente bancos comerciales, pero también otros intermediarios como fondos de inversión a corto plazo del mercado de dinero.

Gráfico VII.16
América Latina y el Caribe (31 países)[a]: dinero en sentido amplio por componentes, mediana de crecimiento real anual, cuarto trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
[a] No se incluyen las cifras de Cuba ni de la República Bolivariana de Venezuela.

Gráfico VII.17
América Latina y el Caribe (31 países)[a]: activos externos netos y crédito interno neto de otras sociedades de depósito, crecimiento real anual, cuarto trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2025
(En porcentajes)



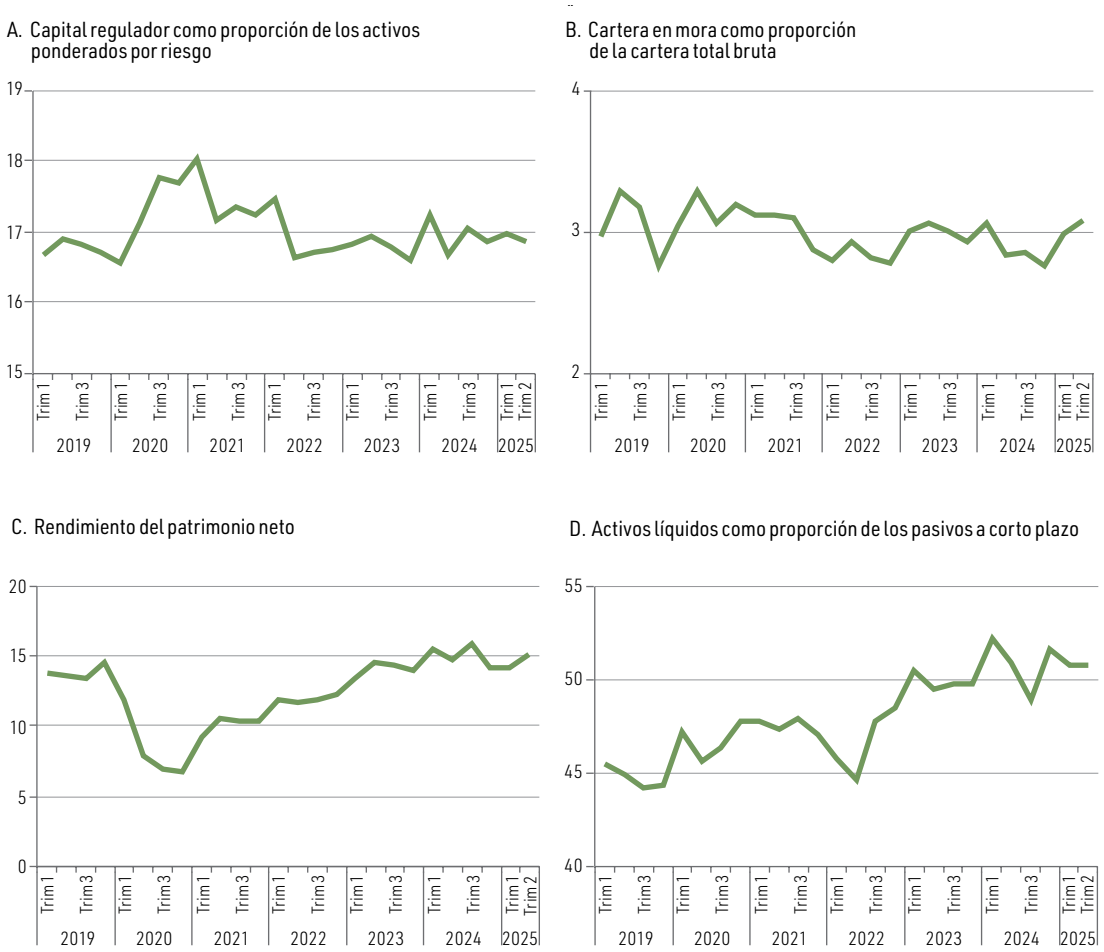
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
[a] No se incluyen las cifras de Cuba ni de la República Bolivariana de Venezuela.

Por grupos de países, la recomposición del crédito desde el sector público hacia el sector privado resulta menos pronunciada en los países con metas de inflación, donde ambos destinos se han desacelerado en favor de una mayor acumulación de activos externos netos. En el Brasil, la moderación obedece al endurecimiento de la postura de política monetaria, mientas que, en México, la evolución del crédito se ha visto afectada por la incertidumbre sobre los efectos de la política comercial estadounidense. En contraste, los países con metas de agregados monetarios y de tipo de cambio aún registran un importante crecimiento en el otorgamiento de crédito neto al sector público.

Aunque el sistema financiero se mantiene bien capitalizado y rentable, se observa cierto deterioro en la calidad de los activos

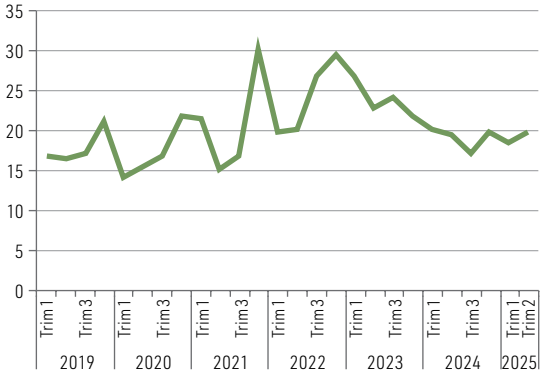
El sistema financiero de la región cuenta con una sólida capitalización, que se ha mantenido en alrededor de un 17% de los activos ponderados por riesgo desde 2022 (véase el gráfico VII.18A), superando holgadamente los requisitos regulatorios[3]. Asimismo, la rentabilidad se ha mantenido cerca del 15% del patrimonio desde 2023 (véase el gráfico VII.18C), a pesar de la reducción del margen de intermediación financiera.

Gráfico VII.18
América Latina y el Caribe (26 países)[a]: indicadores de solvencia del sistema financiero, primer trimestre de 2019 a segundo trimestre de 2025
(En porcentajes)



[3] Según los estándares de Basilea III, la banca comercial debe mantener un mínimo de capital total equivalente al 8% de sus activos ponderados por riesgo (APR). De este monto, un mínimo equivalente al 4,5% de los APR debe ser capital de máxima calidad, principalmente acciones ordinarias y utilidades retenidas, y un mínimo equivalente al 1,5% de los APR debe ser capital adicional de nivel 1, que incluye acciones preferentes o bonos convertibles. El resto del capital regulatorio puede ser de nivel 2, que incluye bonos subordinados y provisiones voluntarias. Por otra parte, el marco de Basilea III considera dos colchones adicionales que deben ser cubiertos con capital de máxima calidad: un colchón de conservación de capital equivalente al 2,5% de los APR, y un colchón anticíclico equivalente a hasta el 2,5% de los APR, dependiendo de la situación económica de cada país.

E. Posición abierta neta en moneda extranjera como proporción del capital



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
[a] Los países incluidos son: Argentina, Antigua y Barbuda, Barbados, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominica, Ecuador, El Salvador, Granada, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Perú, Paraguay, República Dominicana, San Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Trinidad y Tabago y Uruguay.

La persistencia de tasas activas relativamente elevadas se ha traducido en un incremento de la cartera en mora como proporción de la cartera total bruta (véase el gráfico VII.18B). Esta ha superado el 3% a partir del primer trimestre de 2025, tras haber registrado una ligera tendencia descendente desde 2023. Este deterioro de la calidad de los activos explica parcialmente la relativa cautela en el otorgamiento de crédito. A su vez, el mayor dinamismo relativo de la captación de depósitos frente al crédito ha redundado en acervos de activos líquidos que superan el 50% de los pasivos a corto plazo desde 2024 (véase el gráfico VII.18D), lo que refleja la cautela de los intermediarios financieros ante la elevada incertidumbre y volatilidad de los mercados de capitales.

Por su parte, la posición abierta neta en moneda extranjera como proporción del capital, que había mostrado una tendencia descendente desde inicios de 2023, se ha estabilizado en torno al 20% desde principios de 2025 (véase el gráfico VII.18E).

Durante 2025, América Latina y el Caribe ha incrementado considerablemente sus reservas internacionales netas

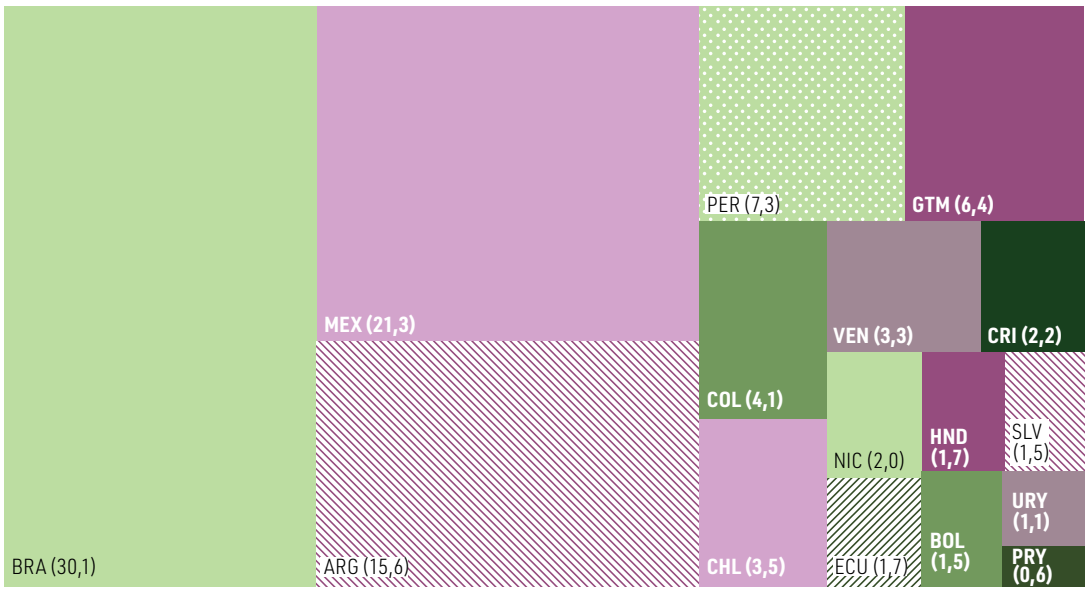
La región continuó el proceso de acumulación de reservas netas iniciado en 2023 (véase el gráfico VII.19). La incertidumbre financiera observada desde fines de 2024, sumada a la incertidumbre respecto a la política comercial de los Estados Unidos y la persistencia de los conflictos geopolíticos, ha llevado a los bancos centrales a fortalecer sus posiciones de reservas como medida preventiva ante posibles choques externos. El aumento de la demanda de oro como activo refugio, en respuesta a la incertidumbre internacional, ha elevado significativamente su precio, lo que ha incrementado la valoración de los activos de reserva en oro y, consecuentemente, el valor total de las reservas internacionales netas.

Gráfico VII.19
América Latina y el Caribe: reservas internacionales netas, enero de 2015 a septiembre de 2025
(En miles de millones de dólares)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional.

El acervo de reservas pasó de 831.747 millones de dólares a fines de 2023 a 846.550 millones de dólares en 2024 y a 924.424 millones al cierre del tercer trimestre de 2025, lo que representa un incremento del 9,8% con respecto a diciembre de 2024. Esta variación se explica principalmente por la acumulación en el Brasil, México, la Argentina, el Perú y Guatemala (véase el gráfico VII.20).

Gráfico VII.20
América Latina (16 países): variación de las reservas internacionales netas como proporción del total de la variación de reservas de América Latina y el Caribe, diciembre de 2024 a septiembre de 2025
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional.

En el actual entorno de relajamiento monetario, se observan señales de prudencia

El espacio para la política monetaria se ha ampliado durante 2025, si bien permanece restringido. De acuerdo con las expectativas del mercado, los bancos centrales regionales proseguirán, aunque a un menor ritmo, con el ciclo de reducción de las tasas de política monetaria a lo largo de 2026, al que se espera que el Brasil se reincorpore a principios de 2026. Las expectativas se sustentan en la continua moderación de los niveles de los precios —que se extendería, posiblemente a un ritmo similar al observado en 2025, dada la persistencia de la inflación subyacente—, la disminución de las expectativas inflacionarias de los agentes tanto a 12 como a 24 meses, la apreciación del tipo de cambio, la menor incertidumbre internacional y las reducciones de las tasas de la Reserva Federal.

Entre los principales riesgos al alza que existen en este escenario, se incluyen la persistencia de la inflación en el sector de los servicios —que refleja parcialmente la resiliencia de los mercados laborales, cuyas tasas de desempleo se encuentran en niveles históricamente bajos—, el impulso de la política fiscal en algunos países y eventuales choques externos que puedan afecten negativamente la evolución del tipo de cambio o los precios de los productos básicos.

La dinámica de acumulación de reservas internacionales netas por parte de los bancos centrales y los niveles de liquidez relativamente elevados que mantienen las instituciones financieras reflejan una postura prudente ante la incertidumbre que predomina en la actualidad. Si bien el proceso de acumulación de reservas proporciona el respaldo necesario para la implementación de una política monetaria menos restrictiva y, en los casos en que esta ya se encuentra en una posición neutral, permite considerar medidas expansivas, es necesario complementar los instrumentos tradicionales de política monetaria con el uso juicioso de herramientas macroprudenciales que permitan gestionar los flujos de capital y mantener la estabilidad financiera sin comprometer las ya de por sí modestas perspectivas de crecimiento de la región.

Bibliografía

Banco Central de Barbados. (2025). *Review of Barbados' economic performance: January to June 2025.*

Banco Central de Guatemala. (2025). *Informe de política monetaria: a junio de 2025*.

Banco Central de Reserva del Perú. (2025). *Reporte de inflación: septiembre 2025*.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2025a). *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe, 2025* (LC/PUB.2025/6-P).

Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2025b). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2025* (LC/PUB.2025/12-P).

Ministerio de Economía y Finanzas del Ecuador. (2025). *Informe de ejecución presupuestaria: períodos enero-junio y abril-junio 2025*.

Ministerio de Economía y Finanzas del Perú. (2025). *Marco macroeconómico multianual 2026-2029*.

Ministerio de Finanzas y Planeamiento de Suriname. (2025). *Financieel jaarplan 2026*.

Ministerio de Hacienda de El Salvador. (2025). *Informe de seguimiento y evaluación de los resultados presupuestarios del gobierno central al mes de junio 2025*.

Ministerio de Hacienda de Granada. (2025). *Medium-term fiscal framework 2026-2028*.

Ministerio de Hacienda de Granada. (2024). *Estimates of revenue and expenditure 2025*.

Ministerio de Hacienda de Nicaragua. (2025). *Informe de ejecución presupuestaria: enero-junio 2025*.

Ministerio de Hacienda de la República Dominicana. (2025). *Informe de coyuntura fiscal enero-junio año 2025*.

Ministerio de Hacienda de Saint Kitts y Nevis. (2024). *Estimates for the Year 2025. Volume 1. Government Expenditure and Revenue Plans*.

Ministerio de Hacienda de Trinidad y Tabago. (2025). *Review of the economy 2025*.
Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia. (2025). *Cierre fiscal del gobierno nacional central y balance macroeconómico: julio 2025*.
Ministerio de Hacienda, Planificación Económica y Tecnología Informática de San Vicente y las Granadinas. (2025). *Summary of Fiscal Operations of the Central Government of St. Vincent and the Grenadines: for the year ended March 31, 2025*.
Oficina del Primer Ministro de Bahamas. (2025). *Prime Minister Philip Davis's contribution to the 2025/2026 budget debate: June 2025*. https://opm.gov.bs/prime-minister-davis-2025-2026-budget-debate-contribution/
Oficina de Presupuesto del Congreso de la Argentina. (2025). *Análisis de la ejecución presupuestaria de la administración nacional: agosto 2025*.
Secretaría de Hacienda y de Crédito Público de México. (2025). *Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública: segundo trimestre de 2025*.

CAPÍTULO

VIII

Proyecciones y perspectivas económicas para América Latina y el Caribe en 2026

Las economías de la región continúan en una dinámica de bajo crecimiento y las perspectivas para 2026 indican que esta situación se mantendrá

El impulso del consumo privado, principal motor del crecimiento, disminuiría en 2026

La dinámica a largo plazo y sus implicaciones para la prospectiva en el período 2025-2026

El escenario macroeconómico en el período 2025-2026 estará marcado por un entorno internacional incierto, lo que limitará el impulso externo al crecimiento regional

Perspectivas de los precios de los bienes primarios para 2026

Las cuentas externas en 2026 presentarán un equilibrio frágil, con un nivel de vulnerabilidad moderado

El crecimiento del empleo se desacelera, al tiempo que se producen leves caídas de la desocupación y la informalidad

Se espera que en 2026 la inflación converja hacia niveles cercanos al 3%, con riesgos al alza latentes, si bien las subregiones presentarían trayectorias diferentes

Políticas a mediano y largo plazo para lograr la estabilidad macrofinanciera e impulsar la transformación productiva de la región

Bibliografía

Las economías de la región continúan en una dinámica de bajo crecimiento y las perspectivas para 2026 indican que esta situación se mantendrá

Las economías de América Latina y el Caribe continúan en una senda de crecimiento económico bajo y se espera que las principales fuentes de este crecimiento, el consumo privado y la demanda externa, pierdan dinamismo en 2026. El crecimiento del PIB real pasará del 2,3% en 2024 (cifra similar a la observada en 2023) al 2,4% en 2025 y el 2,3% en 2026 (véase el cuadro VIII.1), de modo que las estimaciones regionales se mantienen al mismo nivel de las presentadas en octubre de 2025 (Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL], 2025).

Cuadro VIII.1
América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB real, 2024 y proyecciones para 2025 y 2026
(En porcentajes)

	2024	2025	2026
América Latina y el Caribe	**2,3**	**2,4**	**2,3**
América Latina	**2,2**	**2,3**	**2,2**
América del Sur	**2,4**	**2,9**	**2,4**
Argentina	-1,3	4,3	3,8
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-1,1	0,5	0,5
Brasil	3,4	2,5	2,0
Chile	2,6	2,5	2,2
Colombia	1,6	2,6	2,7
Ecuador	-2,0	3,2	2,2
Paraguay	4,2	5,5	4,5
Perú	3,3	3,2	3,0
Uruguay	3,1	2,2	2,1
Venezuela (República Bolivariana de)	8,5	6,5	3,0
Centroamérica y México	**1,8**	**1,0**	**1,8**
México	1,4	0,4	1,3
Centroamérica	**2,8**	**2,6**	**3,0**
Costa Rica	4,3	4,0	3,9
Cuba	-1,1	-1,5	0,1
El Salvador	2,6	3,5	3,4
Guatemala	3,7	3,9	3,8
Haití	-4,2	-2,3	-1,2
Honduras	3,6	3,8	3,9
Nicaragua	3,6	3,5	3,4
Panamá	2,7	3,8	3,7
República Dominicana	5,0	2,9	3,6
El Caribe	**10,7**	**5,5**	**8,2**
El Caribe (sin incluir Guyana)	**2,2**	**1,9**	**1,8**
Antigua y Barbuda	4,3	4,8	5,0
Bahamas (Las)	3,4	2,1	2,0
Barbados	4,0	2,9	2,1
Belice	3,5	1,6	2,6
Dominica	2,1	4,2	3,1
Granada	4,0	3,6	3,1
Guyana	43,6	15,2	24,0
Jamaica	-0,5	1,5	1,4
Saint Kitts y Nevis	1,2	1,1	2,6
San Vicente y las Granadinas	4,1	4,7	3,6
Santa Lucía	3,9	2,7	2,8
Suriname	3,0	3,2	3,4
Trinidad y Tabago	2,5	1,3	0,9

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
Nota: Las proyecciones para 2025 y 2026 están basadas en información disponible al 30 de noviembre de 2025.

En cuanto a las subregiones, en América del Sur se espera una expansión del 2,9% en 2025, lo que representa un alza de 0,5 puntos porcentuales respecto del crecimiento de 2024, que se explica principalmente por el crecimiento registrado en la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de) y el Ecuador, países cuyas economías se contrajeron el año anterior. Para 2026, el crecimiento esperado es de un 2,4% y la desaceleración se explica por un crecimiento menor en la mayoría de los países de la subregión. En particular, se proyecta una menor expansión en el Brasil, donde se espera que la política monetaria continúe siendo contractiva, a lo que se suma un menor impulso fiscal, lo que contribuiría a disminuir el crecimiento de la demanda agregada interna. La Argentina también registraría una expansión menor que la de 2025, en un contexto de normalización del ciclo, aunque a tasas muy por encima del promedio regional. En Colombia se observaría un crecimiento levemente mayor que el de 2025, gracias a una sólida demanda interna, mientras que en el Estado Plurinacional de Bolivia y el Uruguay se espera que el crecimiento en 2026 sea similar al registrado en 2025. En el resto de los países de la subregión se espera para 2026 una desaceleración del crecimiento respecto de 2025.

En el caso de Centroamérica, se prevé una expansión del PIB del 2,6% en 2025, menor que la registrada en 2024, que fue del 2,8%. Esta subregión ha sido la más afectada por el debilitamiento de la demanda agregada externa, en particular de la procedente de los Estados Unidos. Economías como las de Guatemala, Panamá y la República Dominicana, tres de las más grandes de la subregión, mostrarán una relativa resiliencia en 2025, con tasas de crecimiento de alrededor del 3% o más, gracias a la dinámica del sector de los servicios, el comportamiento del consumo privado y la expansión de las remesas recibidas. No obstante, las mejores perspectivas de crecimiento para 2026, de alrededor del 3,0%, Centroamérica sigue siendo muy vulnerable a los choques externos debido a su dependencia estructural del mercado y las condiciones de acceso a los Estados Unidos, en los ámbitos comercial, financiero y migratorio, así como a su exposición a los posibles efectos adversos del cambio climático.

En cuanto a la economía de México, se espera un crecimiento del 0,4% en 2025 como resultado del debilitamiento de la demanda interna, sobre todo del consumo y la inversión, y de un menor flujo de remesas. Para 2026 se espera un crecimiento del 1,3%, en un contexto de posibles choques externos derivados de la política comercial, financiera y migratoria de los Estados Unidos.

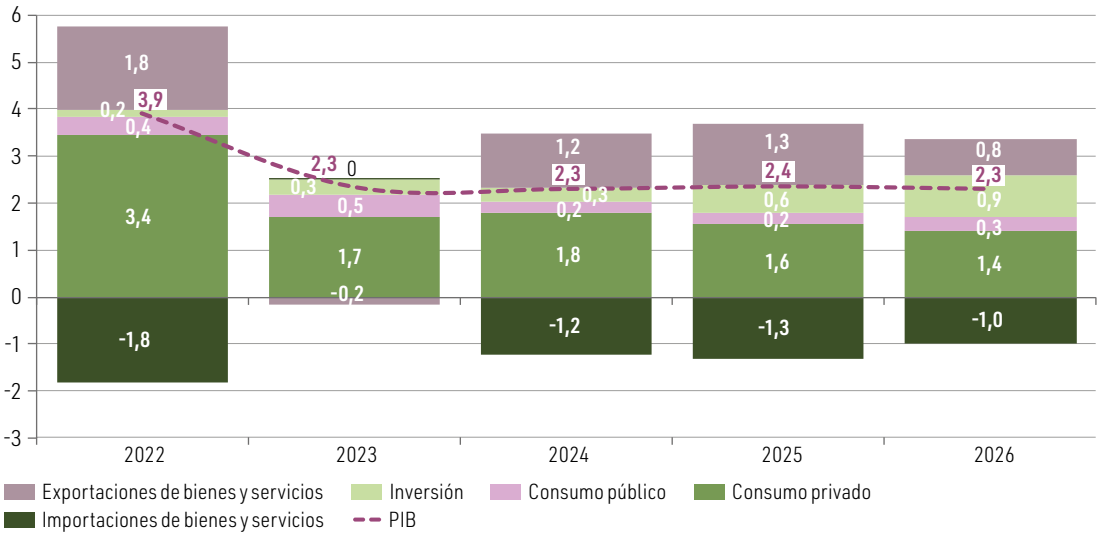
En las economías del Caribe (sin incluir Guyana), se prevé que la tasa de crecimiento se sitúe en el 1,9% en 2025, lo que representa una desaceleración respecto del crecimiento del 2,2% de 2024. Este resultado se debe principalmente a una menor expansión en Trinidad y Tabago y Las Bahamas, mientras que Jamaica presentaría un mejor desempeño. El Caribe mantendría un crecimiento cercano al 1,8% en 2026, impulsado por la normalización del turismo y un mejor desempeño de la construcción. Sin embargo, la subregión seguirá enfrentando altos costos por la importación de energía y el transporte, así como una elevada exposición a desastres naturales, lo que presionará su posición externa. En contraste, Guyana continuará registrando un crecimiento muy alto en 2025 y 2026, sostenido por considerables incrementos de las inversiones, los niveles de producción y exportaciones del sector de los hidrocarburos.

El impulso del consumo privado, principal motor del crecimiento, disminuiría en 2026

Uno de los factores fundamentales que sustentan las estimaciones de bajo crecimiento para 2026 es la desaceleración que se estima que presentará el consumo privado. Como se observa en el gráfico VIII.1, el consumo es el componente que más ha contribuido al crecimiento del PIB y explica más de la mitad del crecimiento total del PIB que se espera para 2026. De hecho, en 2024 el crecimiento del PIB fue del 2,3%

y el aporte del consumo privado fue de 1,8 puntos porcentuales. En 2025 se estima que el aporte del consumo privado será de 1,6 puntos porcentuales y en 2026 de 1,4 puntos porcentuales, mientras que las tasas de crecimiento del PIB alcanzarán el 2,4% y el 2,3%, respectivamente. Por el contrario, el aporte del consumo público al crecimiento del PIB se redujo en 2024 y 2025 a menos de la mitad del valor registrado en 2023 y se espera que se mantendrá débil en 2026.

Gráfico VIII.1
América Latina: contribución de los componentes del gasto al crecimiento del PIB, 2022-2026
(En porcentajes)



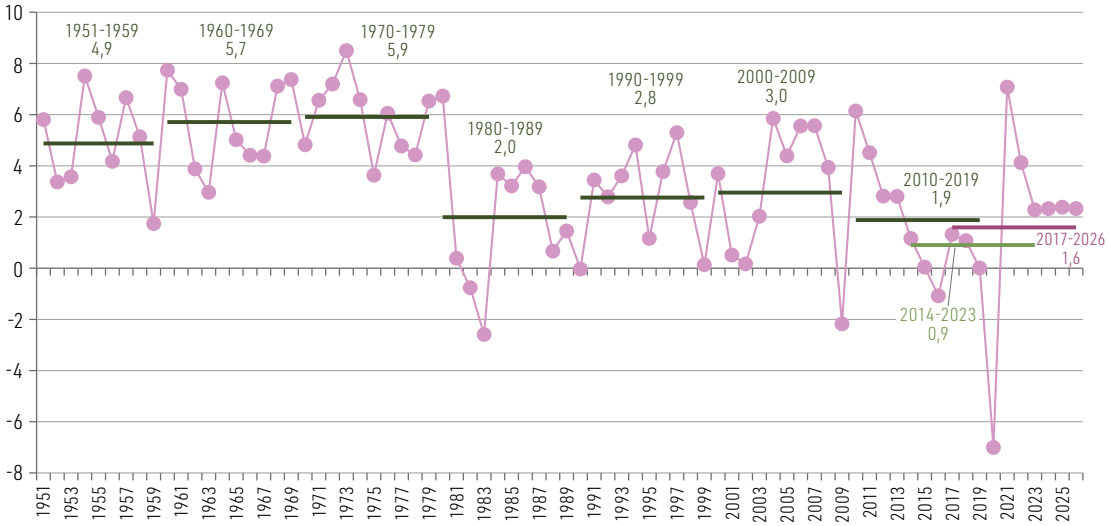
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de 2025 y 2026 corresponden a proyecciones.

Por otra parte, la contribución de la inversión aumentará de 0,3 puntos porcentuales en 2023 y 2024 a 0,6 puntos porcentuales en 2025 y 0,9 puntos porcentuales en 2026. En contraste, en el bienio 2025-2026, la contribución de las exportaciones netas (exportaciones menos importaciones) volverá a ser negativa, debido al menor impulso de las exportaciones de la región, y a la dinámica más estable que se espera en las importaciones.

La dinámica a largo plazo y sus implicaciones para la prospectiva en el período 2025-2026

A fin de contextualizar las estimaciones de crecimiento para 2025 y 2026 en una perspectiva a largo plazo, en el gráfico VIII.2 se muestra la evolución de la tasa de crecimiento del PIB regional desde 1951. Se puede observar que —después de las elevadas tasas de crecimiento registradas en 2021 y 2022, que recogen el impacto estadístico de la reapertura de las economías al inicio del período posterior a la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19)—, la región creció a tasas del 2,3% en 2023 y 2024, y que, si se materializan las proyecciones de crecimiento regional del 2,4% para 2025 y el 2,3% para 2026, la región sumaría cuatro años consecutivos con crecimientos cercanos al 2,3%.

Gráfico VIII.2
América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB, por décadas, 1951-2026
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de 2025 y 2026 corresponden a proyecciones.

En el recuadro VIII.1 se muestran los resultados de un análisis de la dinámica de crecimiento de las economías de la región en las últimas seis décadas (1960-2024), que señala que el crecimiento del PIB regional puede caracterizarse por una desaceleración tendencial y una elevada volatilidad cíclica. El análisis a largo plazo permite concluir que la región enfrenta un proceso sostenido de pérdida de dinamismo, con un crecimiento tendencial que se redujo drásticamente del 2,3% anual en el período 2000-2013 al 1,2% anual en el período 2014-2024, el nivel más bajo desde 1960. A la luz de este análisis, las tasas de crecimiento previstas para el período 2023-2026 no reflejarían un cambio en la trayectoria a largo plazo de la región, sino que más bien parecerían responder a los efectos temporales de ajustes cíclicos. Es decir, las tasas de crecimiento cercanas al 2,3% son resultado de la normalización del crecimiento de la región, que, tras el término del superciclo de los precios de los bienes primarios y de la profunda contracción ocasionada por la pandemia, tenía como punto de partida niveles extraordinariamente bajos.

De igual forma, el análisis muestra que estos ajustes cíclicos que caracterizan la dinámica del crecimiento del PIB regional reflejan la elevada exposición de la región a los choques externos —como variaciones de los precios de los bienes primarios, en particular de los alimentos y la energía, crisis financieras y otros— en un contexto de espacio limitado para que las políticas públicas puedan mitigar los efectos de estos choques. Adicionalmente, el análisis hace hincapié en que estos ciclos son intensos y asimétricos, pues las contracciones pueden alcanzar desviaciones de hasta un −5% respecto de la tendencia, mientras que las recuperaciones, aunque rápidas, no logran compensar la pérdida acumulada[1]. Si la fase expansiva que se viene observando durante el período 2021-2025, incluida la proyección para 2026, forma parte de este patrón, el crecimiento en este período correspondería a una fluctuación cíclica y no a una reversión de la baja capacidad para crecer de la región.

[1] Los estudios de Pérez Caldentey et al. (2013) y Pérez Caldentey y Pineda (2010) arrojaron conclusiones similares.

Recuadro VIII.1

Crecimiento estructural y volatilidad cíclica del crecimiento en América Latina y el Caribe

Durante las últimas seis décadas, la trayectoria del crecimiento económico de América Latina y el Caribe ha revelado una combinación persistente de desaceleración estructural (del crecimiento a largo plazo) y alta volatilidad cíclica.

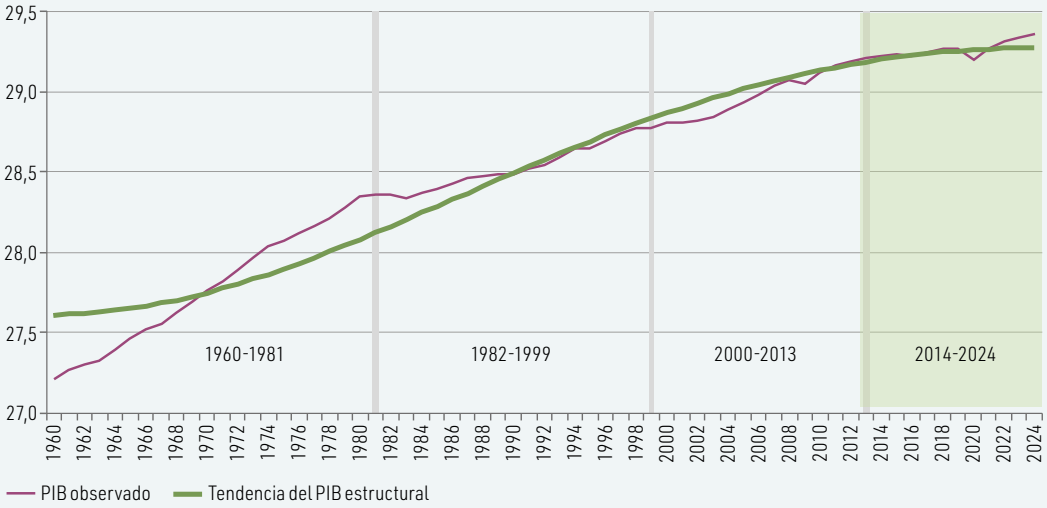
Un crecimiento a largo plazo en retroceso

La trayectoria de la tendencia de crecimiento a largo plazo de América Latina y el Caribe en el período 1960-2024 presenta un claro aplanamiento a partir de 2014 (véase el gráfico 1). En concreto, se observa una pérdida progresiva de dinamismo productivo y una creciente dificultad para generar un crecimiento sostenido, incluso en ausencia de perturbaciones cíclicas. Este fenómeno, visible en la disminución entre 2014 y 2024 de la pendiente de la curva que recoge el comportamiento a largo plazo del PIB regional, contrasta con la expansión más pronunciada en décadas anteriores y marca un punto de inflexión en la capacidad de crecimiento de la región.

Gráfico 1

América Latina y el Caribe: evolución del nivel del PIB estructural y observado, 1960-2024

(En logaritmos)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Banco Mundial. (2025). *World Development Indicators*. https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators.

Nota: El nivel del PIB está expresado en logaritmos. La tendencia estructural (a largo plazo) del PIB regional se distingue de la tendencia del PIB observado al excluir el componente cíclico (véase el apartado sobre aspectos metodológicos).

En términos cuantitativos, la tasa de crecimiento anualizada del PIB tendencial alcanza un promedio de un 2,5% en el período completo (1960-2024). Mientras que, en el período 2000-2013, el crecimiento estructural alcanzó un 2,3% anual, en el período 2014-2024 se redujo al 1,2%, lo que representa el ritmo más bajo desde 1960 (véase el cuadro).

La desaceleración marcada en la fase más reciente confirma que los repuntes cíclicos del PIB observado —como los registrados en 2021 y 2022 y, más recientemente, entre 2023 y 2024— no logran alterar la trayectoria a largo plazo subyacente. Esta evolución sugiere, por un lado, un agotamiento del impulso externo que caracterizó la primera década del siglo XXI y, por otro, una capacidad interna insuficiente para llevar adelante transformaciones productivas que generen crecimiento y aumentos de productividad y profundicen la diversificación exportadora de las economías de la región.

Cuadro 1
América Latina y el Caribe: tasa promedio anual de crecimiento del PIB a largo plazo, 1960-2024
(En porcentajes)

Período	Número de años	Tasa de crecimiento	Eventos característicos
1960-2024	65	2,5[a]	Promedio del período completo
1960-1981	22	2,4	Etapa de industrialización y auge del modelo de sustitución de importaciones
1982-1999	18	2,0	Crisis de la deuda → ajuste → apertura comercial y financiera
2000-2013	14	2,3	Superciclo de los precios de los bienes primarios
2014-2024	11	1,2	Desaceleración del período reciente y actual: fin del superciclo de los precios de los bienes primarios + pandemia de COVID-19 + recuperación pospandemia

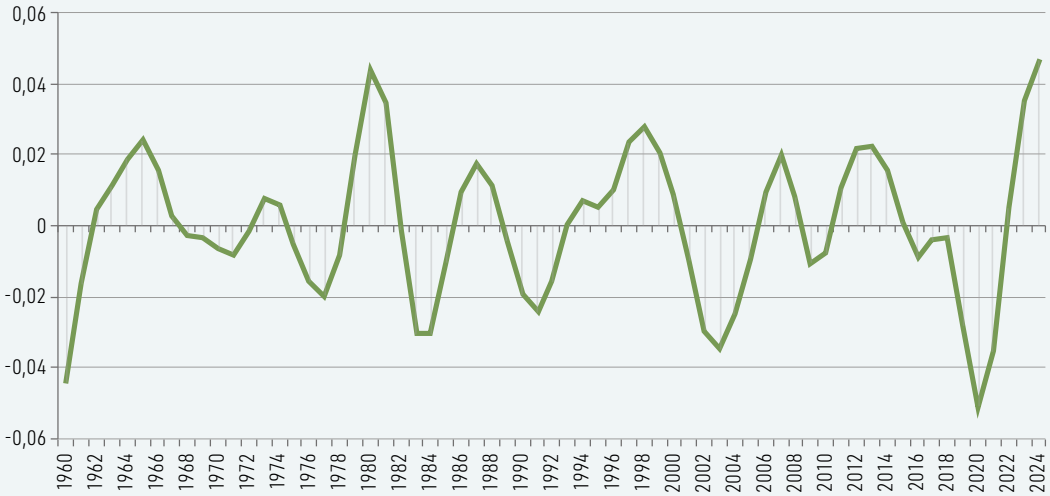
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Banco Mundial. (2025). *World Development Indicators*. https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators; Bai, J. y Perron, P. (1998). Estimating and testing linear models with multiple structural changes. *Econometrica*, *66*(1); (2003). Computation and analysis of multiple structural change models. *Journal of Applied Econometrics*, *18*(1). https://doi.org/10.1002/jae.659.
Nota: Los distintos subperíodos se determinaron mediante el contraste de múltiples cambios estructurales de Bai y Perron.
[a] La discrepancia entre el promedio anual de crecimiento correspondiente al período completo y los subperíodos se debe a la llamada paradoja de amalgamación estadística (Simpson, 1951).

En cuanto a las perspectivas, las proyecciones de crecimiento del PIB real para 2025 (2,4%) y 2026 (2,3%) superan el promedio de largo plazo del 1,2%, porque incorporan una recuperación cíclica desde niveles bajos, por ejemplo, la normalización económica en la Argentina o la expansión petrolera en Guyana. Por lo tanto, no implican una reversión de las restricciones de largo plazo, que continúan limitando el potencial de crecimiento a mediano y largo plazo. En el siguiente apartado se aborda el componente cíclico del crecimiento de la región.

Volatilidad cíclica y exposición a choques externos

La región también se caracteriza por ciclos de elevada amplitud, especialmente aquellos de larga duración (entre 16 y 32 años), asociados a choques externos prolongados, como el superciclo de los precios de los bienes primarios o las crisis financieras internacionales. Sin embargo, en el período más reciente (2014-2024), la volatilidad cíclica se concentra en horizontes de mediano plazo, de aproximadamente cuatro a ocho años (véase el gráfico 2).

Gráfico 2
América Latina y el Caribe: ciclos económicos (cuatro a ocho años), 1960-2024
(En logaritmos)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Banco Mundial. (2025). *World Development Indicators*. https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators.
Notas: El componente cíclico se obtuvo mediante la suma de los detalles D2 y D3 (véase el apartado sobre aspectos metodológicos). La curva representa las desviaciones cíclicas del PIB regional respecto de su tendencia estructural.

Esta volatilidad coincide con choques bruscos —como la caída de los precios de los bienes primarios— combinados con un entorno mundial incierto y un limitado espacio de políticas para amortiguar el ciclo económico.

Estos ciclos tradicionales que duran entre cuatro y ocho años se caracterizan por fases marcadas, por ejemplo, de contracción en el período 1983-1984 y en 2020, y de expansión en los períodos 1998-1999 y 2023-2024. Durante un ciclo "típico", es decir, que no esté asociado a choques externos de carácter global, el PIB puede oscilar entre un −2% y un 2% de variación respecto de su tendencia estructural. En episodios extremos, las caídas pueden alcanzar hasta un −5,1% y las recuperaciones hasta un 4,7%.

Esta dinámica pone de manifiesto que la región experimenta ciclos intensos y asimétricos, caracterizados por caídas abruptas y recuperaciones rápidas, insuficientes para compensar la pérdida estructural acumulada.

En síntesis, América Latina y el Caribe enfrenta una inestabilidad cíclica de mediano plazo que dificulta la consolidación de un crecimiento sostenido. Las proyecciones para 2025 y 2026 muestran una fase de expansión pospandemia, pero su alcance y duración siguen limitados por los choques externos que afectan a la región. De igual forma, el crecimiento regional se ve restringido por los bajos niveles de inversión, la baja productividad, una alta dependencia del consumo como principal motor de crecimiento económico y el escaso margen de maniobra de la política macroeconómica.

Aspectos metodológicos

En el análisis se emplean datos del PIB real (dólares constantes de 2015), obtenidos de la base de datos del Banco Mundial, para 26 países de América Latina y el Caribe en el período 1960-2024. A cada serie por país se le realiza una transformación no paramétrica que permite descomponer las series individuales sin imponer supuestos *a priori* y restrictivos sobre las formas funcionales o los puntos de quiebre, a diferencia de lo que ocurre con los filtros convencionales. La tendencia estructural de largo plazo (S5) corresponde al componente de escalas superiores a 32 años. Los detalles D1 (2 años), D2 (4 años), D3 (8 años), D4 (6 años) y D5 (32 años) capturan las fluctuaciones cíclicas. El componente de ciclos económicos tradicionales (*business cycle*) se construye como C(t) = D2 + D3 (4-8 años).

A fin de obtener la serie agregada para la región se construyó un índice sintético, mediante un análisis de componente principal, sobre la base del primer componente principal de las tendencias de largo plazo estandarizadas para los 26 países (varianza explicada: 70%), evitando la preponderancia de economías grandes y capturando patrones comunes. Los subperíodos (1960-1981, 1982-1999, 2000-2013 y 2014-2024) se comprobaron mediante la implementación de una prueba de múltiples cambios estructurales de Bai y Perron aplicada a la tasa de crecimiento de largo plazo, con lo que se detectaron rupturas significativas en 1981, 1999 y 2013.

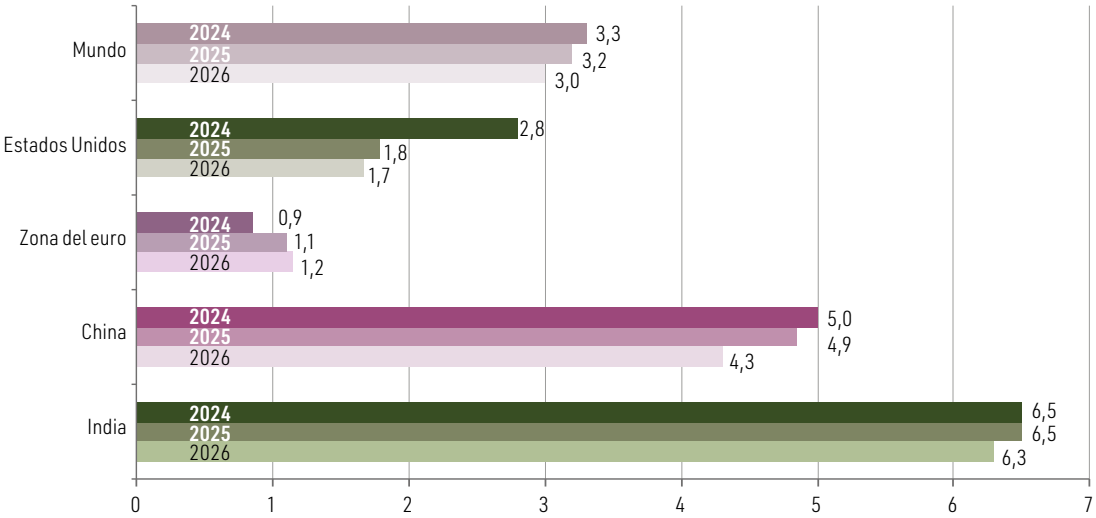
Fuente: Bai, J. y Perron, P. (1998). Estimating and testing linear models with multiple structural changes. *Econometrica*, *66*(1); (2003). Computation and analysis of multiple structural change models. *Journal of Applied Econometrics*, *18*(1). https://doi.org/10.1002/jae.659; Crowley, P. M. (2007). A guide to wavelets for economists. *Journal of Economic Surveys*, *21*(2). https://doi.org/10.1111/j.1467-6419.2006.00502.x; Marín-Rodríguez, N. J., González-Ruiz, J. D. y Botero, S. (2025). Dynamic Linkages Between Economic Policy Uncertainty and External Variables in Latin America: Wavelet Analysis. *Economies*, *13*(2). https://doi.org/10.3390/economies13020022; Pérez Caldentey, E., Titelman, D. y Carvallo, P. (2013). Weak expansions: a distinctive feature of the business cycle in Latin America and the Caribbean. *Working Paper* (749). Levy Economics Institute of Bard College; Pérez Caldentey, E. y Pineda, R. (2010). Does Latin America lag behind due to shaper recessions and/or slower recoveries? *MPRA Paper* (25036). Ludwig-Maximilians-Universität München; Spinola, D. (2023). Restricciones vinculadas a la inestabilidad y trampas del desarrollo: un análisis empírico de los ciclos de crecimiento y la volatilidad económica en América Latina y el Caribe. *Revista CEPAL* (139) (LC/PUB.2023/4-P). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

El escenario macroeconómico en el período 2025-2026 estará marcado por un entorno internacional incierto, lo que limitará el impulso externo al crecimiento regional

En 2025 se produjeron importantes cambios en el contexto internacional, debidos particularmente a los cambios en la política arancelaria de la principal economía del mundo y al reacomodo de los bloques comerciales, choques cuyas consecuencias continuarán manifestándose en los próximos años. Las perspectivas para 2026 indican que el crecimiento económico mundial seguirá moderándose debido a estos choques y a diversas tendencias simultáneas, como la rivalidad y fragmentación geoeconómicas, las condiciones financieras restrictivas, el debilitamiento del comercio internacional y las tensiones geopolíticas, entre otras, que han limitado la expansión sostenida de la demanda agregada mundial. Como resultado, se prevé que el crecimiento del PIB mundial será del 3,0% en 2026. En cuanto al comercio internacional, en octubre de 2025, la Organización Mundial del Comercio (OMC) estimó que el volumen mundial de bienes crecería un 2,4% en 2025 y un 0,5% en 2026.

Con respecto a los principales socios comerciales de la región, en los Estados Unidos se anticipa una marcada desaceleración del crecimiento, que pasaría del 2,8% en 2024 al 1,8% en 2025 y al 1,7% en 2026 (véase el gráfico VIII.3), si bien las perspectivas de posibles mejorías son mixtas. Esto conllevará efectos negativos derivados del aumento de los aranceles, que incidirán en el consumo, la inversión y el comercio exterior, pese a la resiliencia observada en el mercado laboral.

Gráfico VIII.3
Regiones y países seleccionados: mediana de la tasa de crecimiento real del PIB, 2024 y proyecciones para 2025 y 2026
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Fondo Monetario Internacional. (2025). *World Economic Outlook: Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim*; Banco Mundial. (2025). *World Development Indicators*. https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators; Naciones Unidas. (2025). *World Economic Situation and Prospects: September 2025*; Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos. (2025). *OECD Economic Outlook, Interim Report September 2025: Finding the Right Balance in Uncertain Times*. https://doi.org/10.1787/67b10c01-en.

Nota: Las cifras del mundo corresponden a un agregado ponderado por paridad del poder adquisitivo (PPA) de los países. En el caso de la zona del euro, la mediana incluye ponderaciones mixtas, según la disponibilidad de datos de cada fuente.

En la zona del euro, el crecimiento continuará siendo moderado (del 1,1% en 2025 y el 1,2% en 2026), debido a la incertidumbre comercial y fiscal. En 2026, se espera que continúe este bajo dinamismo, aunque con una pequeña mejora, dada la leve recuperación esperada en el consumo privado, las menores presiones inflacionarias y una política fiscal un poco más expansiva en el caso de Alemania. Por otra parte, se prevé que China crecerá alrededor de un 4,3% en 2026, y posiblemente continuará en deflación, a pesar de los estímulos fiscales y monetarios aplicados en 2025 y previstos para 2026. Este escenario, sumado a las tensiones comerciales y la fragilidad del sector inmobiliario, seguirá debilitando su demanda interna.

Se espera que la liquidez global siga aumentando en 2026, impulsada por el inicio de un ciclo monetario expansivo en los Estados Unidos. La Reserva Federal retomaría la expansión cuantitativa para enfrentar problemas de falta de liquidez en el mercado interbancario y favorecer una disminución de las tasas de interés a largo plazo. No obstante, la rivalidad y fragmentación geopolíticas, los conflictos comerciales y los riesgos climáticos continúan representando riesgos para la situación global. Aunque una reducción de las tasas internacionales podría reducir el costo del financiamiento externo en la región y dar paso a políticas monetarias más expansivas, si se produjeran cambios en las carteras internacionales a causa de la mayor liquidez global, podría aumentar la volatilidad cambiaria y de los flujos de capital, influida por el diferencial entre las tasas de los Estados Unidos y las de la región.

Perspectivas de los precios de los bienes primarios para 2026

En 2026, se espera que los precios de algunos de los bienes primarios que comercializa la región se reduzcan. De hecho, de acuerdo con la información incluida en el *Commodity Markets Outlook*, publicado por el Banco Mundial en octubre de 2025, el índice agregado de bienes primarios se reduciría un 6,8% en 2026 —una caída inferior a la registrada en 2025, del 7,4%—, en un contexto de crecimiento mundial débil, una oferta elevada en los mercados clave y tensiones geopolíticas persistentes. A pesar de esta tendencia general que muestra el índice agregado, algunos bienes primarios, como los metales básicos y los metales preciosos, experimentarían un incremento.

El ajuste a la baja de los precios de la energía continuará en 2026. El precio del petróleo experimentaría una nueva reducción, de alrededor de un 11,8%, como resultado de un exceso de oferta y una demanda mundial más débil. Los precios del gas natural y el carbón también disminuirían, debido a los elevados inventarios en Europa y Asia y al reequilibrio estructural hacia las fuentes renovables. En conjunto, los índices energéticos caerían entre un 7% y un 10%, lo que reforzaría la tendencia a la desinflación global y reduciría los costos de importación para las economías dependientes (véase el cuadro VIII.2).

Para 2026, se espera que los precios de los metales básicos se mantengan estables o con leves variaciones, y presenten un comportamiento heterogéneo, según el producto de que se trate. El índice de metales básicos crecería un 0,9% en 2026 y, en el caso del cobre y otros metales críticos, se espera que los precios se mantengan en niveles elevados, impulsados por la transición energética, y que la tendencia sea al alza. Los precios del mineral de hierro y otros metales industriales ligados a la construcción seguirán presionados a la baja. La evolución del sector inmobiliario chino y los choques de oferta serán determinantes en el comportamiento de los precios de estos bienes.

Cuadro VIII.2
América Latina y el Caribe: evolución de los principales indicadores del contexto externo, 2024-2026
(En porcentajes)

Indicador	2024	2025	2026
Producto interno bruto real (variación anual)			
Mundo	3,3	3,2	3,0
Economías avanzadas	1,8	1,6	1,6
Economías emergentes y en desarrollo	4,3	4,2	4,0
Indicadores de comercio (variación anual)			
Volumen del comercio mundial de bienes	3,6	2,4	0,5
Crecimiento de los principales socios comerciales[a]	2,9	2,2	2,1
Precio internacional de los productos básicos (variación anual)			
Índice agregado	-2,7	-7,4	-6,8
Índice de energía	-5,1	-12,4	-10,2
Índice de alimentos	-7,6	-6,1	-0,3
Índice de metales básicos	4,7	4,9	0,9
Índice de metales preciosos	22,3	41,5	5,5
Cotización internacional de productos básicos clave			
Precio del petróleo crudo Brent *(En dólares por barril)*	80,7	68,0	60,0
Precio de la soja *(En dólares por tonelada)*	462	405	410
Precio del cobre *(En dólares por tonelada)*	9 142	9 700	9 800
Precio del oro *(En dólares por onza troy)*	2 388	3 400	3 575
Precio de la plata *(En dólares por onza troy)*	28,3	38,0	41,0
Inflación			
Inflación mundial	4,9	4,0	3,4
Economías avanzadas[b]	2,6	2,5	2,2
Economías emergentes y en desarrollo	7,9	5,3	4,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de Banco Mundial. (2025). *World Development Indicators*. https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators; Banco Mundial. (2025). *Commodity Markets Outlook, October 2025.* Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos. (2025). *OECD Economic Outlook, Interim Report September 2025: Finding the Right Balance in Uncertain Times*. https://doi.org/10.1787/67b10c01-en; Naciones Unidas. (2025). *World Economic Situation and Prospects: September 2025*; (2025). *UN Comtrade Database*. https://comtradeplus.un.org; Fondo Monetario Internacional. (2025). *World Economic Outlook: Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim*; Centro de Comercio Internacional y Trading Economics.
Nota: Las cifras de 2025 y 2026 corresponden a proyecciones.
[a] Ponderado por el volumen de comercio internacional del período 2023-2024.
[b] Grupo de los Siete (G7).

Los precios de los bienes agrícolas registrarían un leve descenso en 2026, de entre el 1% y el 3%, debido a la normalización de la oferta, dado que se esperan buenas condiciones de cosecha tras los fenómenos climáticos extremos de años anteriores y un reequilibrio de los mercados de granos y oleaginosas, especialmente en el caso de la soja, cuya oferta global se encuentra en expansión. La posibilidad de alcanzar un acuerdo de paz entre Ucrania y la Federación de Rusia podría impulsar una disminución de los precios de los cereales, a medida que la producción del primer país tienda a normalizarse.

A diferencia de otros grupos, los precios de los metales preciosos, en particular el oro, mantendrían una tendencia al alza, aunque más moderada, impulsados por la persistencia de la incertidumbre geopolítica y las perspectivas de reducción gradual de las tasas de interés reales.

Las cuentas externas en 2026 presentarán un equilibrio frágil, con un nivel de vulnerabilidad moderado

En 2026, las cuentas externas de América Latina y el Caribe se moverán en un equilibrio frágil entre déficits corrientes moderados, ingresos de divisas con un componente volátil y un deterioro de la cuenta de renta, lo que representa un nivel moderado de vulnerabilidad para las cuentas externas de la región. Se prevé que el déficit de la cuenta corriente se estabilizará en torno al 1,5% del PIB (unos 102.000 millones de dólares), nivel similar al de 2025 y menor que el promedio registrado antes de la pandemia (véase el cuadro VIII.3).

Cuadro VIII.3
América Latina y el Caribe: síntesis de los principales indicadores macroeconómicos, 2024-2026
(En porcentajes)

Indicador	2024	2025	2026
Cuentas externas			
Déficit de la cuenta corriente (respecto del producto interno bruto)	1,0	1,1	1,3
Términos de intercambio (variación anual)	0,5	-0,5	-0,5
Indicadores de empleo			
Población económicamente activa (variación)	1,2	1,1	1,1
Hombres	1,3	1,2	1,0
Mujeres	1,6	1,2	1,6
Tasa de participación laboral	62,8	62,9	63,0
Hombres	74,9	74,8	74,7
Mujeres	51,3	51,4	51,7
Ocupados (variación)	2,0	1,5	1,3
Tasa de desocupación	5,9	5,6	5,5
Hombres	5,0	4,9	4,9
Mujeres	7,1	6,5	6,5
Tasa de informalidad laboral	46,6	46,5	46,4
Inflación (mediana)			
América Latina y el Caribe	2,9	3,0	3,0
América del Sur	5,0	4,3	3,9
Centroamérica	2,5	2,3	3,0
El Caribe	2,1	1,9	2,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
Nota: Los valores de 2025 y 2026 corresponden a proyecciones.

En términos subregionales, América del Sur mantendría un déficit corriente moderado (1,9% del PIB), financiado principalmente por superávits comerciales. Centroamérica conservaría una posición cercana al equilibrio externo (0,7% del PIB), gracias a las remesas y los servicios. En cambio, el Caribe afrontaría un deterioro, con un déficit cercano al 2,7% del PIB.

En 2026, la balanza de bienes alcanzaría un superávit cercano al 1,0% del PIB, impulsado por una expansión del volumen exportado, así como por la relativa estabilización de las importaciones, en un contexto de bajo dinamismo económico en la región. La cuenta de servicios mantendrá un déficit estable cercano al 0,8% del PIB, como reflejo del equilibrio entre el dinamismo del turismo —fundamental para el Caribe y Centroamérica— y la elevada demanda de servicios tecnológicos y profesionales importados. En el Caribe, el superávit turístico retrocedería desde los niveles máximos alcanzados en 2025, hasta situarse en torno al 5,8% del PIB, a causa de la exposición del sector a los choques externos, la competencia creciente y los fenómenos climáticos extremos.

Las transferencias corrientes, lideradas por las remesas, seguirán funcionando como un amortiguador esencial para varias economías. A nivel regional, se ubicarán cerca del 2,6% del PIB, y su nivel será considerablemente mayor en Centroamérica (aproximadamente un 5,6% del PIB) y el Caribe (entre un 4,6% y un 4,8% del PIB). Aunque estos flujos exhiben una notable resiliencia, se enfrentan a riesgos derivados de los cambios en las políticas migratorias, las condiciones laborales en los países de destino y los procesos demográficos, lo que podría reducir gradualmente los envíos.

El componente más crítico de las cuentas externas en 2026 será el déficit de la cuenta de renta, que alcanzaría alrededor del 4,1% del PIB (unos 287.000 millones de dólares). Este deterioro responde al crecimiento de los pagos de intereses asociados a pasivos externos. Todas las subregiones registrarían déficits crecientes de esta cuenta. En América del Sur, el déficit será de alrededor del 3,9% del PIB, en Centroamérica, del 4,6% del PIB y, en el Caribe, de cerca del 5,0% del PIB, lo que pone de manifiesto la existencia de una vulnerabilidad común.

En este sentido, un riesgo que debe considerarse de cara al futuro es que, en los últimos años, el financiamiento del déficit de la cuenta corriente ha dependido fuertemente de los recursos provenientes de la inversión extranjera directa, que, a su vez, está siendo determinada fundamentalmente por la reinversión de utilidades. En términos prospectivos, esta situación constituye una vulnerabilidad para las cuentas externas de la región, pues, ante cambios en las condiciones de los mercados internacionales, es posible que dichas utilidades se repatrien en vez de reinvertirse, lo que dificultaría el financiamiento de dicho déficit.

En 2025, los abundantes flujos de capital —incluido un nivel sin precedentes de emisión de deuda— cubrieron ampliamente el déficit externo, pero en 2026 se espera que estos se moderen y, si bien continuarán registrando un nivel elevado, lo harán en condiciones financieras menos favorables. La inversión extranjera directa seguirá siendo la fuente más estable de financiamiento, mientras que el aumento de los flujos de corto plazo y los riesgos internacionales podrían restringir la acumulación de reservas en varias economías.

En este contexto, el fortalecimiento de la sostenibilidad externa en 2026 dependerá de la capacidad de los países para consolidar los superávits de la cuenta de bienes, atraer financiamiento estable, gestionar activamente los pasivos externos y avanzar en una diversificación productiva que reduzca el peso del déficit de la cuenta de renta y la exposición a la volatilidad internacional.

El crecimiento del empleo se desacelera, al tiempo que se producen leves caídas de la desocupación y la informalidad

En consonancia con la dinámica de la actividad económica, se espera que el crecimiento del empleo se mantenga bajo en las economías de la región. Se estima que, para 2026, el aumento del número de personas ocupadas será menor que el observado en 2024 y 2025: la cantidad de personas ocupadas pasaría de crecer un 2,0% en 2024 a un 1,5% en 2025 y a un 1,3% en 2026 (véase el cuadro III.3). Si bien ambos valores reflejan una disminución en relación con el crecimiento registrado en 2024, representan un aumento con respecto al promedio observado entre 2015 y 2019. Además, se espera que la tasa de participación laboral se incremente nuevamente en 2026 y alcance el 62,8%, con lo que prácticamente igualaría los niveles registrados antes de la pandemia de COVID-19 —en el período 2015-2019, el promedio fue del 62,9%—, si bien se situaría por debajo del 63,3% registrado en 2019. Esta recuperación de los niveles de participación se traduciría en un aumento de la población económicamente activa de la región, a un ritmo similar al observado en 2025 (1,2%), pero menor que el de 2024 (1,4%).

En lo referente a los sectores de producción, si se mantuviera la dinámica actual, los que presentarían un mayor crecimiento de la actividad económica serían aquellos que exhiben los niveles más altos de formalidad —como los servicios de electricidad, gas y agua, los servicios financieros y la manufactura—. Además, se espera que los asalariados vuelvan a liderar la creación de empleo en

2026, lo que redundaría nuevamente en una leve reducción del nivel de informalidad laboral en 2026, que se situaría en el 46,4%. En cuanto a la tasa de desocupación regional, se espera que en 2026 esta se sitúe en el 5,5%, tras registrar un 5,6% en 2025, niveles considerablemente inferiores a los observados durante el período 2015-2019, de un promedio del 7,6%.

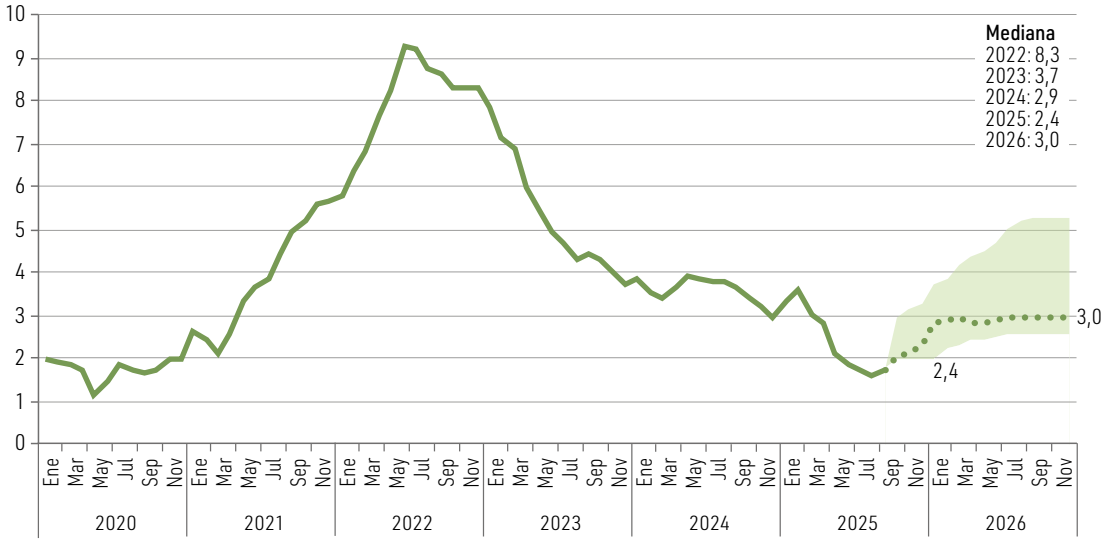
Las brechas laborales entre hombres y mujeres seguirán siendo amplias, aunque se producirán leves mejoras, como en 2024 y 2025. La participación laboral femenina aumentaría al 51,7% en 2026, mientras que la masculina disminuiría ligeramente al 74,7%. Si persiste la dinámica sectorial de creación de empleo pospandemia, la reducción de la desocupación total irá acompañada de bajas tanto en el caso de los hombres como en el de las mujeres. Entre estas últimas, la disminución sería mayor, lo que reduciría la brecha de desempleo.

El crecimiento del empleo en la región continúa siendo bajo. Una mayor desaceleración de la demanda mundial podría afectar la inversión, el consumo interno y el crecimiento del PIB, y frenar la creación de empleo y los ingresos laborales. Además, una expansión más débil de los sectores más productivos y formales limitaría el avance del empleo formal y del salario real promedio, poniendo en riesgo las mejoras observadas recientemente.

Se espera que en 2026 la inflación converja hacia niveles cercanos al 3%, con riesgos al alza latentes, si bien las subregiones presentarían trayectorias diferentes

En 2026, la inflación en América Latina y el Caribe se ubicará en torno a una mediana regional del 3,0%, lo que representa un aumento con respecto al cierre estimado de 2025 (2,4%). Pese a este incremento, la inflación regional se mantiene en un entorno de inflación baja y muy inferior a los niveles registrados durante los choques inflacionarios de 2021 y 2022. La comparación interanual muestra que, tras alcanzar un 2,9% en 2024, la inflación habría continuado descendiendo en 2025 gracias a factores externos favorables y políticas monetarias prudentes y, si bien se espera que repunte en 2026, la cifra del 3,0% apunta a una normalización gradual de los precios en la región (véase el gráfico VIII.4).

Gráfico VIII.4
América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor, enero de 2020 a diciembre de 2026
(En porcentajes)



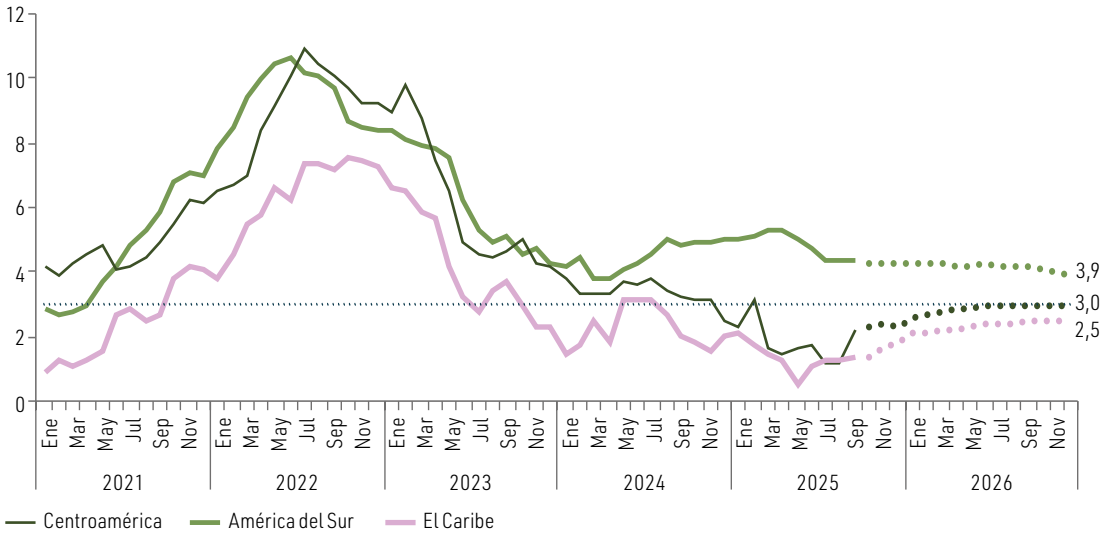
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de noviembre de 2025 a diciembre de 2026 corresponden a proyecciones (línea punteada). El área sombreada indica el intervalo de confianza del 95%.

La trayectoria a la baja de la inflación regional en el período 2024-2026 ha estado condicionada, en primer lugar, por la disipación progresiva de los choques inflacionarios internacionales. La caída de los precios internacionales de los alimentos y la energía, la normalización de las cadenas de suministro y los menores costos de transporte contribuyeron significativamente a la reducción de la inflación. A esto se sumó la apreciación de varias monedas de la región en un contexto global de debilidad del dólar, que ha permitido moderar la inflación importada. La postura de los bancos centrales también ha sido clave para contener y estabilizar los precios en la región. Las tasas de interés se mantuvieron elevadas durante gran parte de 2024 y 2025, lo que ayudó a consolidar el proceso de desinflación y a anclar las expectativas. En 2026, con una inflación algo mayor, pero controlada, los bancos centrales seguirían avanzando hacia una flexibilización gradual de la política monetaria.

Si bien se espera que la inflación converja hacia el 3,0% en 2026, existen elementos que podrían sesgar al alza estos resultados, como se observa en el gráfico VIII.4. Una mayor volatilidad cambiaria y financiera mundial podría provocar niveles de inflación superiores al estimado. Asimismo, una intensificación de los riesgos geopolíticos globales o cambios en la política comercial o financiera de las mayores economías del mundo también podrían generar un aumento de la inflación mundial y, con ello, impulsar al alza la inflación en la región. Por otro lado, en el gráfico VIII.4 también se observa que, si bien es menos probable, la inflación podría alcanzar valores inferiores al 3,0%. Estos escenarios podrían derivarse de un crecimiento del PIB más débil de lo esperado o un aumento de la volatilidad global que empuje a los bancos centrales de la región a mantener tasas de interés relativamente altas debido a la mayor incertidumbre en los mercados financieros internacionales.

En lo que respecta a las subregiones, se observa que, en los países de América del Sur, la inflación seguiría moderándose, al pasar de una mediana del 4,4% en 2025 a una del 3,9% en 2026, gracias a la apreciación de sus monedas y al menor precio de los bienes transables, especialmente de los alimentos y la energía. Por el contrario, Centroamérica y el Caribe exhibirían un leve incremento, y pasarían del 2,3% y el 1,9% en 2025, respectivamente, a cerca del 3,0% y el 2,5% en 2026. Este aumento respondería a la recuperación de la demanda interna, a ajustes de los precios regulados y a una recomposición gradual de los precios de los servicios, que habían crecido muy lentamente durante el período 2023-2025, marcado por fuertes choques externos (véase el gráfico VIII.5).

Gráfico VIII.5
América Latina y el Caribe: mediana de la tasa anual de variación del índice de precios al consumidor, por subregiones, enero de 2021 a diciembre de 2026
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
Nota: Las cifras de julio de 2025 a junio de 2026 corresponden a proyecciones (líneas punteadas).

En los países con regímenes de metas explícitas de inflación, las expectativas a 12 meses continúan disminuyendo en la mayoría de los casos. Se prevé que, hacia el cuarto trimestre de 2026, la inflación se acercará a los rangos meta —excepto en Colombia y Jamaica—, lo que facilitaría la adopción de una política monetaria más expansiva. En Chile, el Paraguay, el Perú, la República Dominicana y el Uruguay, las expectativas ya se encuentran dentro de los rangos objetivo. En Costa Rica y Guatemala, se ubican en torno al límite inferior, lo que concuerda con su trayectoria reciente de baja inflación. Por su parte, el Brasil, Colombia y Jamaica muestran expectativas algo superiores a las registradas a fines de 2024, comportamiento que apunta a un proceso de convergencia más lento. A 24 meses, las expectativas se ubican dentro de los rangos objetivo en todos los países, aunque en el Brasil, Colombia y México, permanecen por encima del punto central de la meta, lo que refleja la necesidad de mantener una postura monetaria cautelosa.

Se prevé que en los países con un historial de inflación crónica —Argentina, Cuba, Haití, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de)—, la inflación seguirá bajando, aunque permanecerá en niveles elevados debido a los desequilibrios estructurales que caracterizan a estas economías. La incertidumbre sobre su trayectoria es mayor y dependerá sobre todo del tipo de cambio y de la disponibilidad de activos externos, factores clave en sus planes de estabilización.

Políticas a mediano y largo plazo para lograr la estabilidad macrofinanciera e impulsar la transformación productiva de la región

En 2026, el escenario macroeconómico de América Latina y el Caribe seguirá condicionado por un conjunto amplio de riesgos que podrían afectar la trayectoria de crecimiento y la estabilidad macrofinanciera de la región.

En el plano externo, las perspectivas dependen fuertemente de la dinámica del crecimiento económico y del comercio mundial, la velocidad y secuencia de la flexibilización monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos, y los cambios en la política económica y comercial estadounidense, incluidas las eventuales renegociaciones de tratados que afecten el acceso a mercados. A ello se suman el reacomodo de los bloques comerciales, la evolución de las políticas migratorias de los Estados Unidos —que tiene implicancias directas sobre aspectos como la repatriación de personas y la magnitud de las remesas—, las tensiones geopolíticas, que elevan la incertidumbre global, y la creciente concentración del mercado bursátil en torno a empresas tecnológicas de muy alta valuación.

En el frente interno, la región se enfrenta a riesgos asociados con la velocidad de convergencia hacia las metas de inflación, que incidirá en el espacio de la política monetaria; el desempeño de los mercados laborales y su impacto sobre el consumo privado; la volatilidad de los flujos de financiamiento externo, incluidas la inversión extranjera directa y las remesas; la creciente exposición a los desastres, en un contexto de vulnerabilidad estructural, y el impacto que genera sobre el espacio fiscal el pago de los intereses de la deuda.

Ante este panorama, y considerando la baja capacidad de crecimiento estructural de los países, que limita su capacidad de respuesta ante choques recurrentes, resulta indispensable ampliar y fortalecer el espacio de la política macroeconómica. En un entorno marcado por transformaciones profundas —como la fragmentación económica global, el cambio climático, los cambios demográficos y migratorios, y la acelerada revolución tecnológica—, los países de la región necesitan llevar a cabo reformas que permitan a las políticas macroeconómicas apuntalar un crecimiento más resiliente. Ello implica diseñar marcos que reduzcan la vulnerabilidad externa y, al mismo tiempo, faciliten la movilización de recursos para la transformación productiva, condición necesaria para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

Para lograr un crecimiento verdaderamente resiliente, es preciso combinar responsabilidad y progresividad fiscales con estímulos a la inversión, impulsando simultáneamente políticas monetarias que preserven la estabilidad de los precios, sin descuidar el dinamismo económico, y políticas macroprudenciales orientadas a resguardar la estabilidad financiera y el espacio de acción de la política monetaria.

A esto deben sumarse políticas de desarrollo productivo y de empleo capaces de elevar la productividad y acelerar los procesos de cambio estructural en las economías de la región. Por otra parte, la viabilidad y sostenibilidad de estas reformas dependerá, finalmente, del fortalecimiento de la gobernanza y de las capacidades institucionales, así como de un mayor reconocimiento del papel que desempeñan la economía política y el diálogo social en la formulación, implementación y evaluación de las políticas públicas. Esta articulación será clave para que la región transite hacia un crecimiento más dinámico, estable, inclusivo y resiliente, en un entorno mundial cada vez más incierto. Asimismo, es necesario que las economías de la región adopten políticas orientadas a ampliar el acceso a nuevos mercados de exportación, fortalecer la colaboración comercial y productiva e impulsar una mayor integración financiera y comercial intrarregional.

Bibliografía

Bai, J. y Perron, P. (1998). Estimating and testing linear models with multiple structural changes. *Econometrica*, *66*(1).

Bai, J. y Perron, P. (2003). Computation and analysis of multiple structural change models. *Journal of Applied Econometrics*, *18*(1). https://doi.org/10.1002/jae.659

Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2025, 23 de octubre). *CEPAL actualiza las proyecciones de crecimiento de América Latina y el Caribe: para 2025 se espera una expansión de 2,4% y para 2026 de 2,3%*. https://www.cepal.org/es/comunicados/cepal-actualiza-proyecciones-crecimiento-america-latina-caribe-2025-se-espera-expansion

Crowley, P. M. (2007). A guide to wavelets for economists. *Journal of Economic Surveys*, *21*(2). https://doi.org/10.1111/j.1467-6419.2006.00502.x

Marín-Rodríguez, N. J., González-Ruiz, J. D. y Botero, S. (2025). Dynamic Linkages Between Economic Policy Uncertainty and External Variables in Latin America: Wavelet Analysis. *Economies*, *13*(2). https://doi.org/10.3390/economies13020022

Pérez Caldentey, E., Titelman, D. y Carvallo, P. (2013). Weak expansions: a distinctive feature of the business cycle in Latin America and the Caribbean. *Working Paper* (749). Levy Economics Institute of Bard College.

Pérez Caldentey, E. y Pineda, R. (2010). Does Latin America lag behind due to shaper recessions and/or slower recoveries? *MPRA Paper* (25036). Ludwig-Maximilians-Universität München.

Simpson, E. H. (1951). The interpretation of interaction in contingency tables. *Journal of the Royal Statistical Society. Series B (Methodological)*, 13(2), 238–241. http://www.jstor.org/stable/2984065

Spinola, D. (2023). Restricciones vinculadas a la inestabilidad y trampas del desarrollo: un análisis empírico de los ciclos de crecimiento y la volatilidad económica en América Latina y el Caribe. *Revista CEPAL* (139) (LC/PUB.2023/4-P). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

Publicaciones recientes de la CEPAL
ECLAC recent publications

www.cepal.org/publicaciones

Informes Anuales/*Annual Reports*
También disponibles para años anteriores/*Issues for previous years also available*.

Panorama Social de América Latina y el Caribe, 2025
Social Panorama of Latin America and the Caribbean, 2025

Perspectivas del Comercio Internacional de América Latina y el Caribe, 2025
International Trade Outlook for Latin America and the Caribbean, 2025

Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2025
Economic Survey of Latin America and the Caribbean, 2025

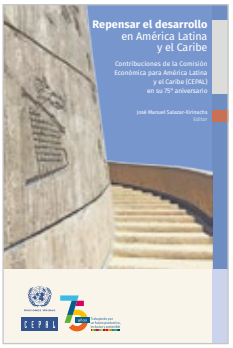
La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2025
Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean, 2025

Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2024
Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean, 2024

Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe, 2024
Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean, 2024

Panorama de las Políticas de Desarrollo Productivo en América Latina y el Caribe, 2025
Panorama of Productive Development Policies in Latin America and the Caribbean, 2025

El Pensamiento de la CEPAL/*ECLAC Thinking*



Repensar el desarrollo en América Latina y el Caribe: contribuciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) en su 75° aniversario

América Latina y el Caribe ante las trampas del desarrollo: transformaciones indispensables y cómo gestionarlas
Development Traps in Latin America and the Caribbean: Vital Transformations and How to Manage Them

Cooperar o perecer: el dilema de la comunidad mundial. Tomo I: Los años de creación (1941-1960)

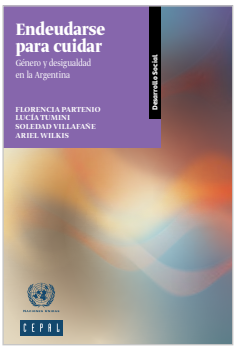
Libros y Documentos Institucionales
Institutional Books and Documents

Capacidades institucionales técnicas, operativas, políticas y prospectivas (TOPP) para la gestión de las transformaciones: fundamentos para un nuevo paradigma
Technical, operational, political and prospective (TOPP) institutional capabilities for managing transformations: underpinnings of a new paradigm

América Latina y el Caribe a 30 años de la Cumbre Mundial sobre Desarrollo Social: hacia un pacto mundial por el desarrollo social inclusivo
Latin America and the Caribbean 30 Years on from the World Summit for Social Development: Towards a Global Pact for Inclusive Social Development

Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe, 2025: impulsar la inversión para el crecimiento y el desarrollo sostenible
Fiscal Panorama of Latin America and the Caribbean, 2025: boosting investment for growth and sustainable development

Libros de la CEPAL/*ECLAC Books*



Endeudarse para cuidar: género y desigualdad en la Argentina

Sistemas de pensiones no contributivos en América Latina y el Caribe: avanzar en solidaridad con sostenibilidad
Non-contributory pension systems in Latin America and the Caribbean: towards solidarity with sustainability

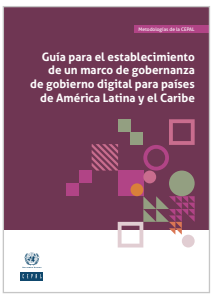
Estado abierto y gestión pública: el papel del sector académico

Versiones accesibles/*Accessible versions*

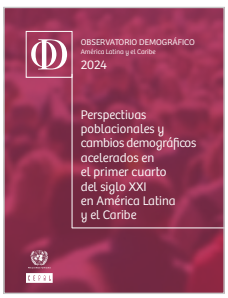
Las personas con discapacidad: de la visibilidad estadística al ejercicio de derechos. Versión accesible
Persons with Disabilities: From Statistical Visibility to the Exercise of Rights. Accessible version

Perspectivas del Comercio Internacional de América Latina y el Caribe, 2024. Resumen ejecutivo. Versión accesible
International Trade Outlook for Latin America and the Caribbean, 2024. Executive summary. Accessible version

Metodologías de la CEPAL
ECLAC Methodologies

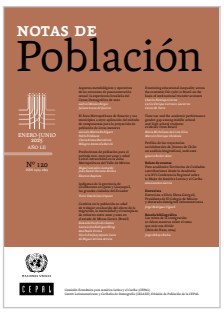


Observatorio Demográfico
Demographic Observatory

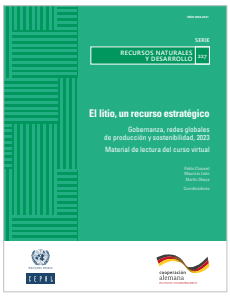


Revista CEPAL/*CEPAL Review*

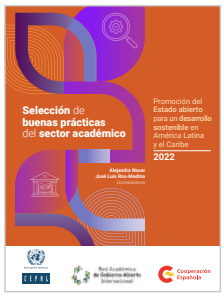
Notas de Población



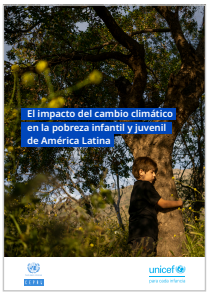
Series de la CEPAL
ECLAC Series



Documentos de Proyectos
Project Documents



Coediciones/*Co-editions*



Catálogo de Publicaciones 2024-2025

Suscríbase y reciba información oportuna sobre las publicaciones de la CEPAL

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

NACIONES UNIDAS
UNITED NATIONS

CEPAL
ECLAC

https://mailchi.mp/cepal/suscripciones-cepal

https://bit.ly/m/CEPAL

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

shop.un.org

United Nations Publications
PO Box 960
Herndon, VA 20172
USA

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

Figura indígena que, entre otras representaciones, los pueblos del continente americano plasman en su artesanía, actividad vital de su cultura y economía.

Bajorrelieve en el caracol del edificio de la sede de la CEPAL en Santiago.

www.cepal.org

América Latina y el Caribe sigue enfrentando una trampa de baja capacidad para crecer. Las proyecciones de la CEPAL indican que la región crecerá alrededor del 2,3% en 2026, cifra levemente menor al 2,4% de 2025, definiéndose así una secuencia de cuatro años con tasas de crecimiento de alrededor del 2,3%. La presente edición 2025 del *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe* muestra que este desempeño se da en un entorno mundial incierto y con limitaciones internas que restringen un mayor crecimiento de la inversión, la productividad y la capacidad de generar empleo formal.

El panorama económico de la región muestra señales mixtas. Si bien la inflación continúa descendiendo y facilita posturas monetarias más acomodaticias, el crecimiento del consumo privado disminuye. La inversión, aunque se recupera, se mantiene contenida y las brechas laborales de género persisten. Mientras tanto, las cuentas externas muestran déficits moderados pero persistentes, con vulnerabilidades vinculadas a la dependencia de exportaciones primarias y crecientes pagos de intereses.

Salir de la trampa de baja capacidad para crecer exige políticas más coordinadas e instituciones sólidas para gestionarlas y darles continuidad. Se requiere combinar sostenibilidad fiscal con mayor inversión, políticas monetarias orientadas a la estabilidad y escalar las políticas de desarrollo productivo para impulsar la innovación y el empleo de calidad. Solo mediante este enfoque integral la región podrá fortalecer su resiliencia y avanzar hacia un desarrollo más productivo, inclusivo y sostenible.

ISBN 978-92-1-154700-9

9 789211 547009

Acceso a la versión digital

https://bit.ly/BalancePreliminar-2025

CEPAL

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