



**WESTERN HEMISPHERE
DEPARTMENT**

Enfrentando desafíos en un entorno mundial cambiante

2 DE OCTUBRE DE 2025

Rodrigo Valdés
Director

Contenido

I

EVOLUCIÓN RECIENTE

II

PERSPECTIVAS Y RIESGOS

III

ANÁLISIS

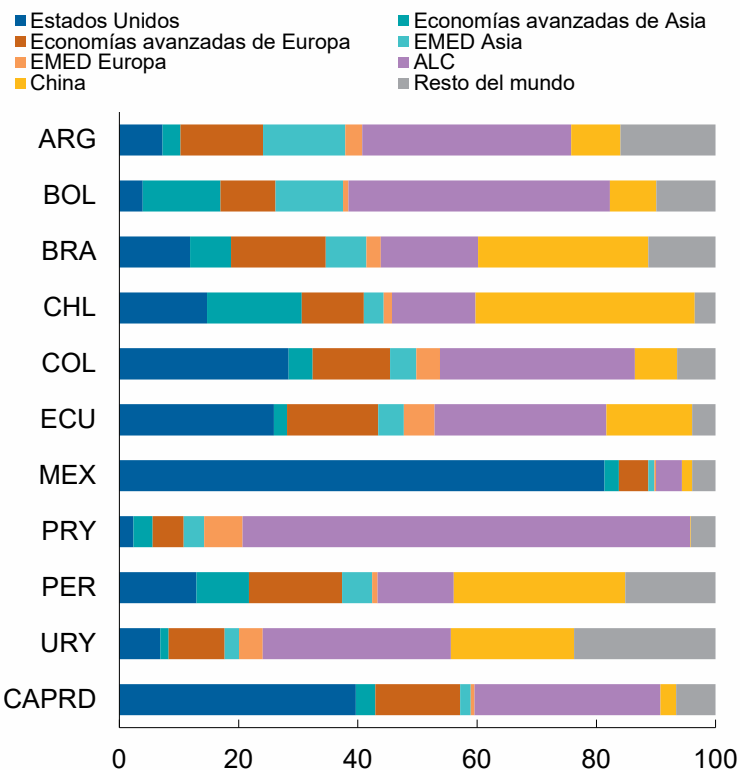
- IMPACTO MACROECONÓMICO DE LA INCERTIDUMBRE
- INTERACCIÓN ENTRE LAS POLÍTICAS MONETARIA Y FISCAL
- ASIGNACIÓN DE RECURSOS Y PRODUCTIVIDAD

Evolución reciente

ALC se enfrenta a unos aranceles estadounidenses comparativamente bajos, en un contexto de exposición comercial limitada y baja participación en las CVM

La exposición comercial a Estados Unidos es limitada en la mayoría de las economías de ALC.

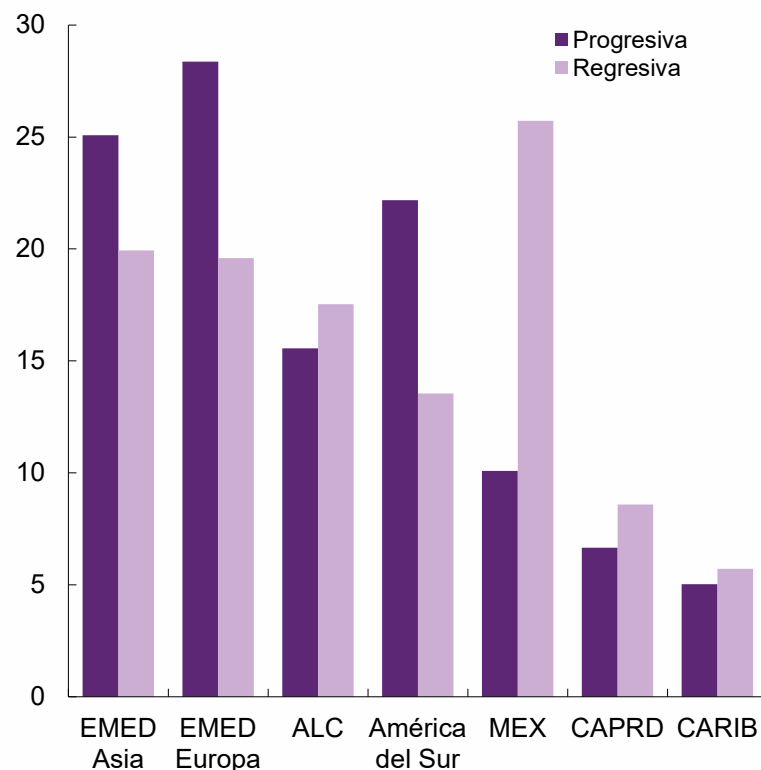
Exportaciones de bienes por destino
(Promedio de 2018–24; porcentaje)



Fuentes: FMI, base de datos de Direction of Trade Statistics, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: El promedio de 2018–24 excluye 2020. ALC = América Latina y el Caribe; CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo.

En general, las exportaciones se utilizan menos como insumos en las exportaciones de otros países, en comparación con economías similares.

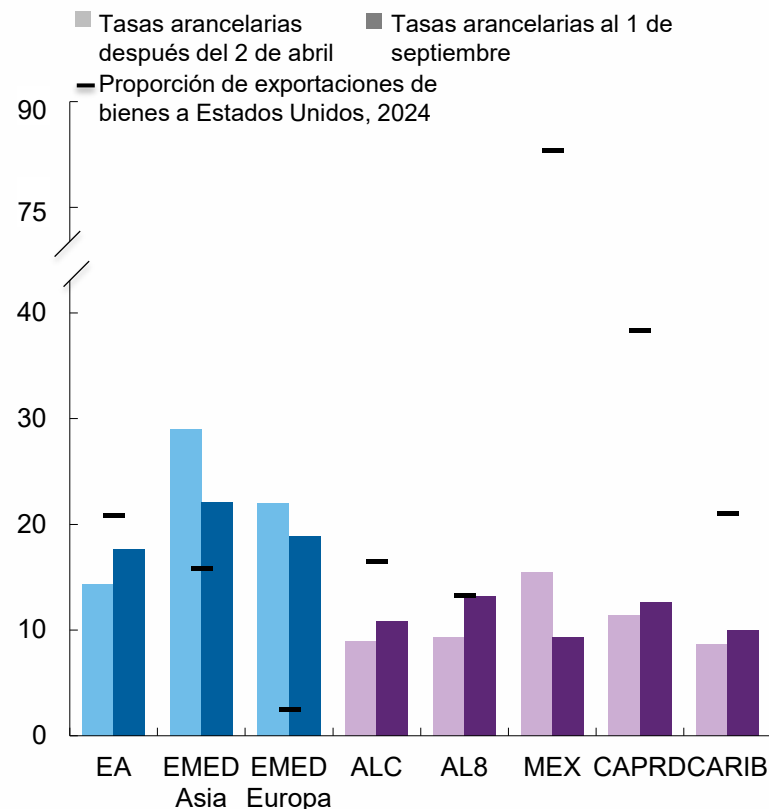
Participación progresiva y regresiva en las CVM
(Promedio de 2018–24; porcentaje de las exportaciones brutas)



Fuentes: Base de datos EORA sobre la cadena de suministro mundial, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: La participación regresiva se refiere al uso de insumos importados en las exportaciones; la participación progresiva hace referencia a la exportación de insumos utilizados en las exportaciones del país importador. CVM = cadenas de valor mundiales.

En ALC, los aranceles son bajos en relación con otras economías de mercados emergentes y avanzadas.

Tasas arancelarias oficiales y proporción de exportaciones a Estados Unidos
(Porcentaje)

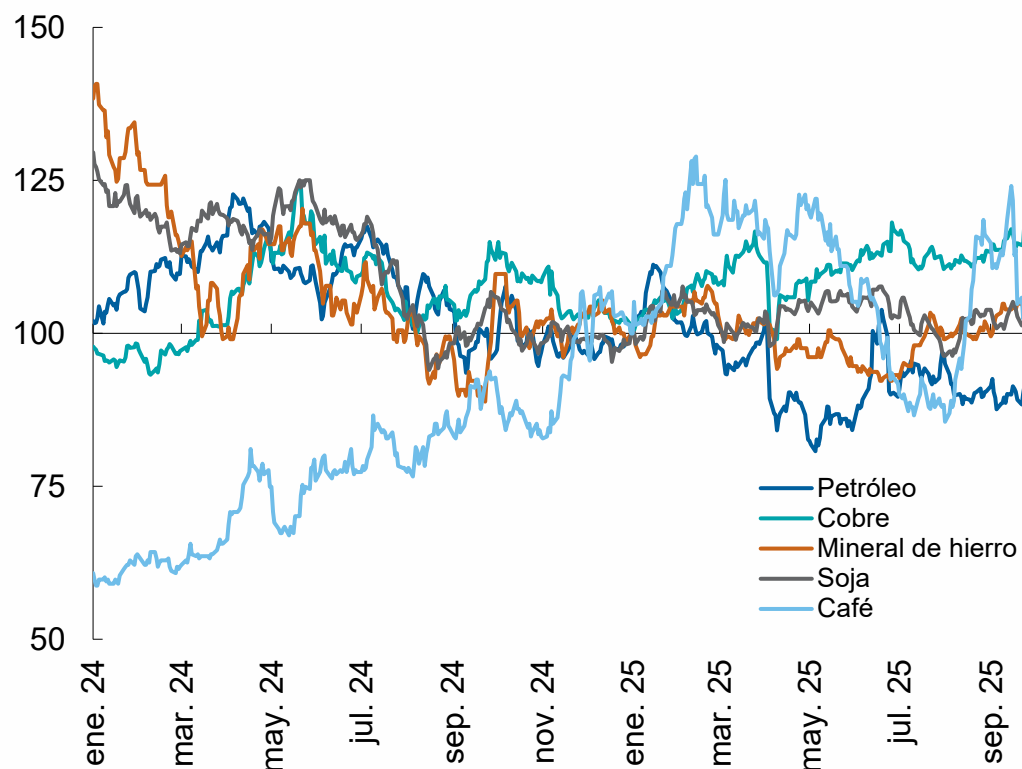


Fuentes: FMI, base de datos de Direction of Trade Statistics; FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los agregados de las tasas arancelarias son promedios simples. AL8 excluye a México. La proporción de ALC en las exportaciones a Estados Unidos excluye a México. AL8 = Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay; CARIB = Caribe.

El entorno mundial en general ha sido favorable para ALC

Tras un breve episodio de volatilidad, los precios de las materias primas se han mantenido prácticamente estables...

Precios de las materias primas
(Índice: 1 de enero de 2025 = 100)



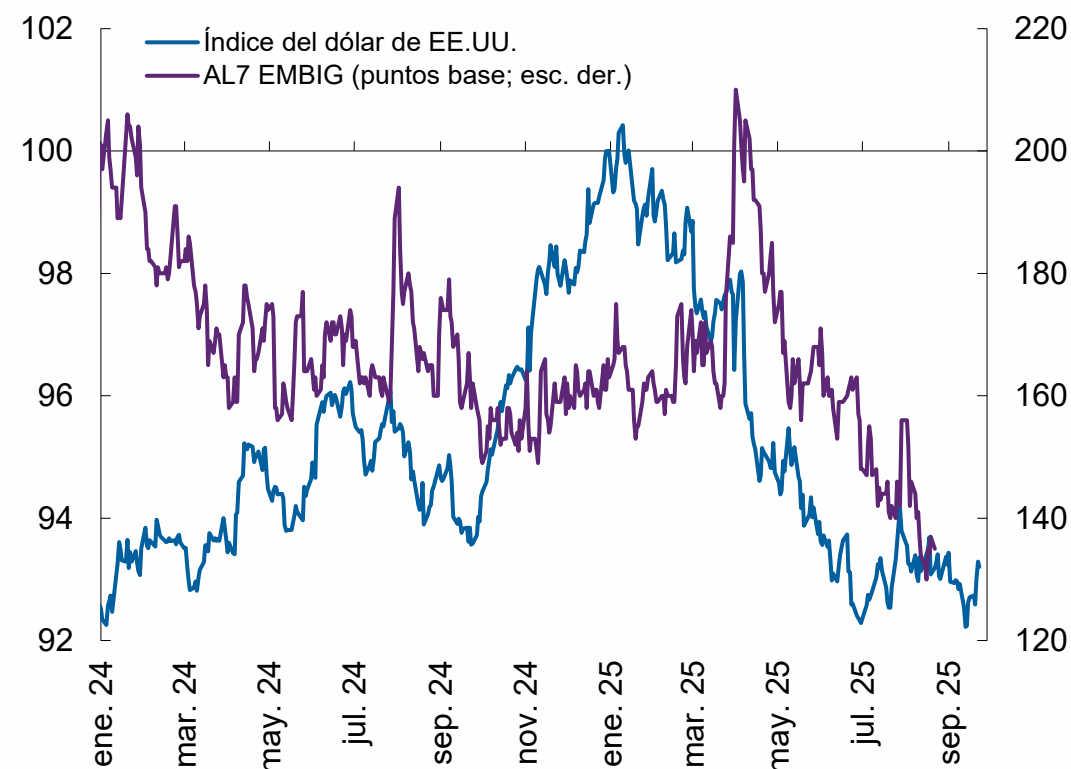
Fuente: Bloomberg Finance L.P.

Nota: El café se refiere al precio del indicador compuesto internacional del café; cobre es el valor cotizado en la Bolsa de Metales de Londres; el mineral de hierro proviene de Shanghai Steel Home E-Commerce; el petróleo corresponde al precio medio del petróleo de entrega inmediata; y la soja se basa en la cotización en la Bolsa de Comercio de Chicago.

...y las condiciones financieras se han relajado.

Índice del dólar de EE.UU. y diferenciales soberanos de EMBIG en AL7

(Índice: 1 de enero de 2025 = 100, salvo indicación distinta)



Fuentes: Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.

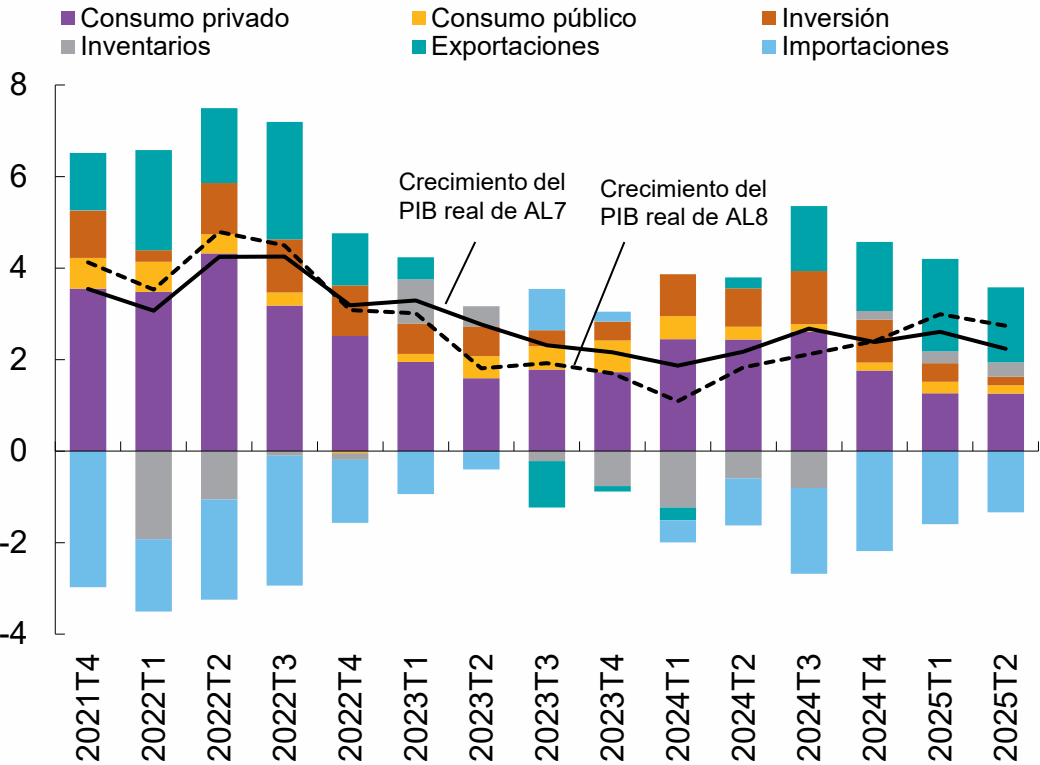
Nota: El índice del dólar de EE.UU. se refiere al índice del dólar ponderado por el comercio calculado por la Junta de la Reserva Federal. AL7 es la mediana. AL7 = Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay.

La actividad económica se mantuvo relativamente estable durante el primer semestre de 2025...

Las exportaciones contribuyeron más al crecimiento...

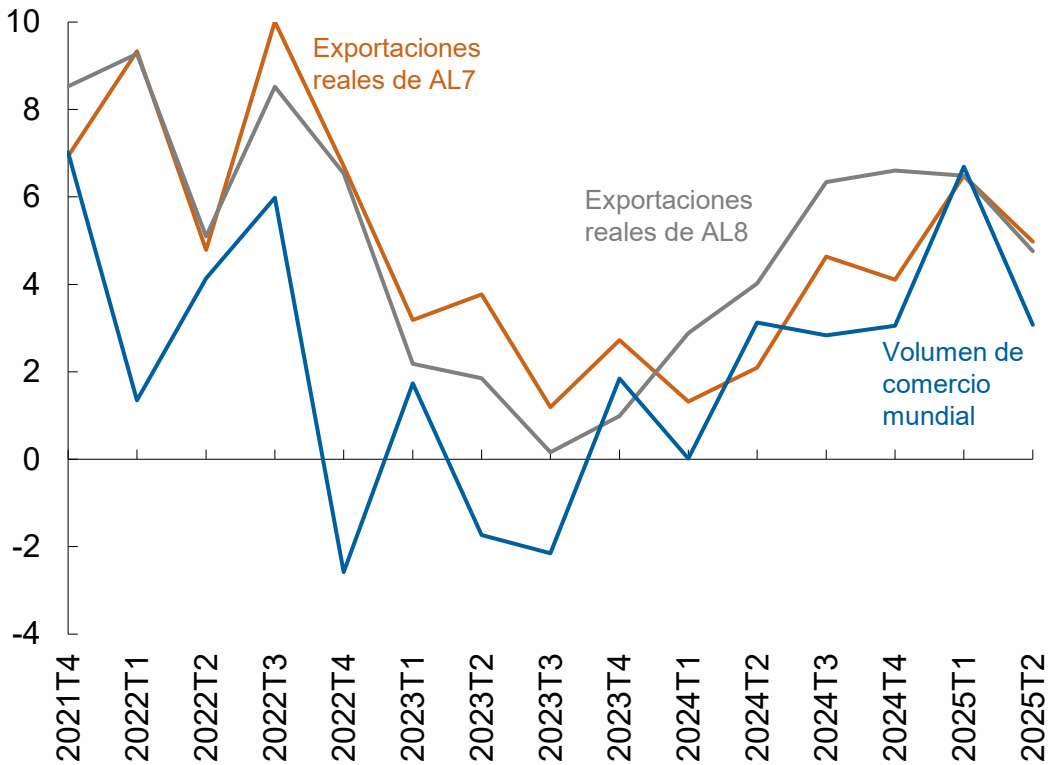
...gracias a un repunte en los volúmenes de las exportaciones a principios de año, en línea con la evolución a escala mundial.

AL7: contribuciones al crecimiento del PIB real
(Variación porcentual interanual)



Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Desestacionalizadas. Promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Los inventarios incluyen discrepancias estadísticas. AL7 = Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay; AL8 = AL7 más Argentina.

Crecimiento de las exportaciones
(Variación porcentual interanual)

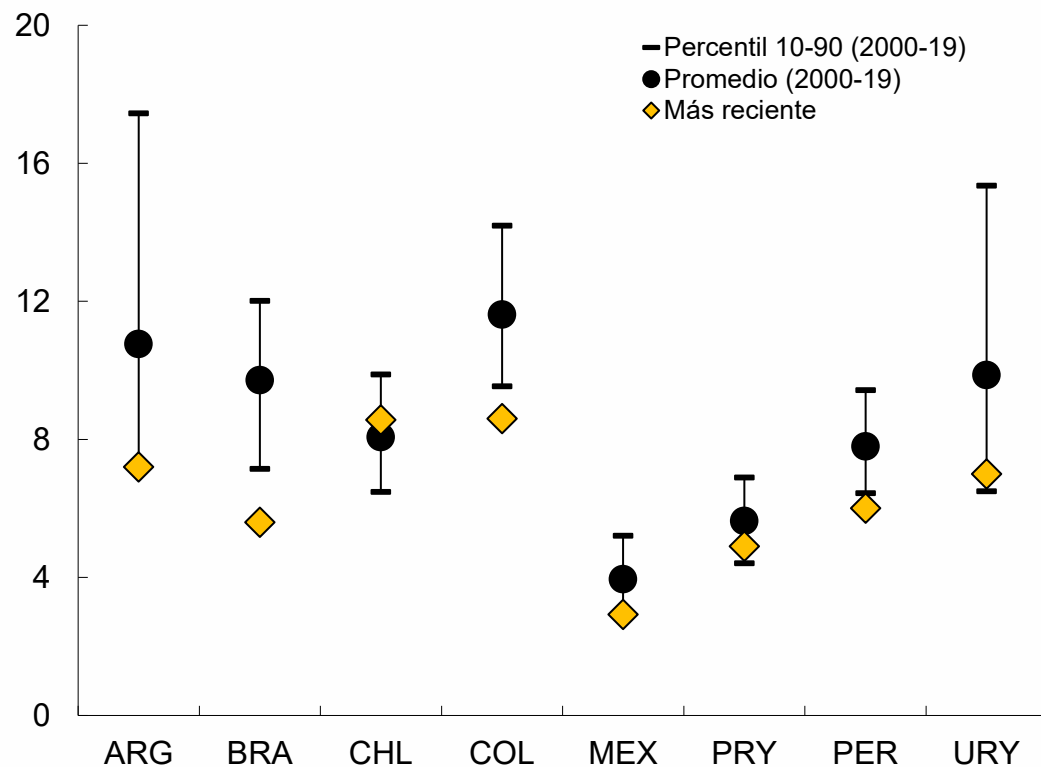


Fuentes: Autoridades nacionales; Haver Analytics; Oficina de Análisis de Política Económica (CPB) de los Países Bajos, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: El agregado del crecimiento de las exportaciones de mercancías (valor) se basa en la suma de los datos de cada país. El crecimiento de las exportaciones reales es un promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. El volumen del comercio internacional corresponde al final del período. AL7 = Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay; AL8 = AL7 más Argentina.

...respaldada por mercados laborales sólidos y un aumento del crédito

Los mercados laborales se han mantenido relativamente fuertes, con tasas de desempleo cercanas a los mínimos históricos en muchos países...

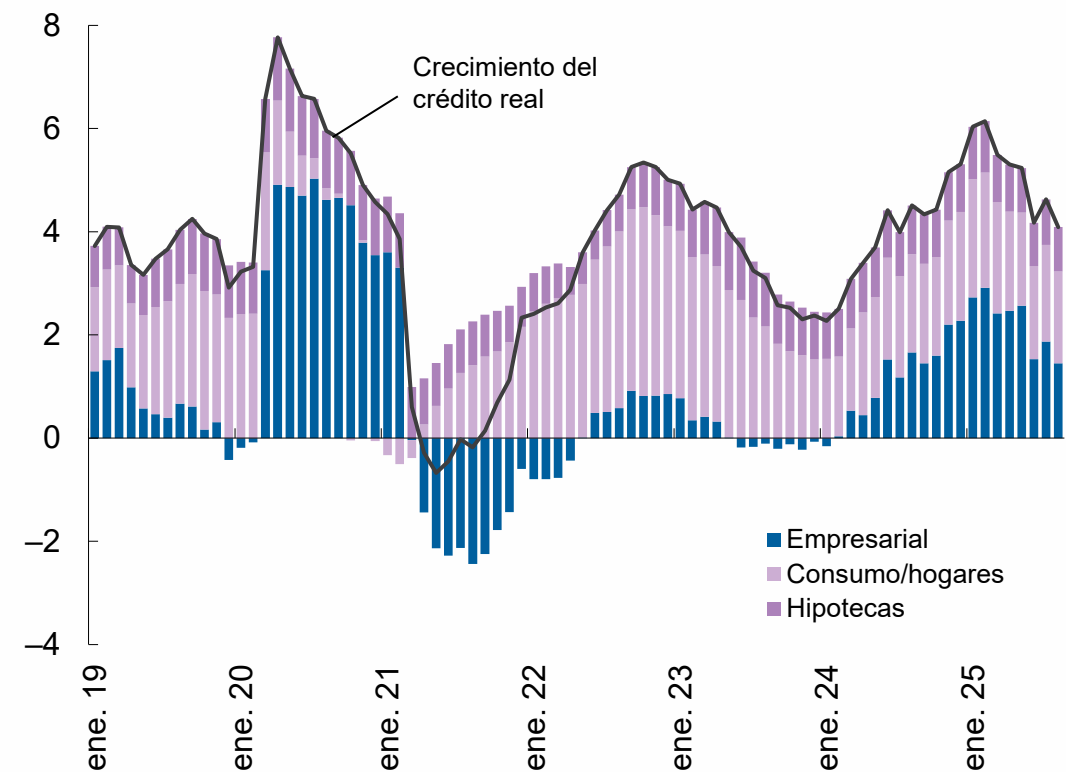
Tasa de desempleo
(Porcentaje)



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

...mientras que el crédito al sector privado ha seguido creciendo, aunque con cierta moderación en el crédito empresarial.

Crecimiento del crédito real
(Variación porcentual interanual)



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

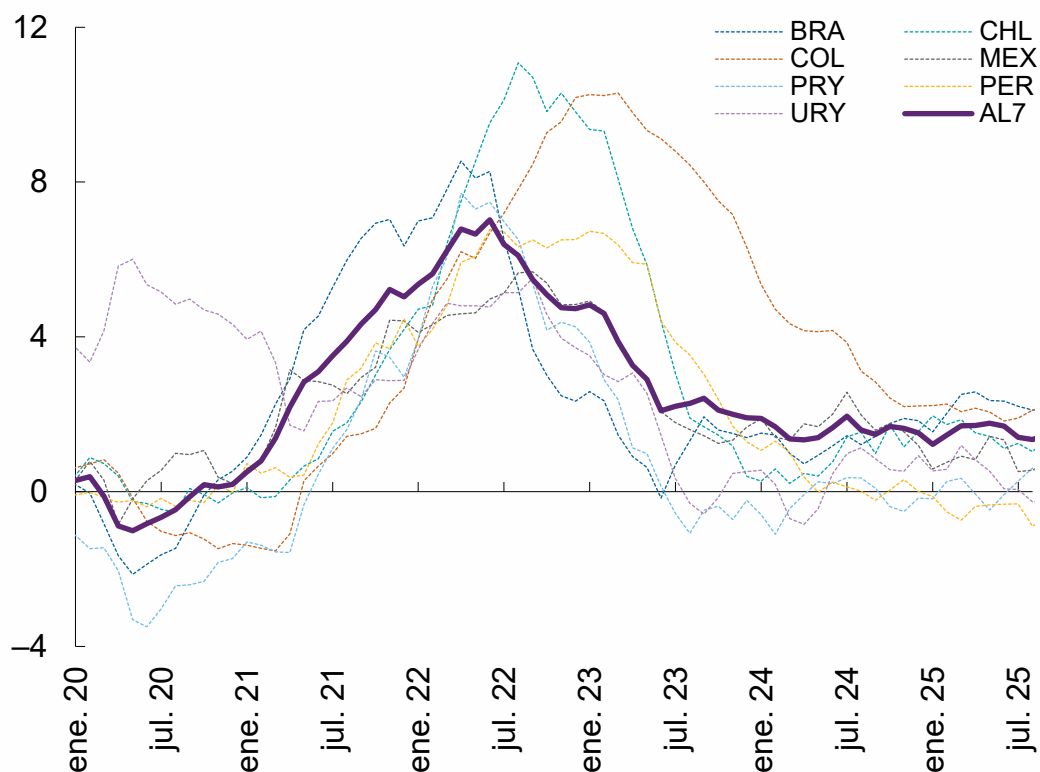
Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Incluye a Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

La convergencia de la inflación se ha ralentizado en algunos países

La inflación ronda el nivel fijado como meta en algunos países, aunque en otros la convergencia se ralentizó notablemente.

La inflación de los bienes básicos y los servicios básicos ha aumentado.

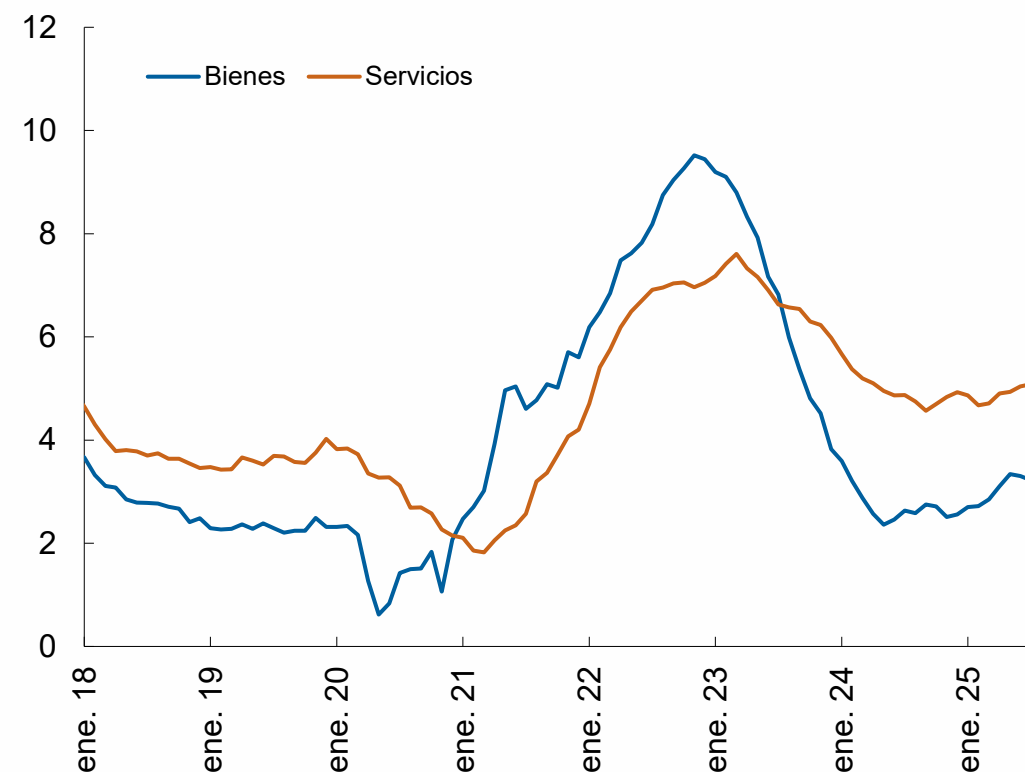
Inflación general de precios al consumidor
(Desviaciones con respecto a la meta de inflación; puntos porcentuales)



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

Nota: AL7 es un promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Perú se refiere a Lima. AL7 = Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay.

AL7: inflación de bienes básicos y servicios básicos
(Variación porcentual interanual)



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

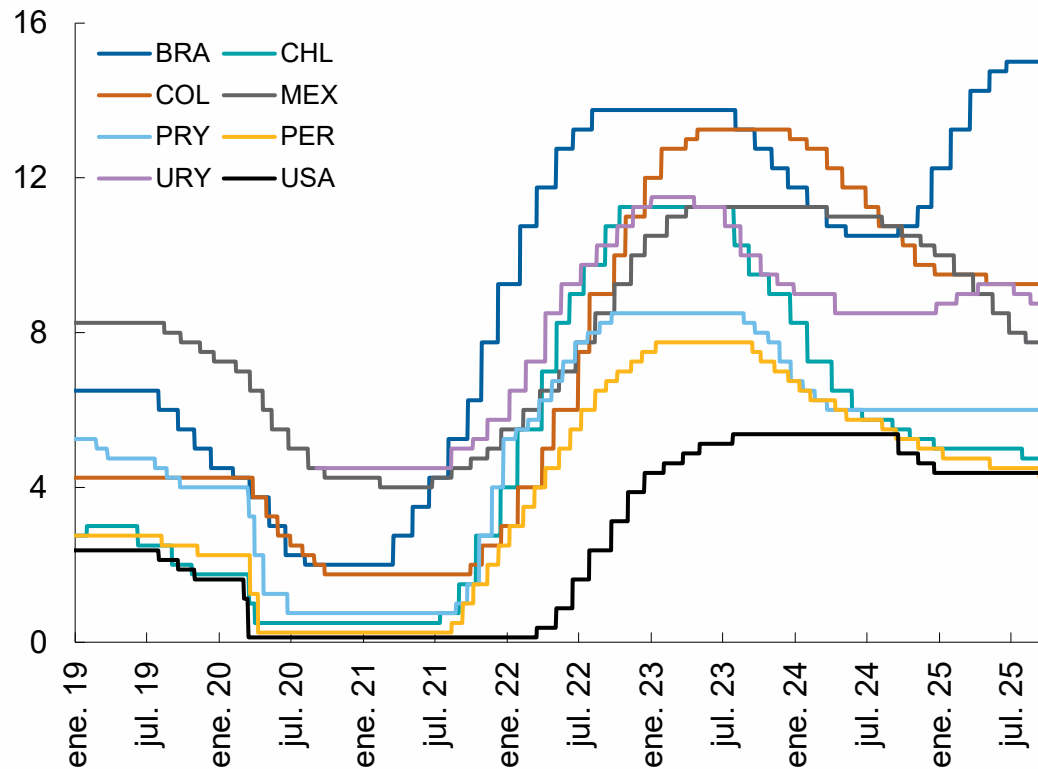
Nota: Los productos básicos excluyen alimentos, transporte y artículos para el hogar. Los servicios básicos excluyen transporte y artículos para el hogar. AL7 es un promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. AL7 = Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay.

La política monetaria exigió una calibración cuidadosa

La política monetaria ha respondido de manera apropiada a la evolución de la inflación.

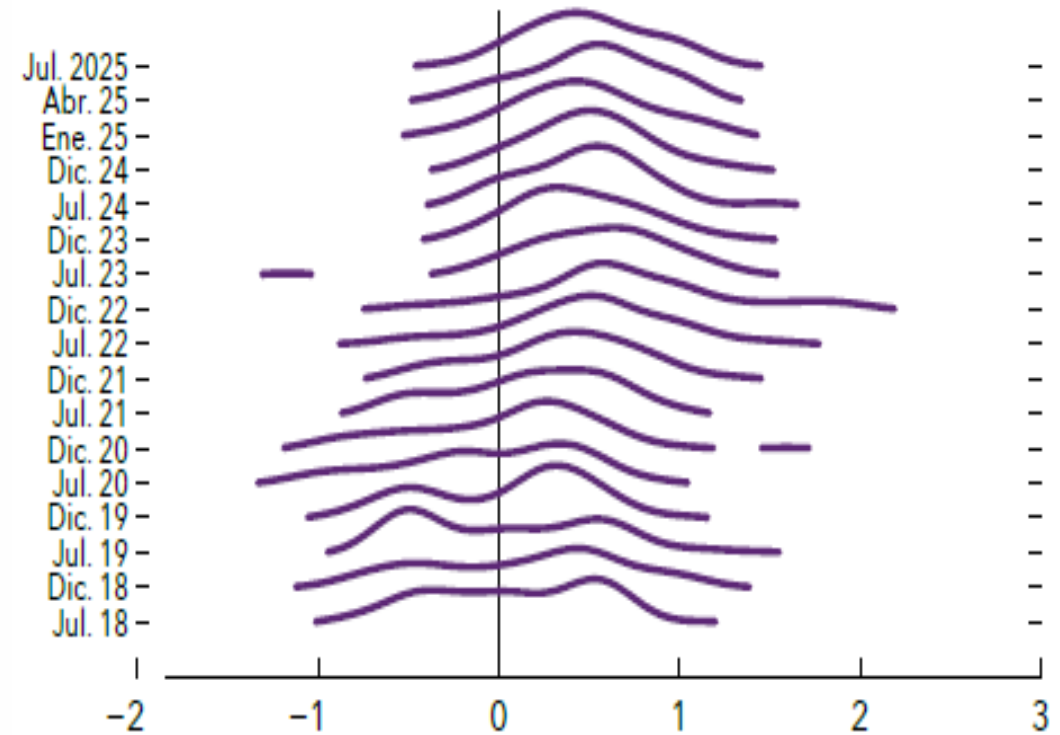
Las expectativas de inflación han permanecido estables, pero aún se sitúan por encima de los niveles fijados como meta.

Tasas de política monetaria
(Nominales; porcentaje)



Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; Consensus Economics; Haver Analytics; FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI.

AL7: distribución de las expectativas de inflación a dos años de los elaboradores de pronósticos
(Puntos porcentuales; desviación con respecto de la meta)



Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; Consensus Economics; Haver Analytics; FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI.

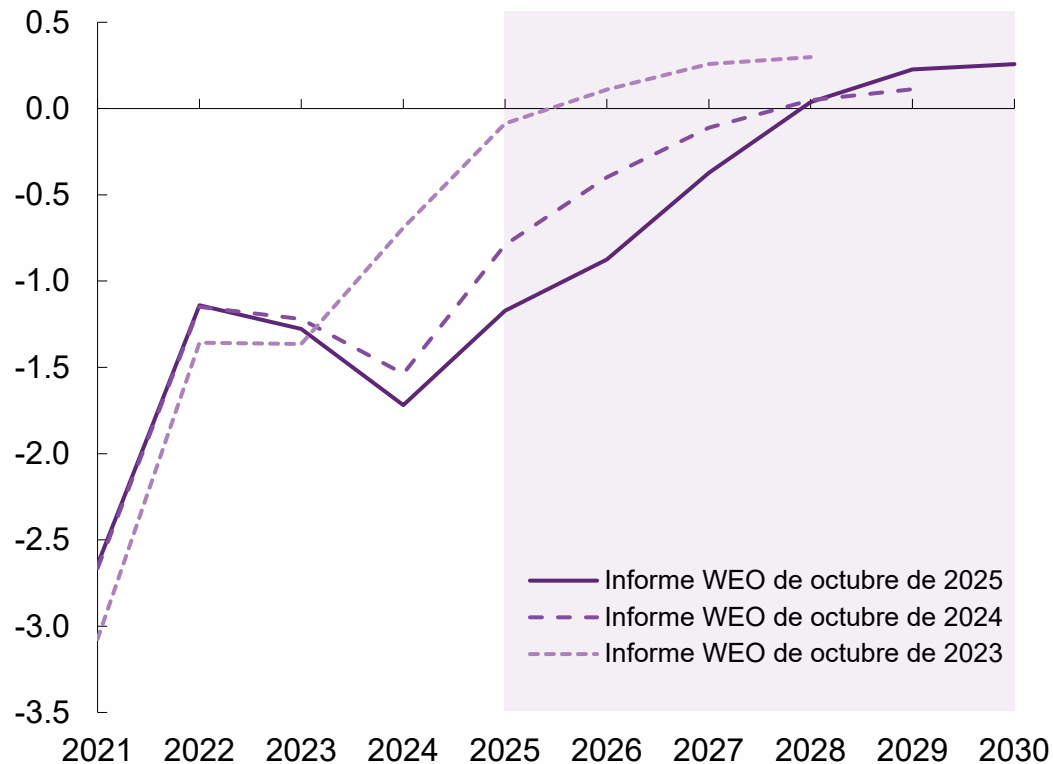
Nota: Distribución de la desviación del pronóstico de inflación a dos años (diciembre a diciembre) con respecto a las metas de inflación según las ediciones de Consensus Forecasts.

Las medidas de política fiscal no han rectificado la trayectoria de la deuda

Los esfuerzos de consolidación fiscal se han retrasado...

...y son insuficientes para estabilizar la deuda.

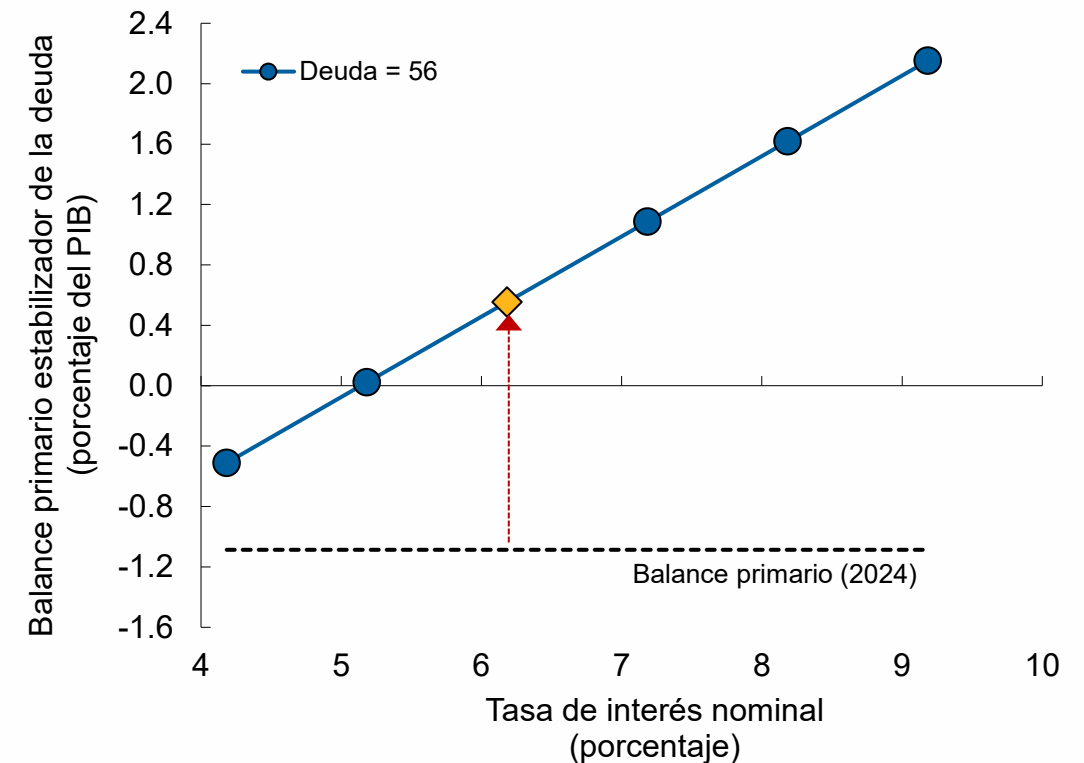
AL7: balance primario estructural del gobierno general
(Porcentaje del PIB potencial)



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

Nota: AL7 es un promedio simple. Chile se refiere al balance primario estructural del gobierno central, excluida la minería. Colombia se refiere al balance primario estructural del sector público consolidado, excluido el petróleo. Perú se refiere al balance primario estructural del sector público no financiero. AL7 = Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay.

AL7: balance primario estabilizador de la deuda, deuda pública bruta y tasa de interés nominal



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

Nota: Los puntos azules se calculan aumentando o disminuyendo la tasa nominal media de la deuda local y externa 100 puntos básicos, con el crecimiento y la relación deuda/PIB en niveles fijos. AL7 = Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay.

Perspectivas y riesgos

El crecimiento en ALC perderá ímpetu en 2026...

América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB real
(Variación porcentual interanual)

	 América Latina y el Caribe	 América Latina 8 (AL8)	 América Latina 7 (AL7)	 CAPRD	 El Caribe: dependientes del turismo	 El Caribe: no dependientes del turismo
2024	2,4	2,1	2,6	3,9	2,1	17,3
Dif. respecto a octubre 2024	0,3	0,4	0,2	0,1	-0,7	0,8
2025	2,4	2,3	2,0	3,4	2,3	4,2
Dif. respecto a octubre 2024	-0,1	-0,1	0,0	-0,4	-0,1	-2,9
2026	2,3	2,2	1,9	3,8	2,0	11,2
Dif. respecto a octubre 2024	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2	0,0	2,6

Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad de poder adquisitivo. Diferencia basada en cifras redondeadas de las ediciones de octubre de 2025 y octubre de 2024 del informe WEO. AL8 incluye a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú y Uruguay. AL7 es AL8 sin Argentina. CAPRD incluye Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana. El Caribe: dependientes del turismo comprende el resto de los países del Caribe no incluidos en el grupo No dependientes del turismo, que incluye exportadores de materias primas (Guyana, Suriname, Trinidad y Tabago) y Haití.

...en un contexto de desinflación gradual

América Latina y el Caribe: inflación al fin del período (Variación porcentual interanual)

	 América Latina y el Caribe	 América Latina 8 (AL8)	 América Latina 7 (AL7)	 CAPRD	 El Caribe: dependientes del turismo	 El Caribe: no dependientes del turismo
2024	12,2	13,7	4,5	1,8	2,7	7,9
Dif. respecto a octubre 2024	-1,0	-1,0	0,1	-1,2	-0,8	-1,2
2025	6,5	6,8	4,2	2,2	2,8	9,0
Dif. respecto a octubre 2024	-0,4	-0,6	0,9	-1,1	-0,3	1,4
2026	4,2	4,1	3,3	3,3	3,0	7,6
Dif. respecto a octubre 2024	-0,9	-1,3	0,3	-0,1	-0,2	1,6

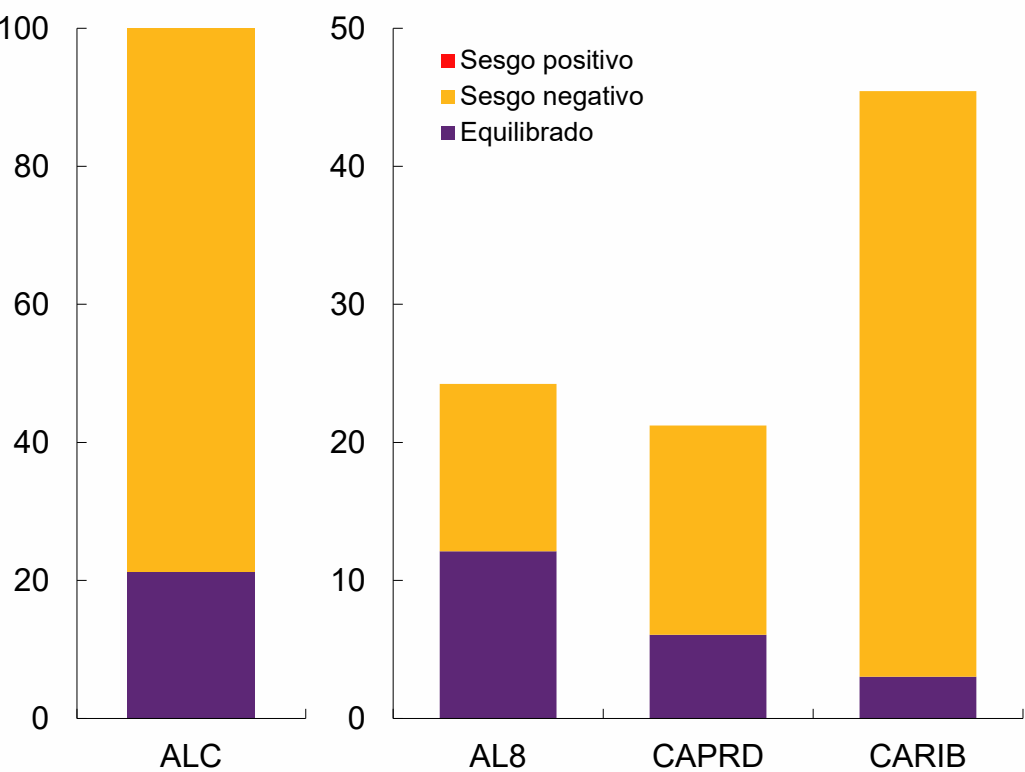
Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los agregados son medias geométricas ponderadas por el PIB en función de la paridad de poder adquisitivo. *Todos los agregados de inflación excluyen a Venezuela.* Diferencia basada en cifras redondeadas de las ediciones de octubre de 2025 y octubre de 2024 del informe WEO. AL8 incluye a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú y Uruguay. AL7 es AL8 sin Argentina. CAPRD incluye Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana. El Caribe: dependientes del turismo comprende el resto de los países del Caribe no incluidos en el grupo no dependientes del turismo, que incluye exportadores de materias primas (Guyana, Suriname, Trinidad y Tabago) y Haití.

Riesgos adversos para las perspectivas de crecimiento; más equilibrados para la inflación

Se mantienen los riesgos de deterioro para las perspectivas de crecimiento a corto plazo.....

Riesgos para el crecimiento

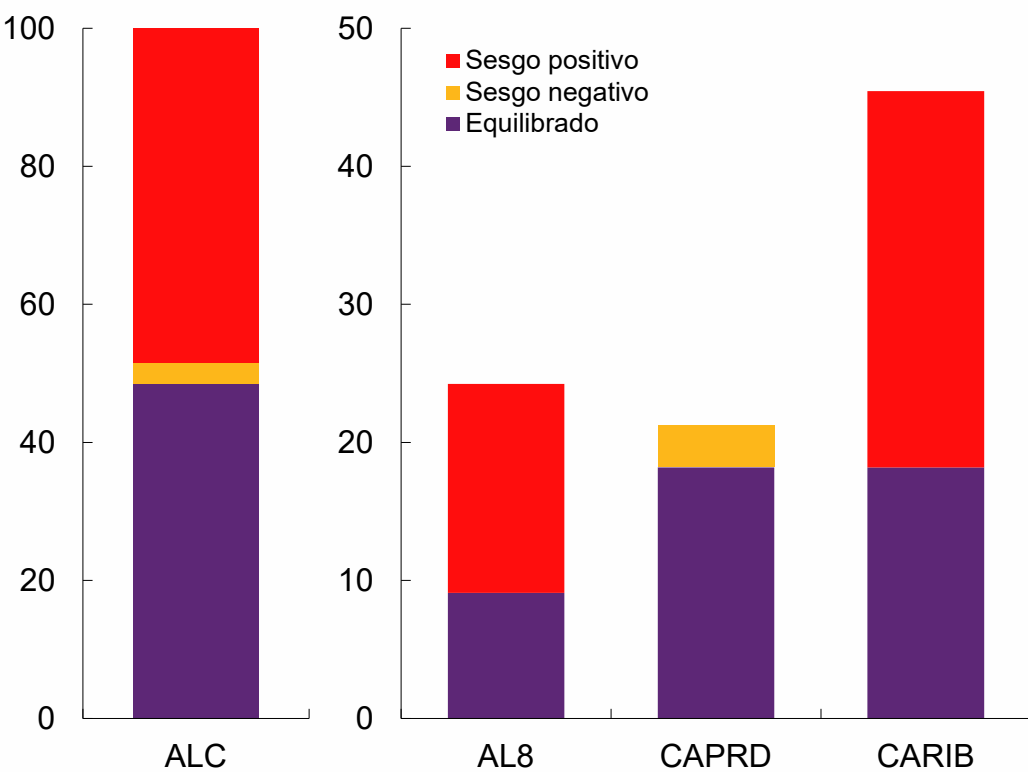
(Porcentaje del número total de países de ALC)



...mientras que los riesgos para la inflación están en general más equilibrados.

Riesgos para la inflación

(Porcentaje del número total de países de ALC)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: AL8 = ocho economías principales de América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay); ALC = América Latina y el Caribe; CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana; CARIB = Caribe.

Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: AL8 = ocho economías principales de América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay); ALC = América Latina y el Caribe; CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana; CARIB = Caribe.

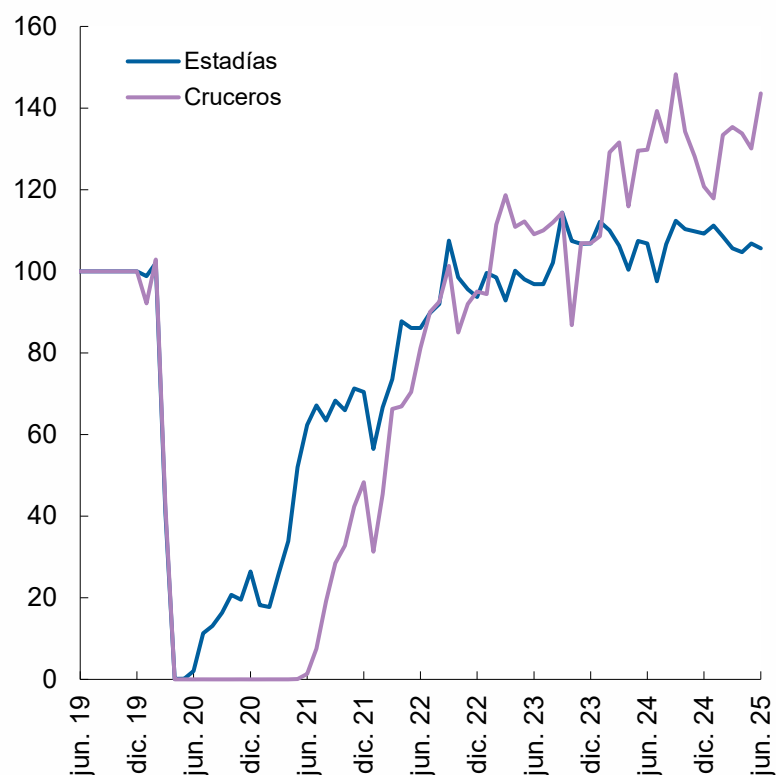
El Caribe: Pese a la resiliencia del turismo y el comercio, se prevé que el crecimiento del PIB se modere hacia su nivel potencial

La llegada de turistas se ha mantenido por encima de los niveles previos a la pandemia.

Los volúmenes de importación son comparables a los niveles de 2024, lo que apunta a que el impacto de las políticas comerciales mundiales ha sido limitado hasta ahora.

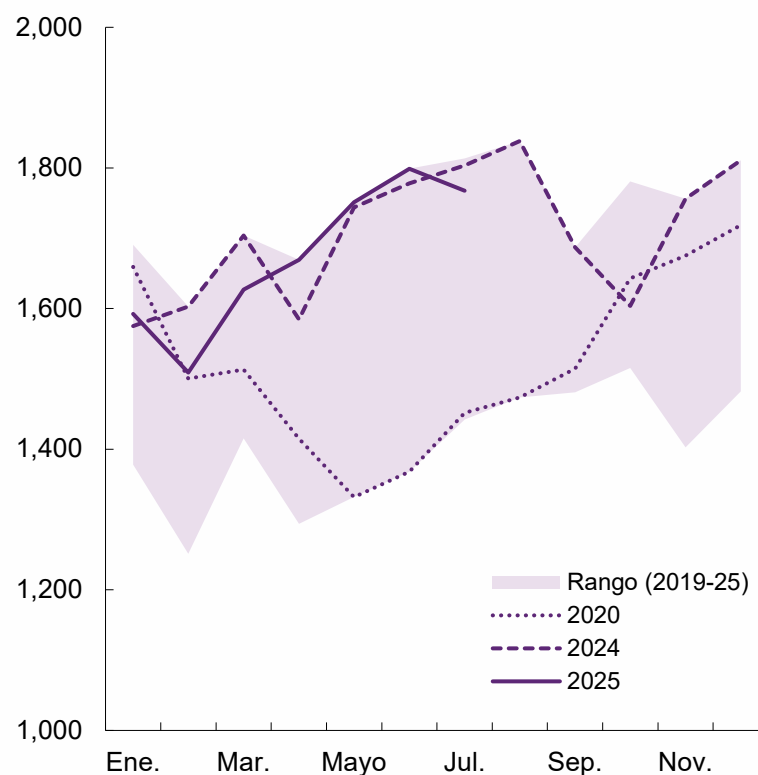
El crecimiento se mantiene, pero se prevé que se modere en 2026.

Estadías y llegadas de cruceros
(Porcentaje de los niveles de 2019)



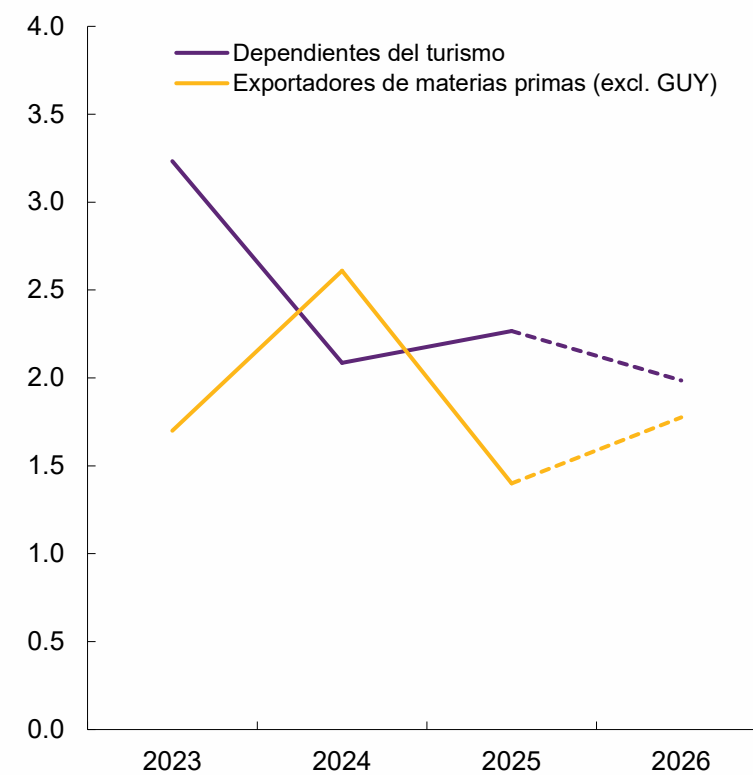
Fuentes: Autoridades nacionales; Banco Central del Caribe Oriental; Organización de Turismo del Caribe; Tourism Analytics, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: El gráfico incluye 11 destinos: ABW, ATG, BHS, BRB, BLZ, DMA, GRD, JAM, KNA, LCA y VCT. Para las llegadas con estadía de abril a junio de 2025, las cifras de BHS se han extrapolado utilizando la tasa de crecimiento anual promedio de los países disponibles.

Volúmenes de importación mensuales
(Miles de toneladas métricas)



Fuentes: Portwatch y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: El gráfico muestra únicamente los volúmenes de importaciones de carga y excluye a Guyana.

Crecimiento del PIB real
(Variación porcentual interanual)

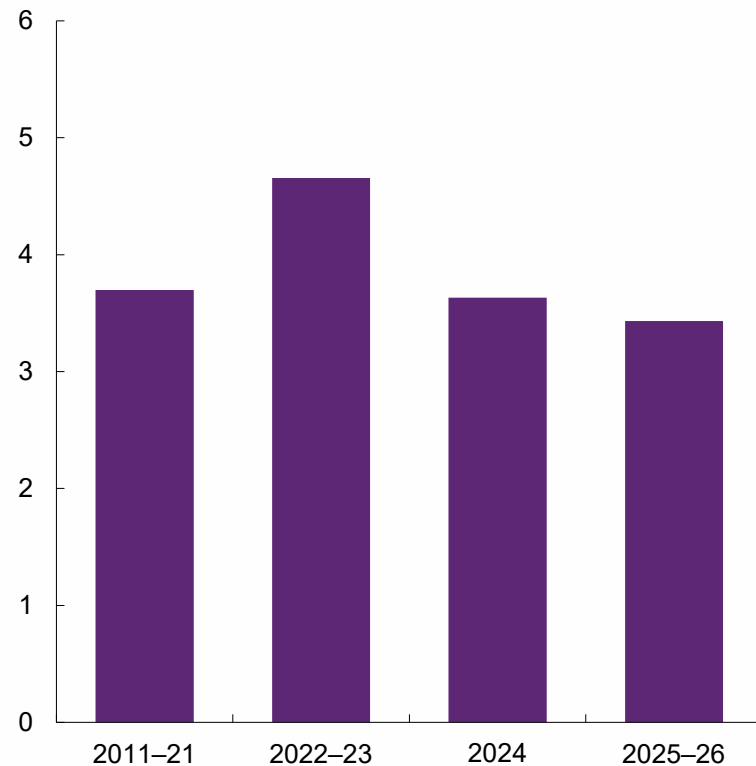


Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: El crecimiento del PIB real es un promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Las cifras de 2025-26 que se muestran con las líneas discontinuas representan los pronósticos del personal técnico del FMI. Haití no está clasificado como país dependiente del turismo ni exportador de materias primas. Debido a factores idiosincrásicos, Haití presentó tasas de crecimiento negativas durante el período.

CAPRD: Nuevas políticas migratorias y comerciales

El crecimiento se desaceleró en 2024 y se prevé que se modere en 2025-26.

Crecimiento del PIB real
(Variación porcentual interanual)

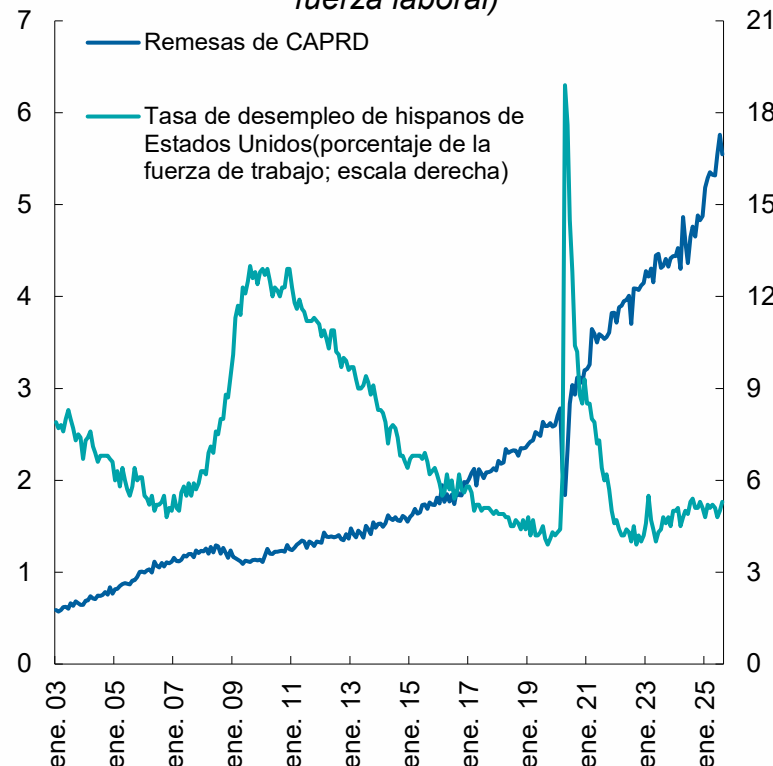


Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los agregados son promedios simples. CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana.

El crecimiento de las remesas se aceleró en el primer semestre de 2025 pese a que el desempleo se mantiene estable.

Remesas a CAPRD* y tasa de desempleo hispano en Estados Unidos (desestacionalizadas)
(Miles de millones de USD como porcentaje de la fuerza laboral)

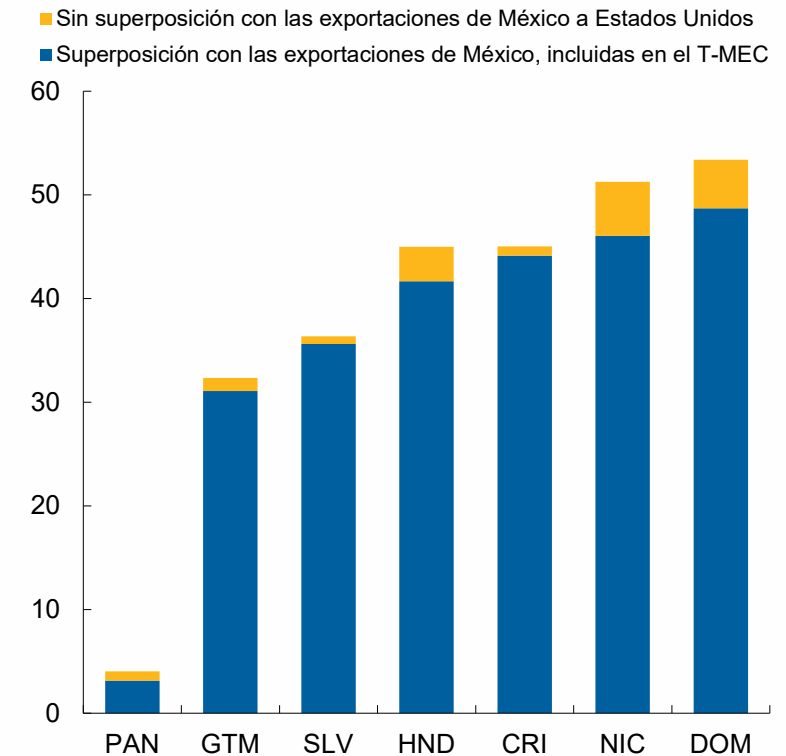


Fuentes: Autoridades nacionales; Oficina de Estadísticas Laborales de Estados Unidos, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: CAPRD* incluye a El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y República Dominicana. Los datos de las remesas de junio a agosto de 2025 excluyen a Nicaragua.

La fuerte dependencia del mercado estadounidense y la sustancial superposición con las exportaciones de México suponen riesgos.

Superposición con las exportaciones de México a Estados Unidos
(Porcentaje del total de exportaciones de bienes)



Fuentes: FMI, base de datos de Direction of Trade Statistics; UN Comtrade, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: T-MEC = Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá.

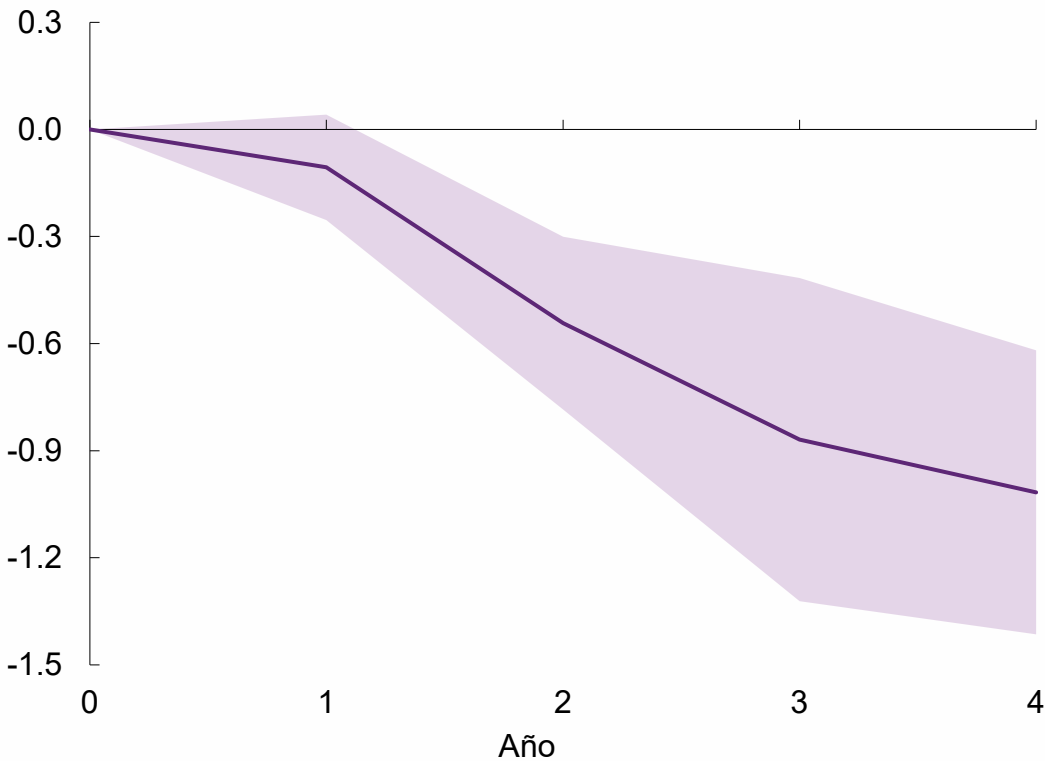
Análisis

- Impacto macroeconómico de la incertidumbre**
- Interacción entre las políticas monetaria y fiscal**
- Asignación de recursos y productividad**

Reducir las vulnerabilidades podría reducir el impacto de la incertidumbre

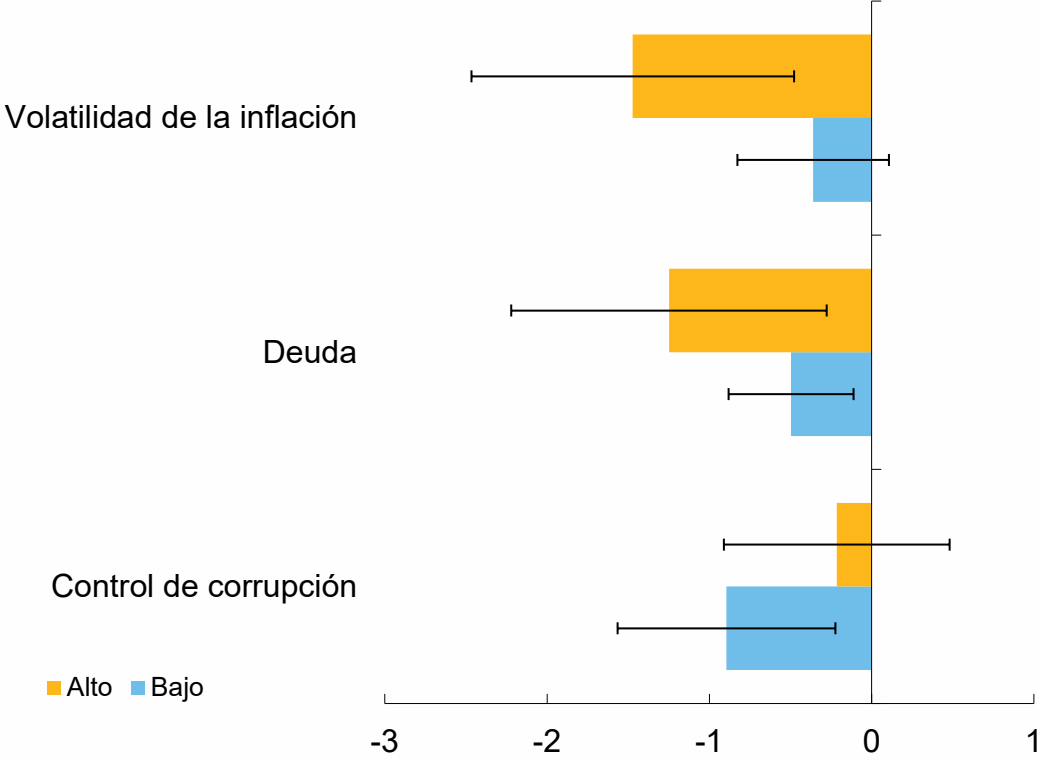
La incertidumbre tiene un efecto rezagado pero negativo sobre el crecimiento en la región.

Respuesta del crecimiento del PIB real al aumento de una desviación estándar en la incertidumbre (Porcentaje)



El impacto de la incertidumbre se atenúa si las instituciones son más sólidas y la deuda es más baja.

Efecto de la incertidumbre en el PIB real por vulnerabilidades internas, dos años después del shock



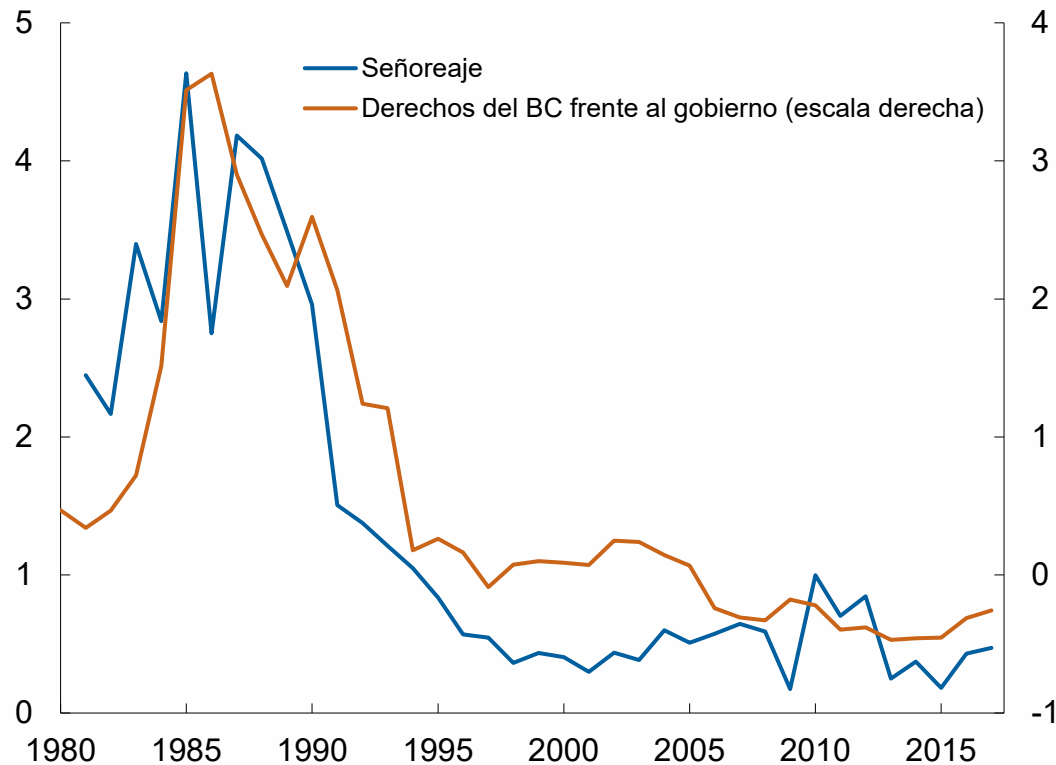
Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: La línea representa la estimación puntual, y la zona sombreada denota los intervalos de confianza del 90 por ciento.

Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Las estimaciones se derivan de las respuestas del crecimiento del PIB real a un aumento equivalente a una desviación estándar del índice de incertidumbre mundial (WUI) utilizando proyecciones locales. Los detalles sobre la estimación se pueden consultar en el anexo 1 en línea.

Las reformas que mejoraron la independencia de los bancos centrales fueron decisivas para la estabilidad de precios...

El financiamiento de los bancos centrales a los gobiernos disminuyó significativamente...

AL5: señoreaje y activos de los bancos centrales frente al gobierno
(Porcentaje)

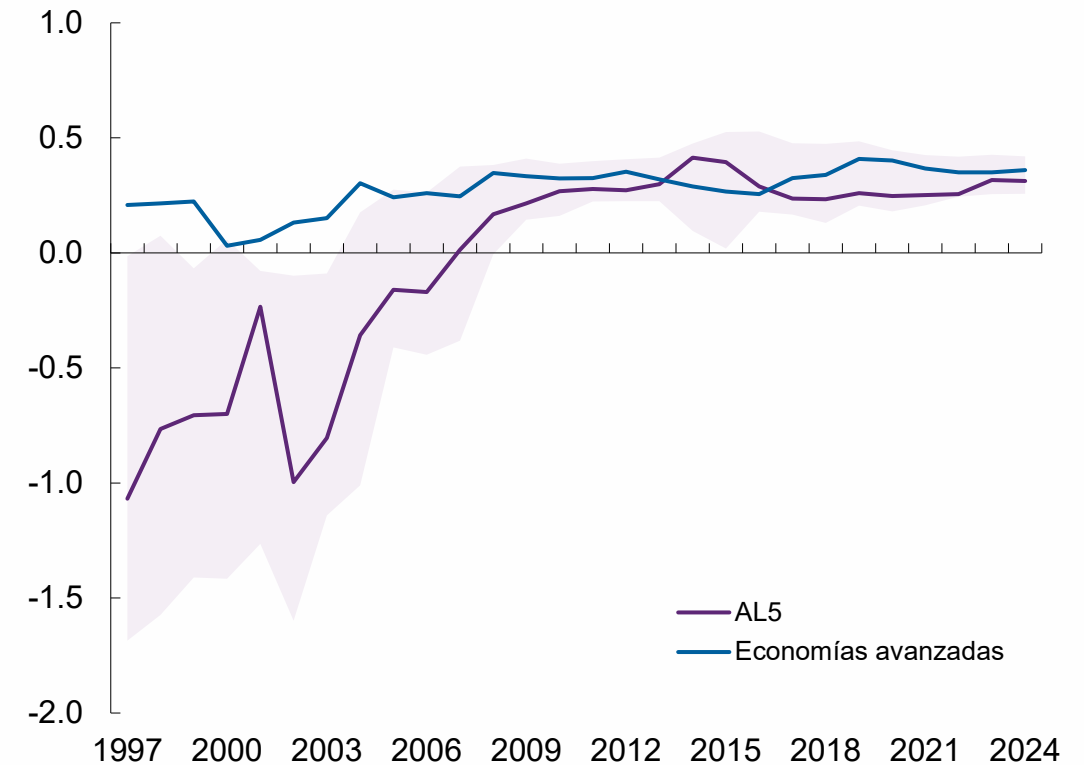


Fuentes: Kehoe y Nicolini (2022) y base de datos de International Financial Statistics del FMI.

Nota: El señoreaje se calcula como $m_{t-1} \left(1 - \frac{1}{g_t \pi_t}\right)$, donde m_{t-1} representa la base monetaria en proporción del PIB nominal, g_t corresponde al crecimiento y π_t a la inflación. Los activos del banco central frente al gobierno se expresan como porcentaje de la base monetaria. AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

...y mejoró el anclaje de las expectativas de inflación.

Índice del anclaje de las expectativas inflacionarias
(Índice)



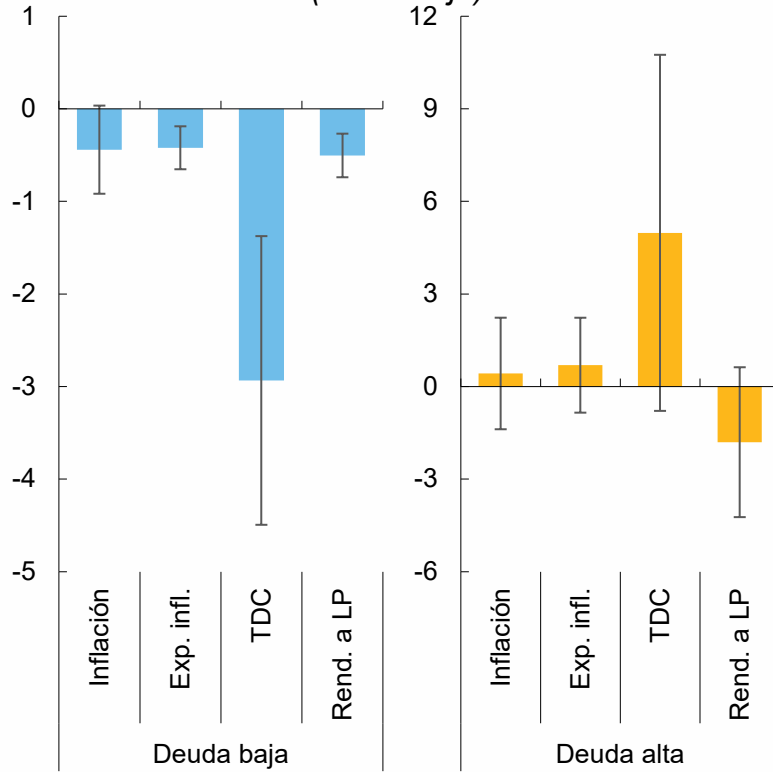
Fuente: Bems et al. (2018).

Nota: La zona sombreada denota el rango mínimo-máximo. AL5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

...pero la política fiscal puede comprometer la eficacia de la política monetaria

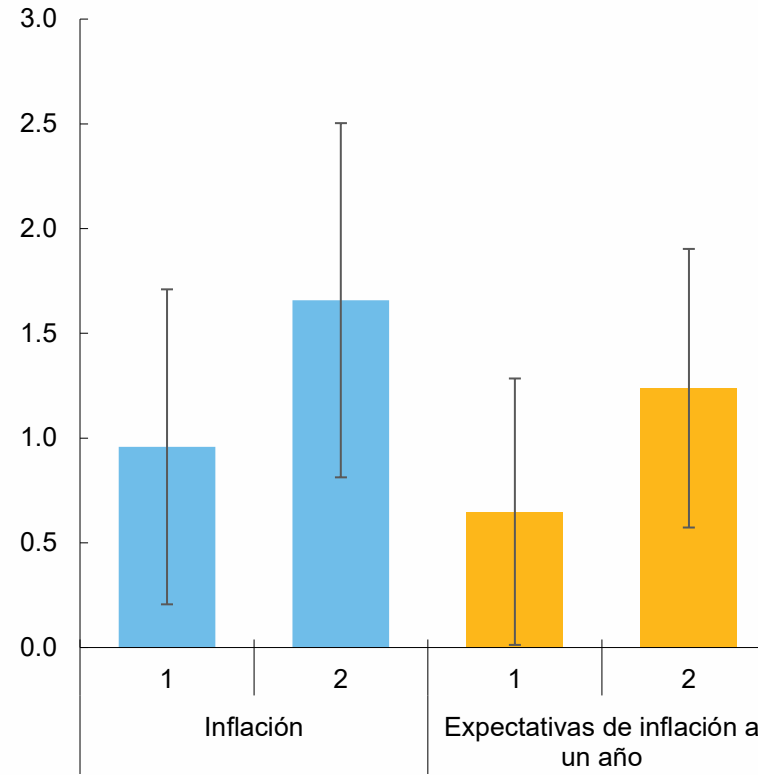
Niveles elevados de deuda pública pueden entorpecer el efecto de la política monetaria en las variables principales.

Respuesta a un shock de endurecimiento de la política monetaria de 100 puntos básicos en un horizonte de 18 meses
(Porcentaje)



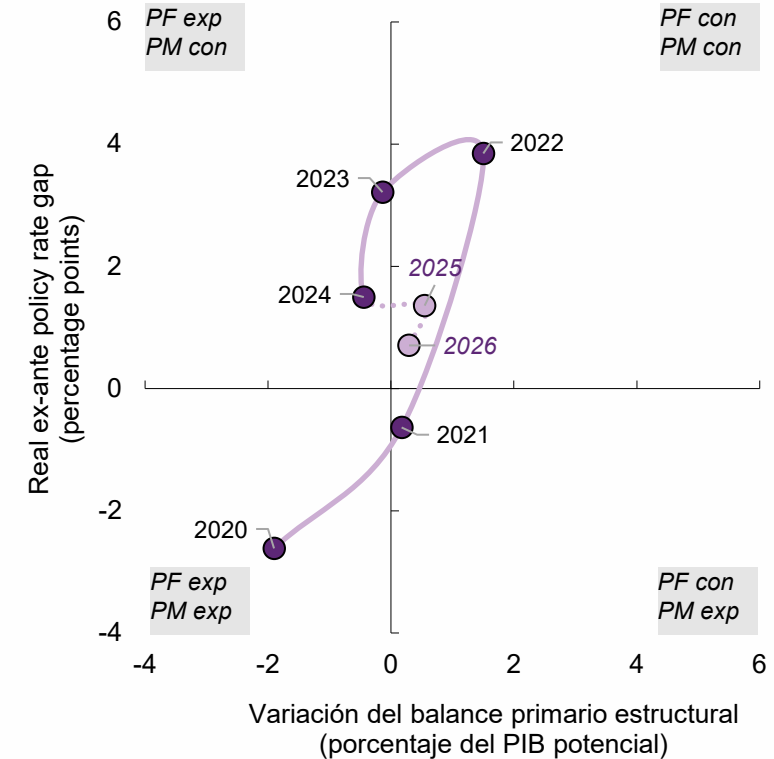
Los shocks fiscales pueden aumentar la inflación y las expectativas de inflación.

Impacto de los shocks de déficit fiscal: inflación general
(Porcentaje)



Una orientación fiscal adecuada respaldaría la aplicación de la política monetaria.

AL7: política monetaria y fiscal



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Variación en el nivel de cada variable en un horizonte de 18 meses de una proyección local en shocks de política monetaria de Checo, Grigoli, Sandri (2024). Los valores para deuda alta se obtienen de una interacción con un indicador para cada país que es positivo si la deuda supera el percentil 80. La inflación, las expectativas de inflación (Exp. Inf.), la tasa de cambio (TDC) y los rendimientos a largo plazo (Rend. a LP) denotan un cambio en el nivel de la variable (medido en porcentaje).

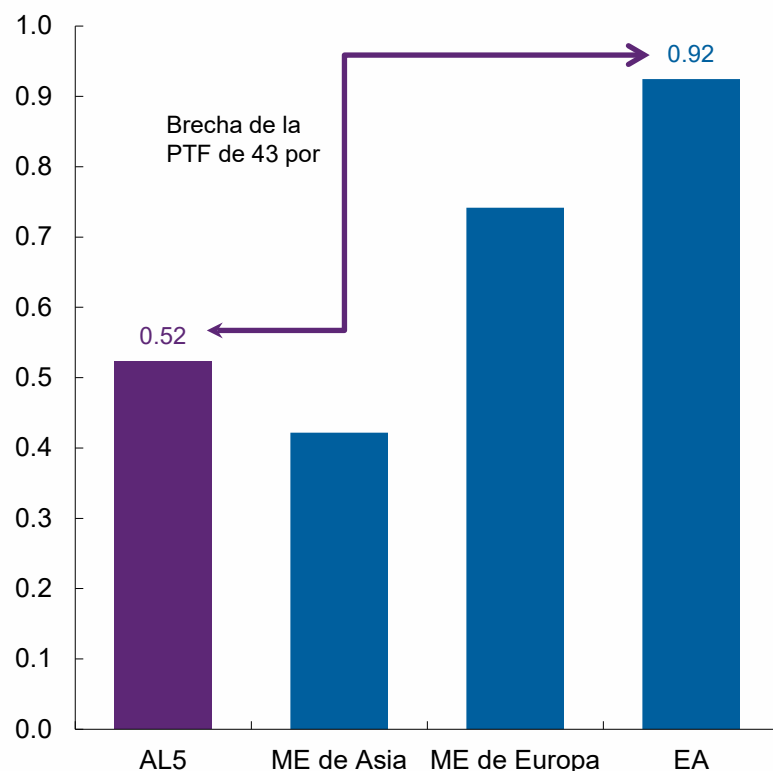
Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Variación en el nivel de cada variable en horizontes de 1 año y 2 años como resultado de un shock en el saldo primario estructural, que se calcula a partir de los errores de pronóstico de *Perspectivas de la economía mundial*.

Fuentes: Calderón, Dhungana y Wales (de próxima publicación); Consensus Economics; Haver Analytics; FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: AL7 es un promedio simple. AL7 = Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay; con = contractiva; exp = expansiva; PF = política fiscal; PM = política monetaria.

La asignación ineficiente de recursos reduce la productividad de América Latina...

Los bajos niveles de PTF en América Latina...

PTF respecto a Estados Unidos, 2019
(USA = 1)

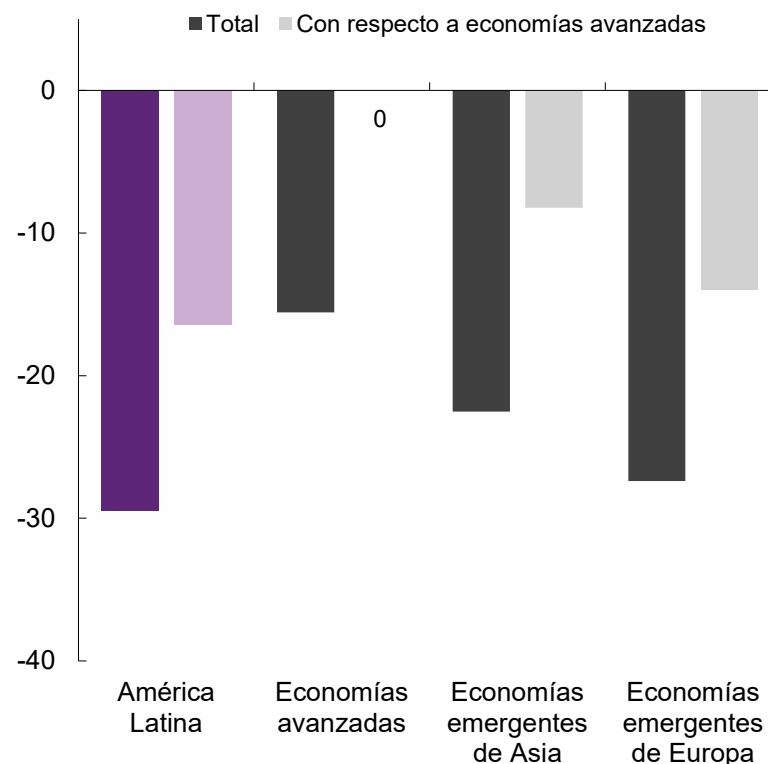


Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO; base de datos Penn World Table 10.01, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Las abreviaturas de los países son los códigos de país de la Organización Internacional de Normalización (ISO). AL5 = BRA, CHL, COL, MEX, PER; EA = AUT, BEL, DEU, DNK, FIN, FRA, GRC, ITA, JPN, LUX, NLD, NOR, ESP, SWE, GBR, USA; ME de Asia = IDN, IND, MYS, PHL, THA; ME de Europa = CZE, EST, LTU, LVA, SVK, SVN, POL, ROU.

...se deben en parte a la asignación ineficiente de recursos...

Pérdidas de PTF debidas a la asignación ineficiente de recursos
(Porcentaje)

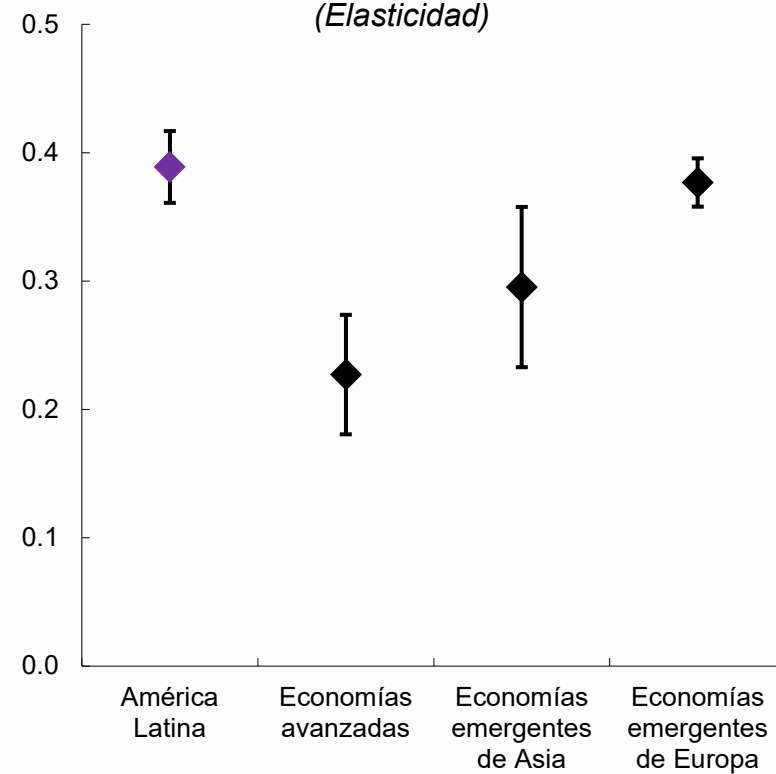


Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO; base de datos Penn World Table 10.01; Orbis; Encuestas Empresariales del Banco Mundial, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Estimaciones de Hsieh y Klenow (2009) para el período de 2005 a 2021. Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Las estimaciones relativas a las economías avanzadas muestran aumentos asociados a alcanzar el nivel de asignación ineficiente observado en esas economías. Las observaciones se ponderan de acuerdo con la distribución por tamaño de la Encuesta de Empresas del Banco Mundial. América Latina = BRA, COL, MEX; economías avanzadas = DEU, FRA, ESP; economías emergentes de Asia = MYS, THA, VNM; economías emergentes de Europa = SVN, SVK, LVA, LTU, ROU.

...y a que las empresas más productivas enfrentan mayores obstáculos para su expansión.

Fricciones para la productividad a nivel de empresa
(Elasticidad)



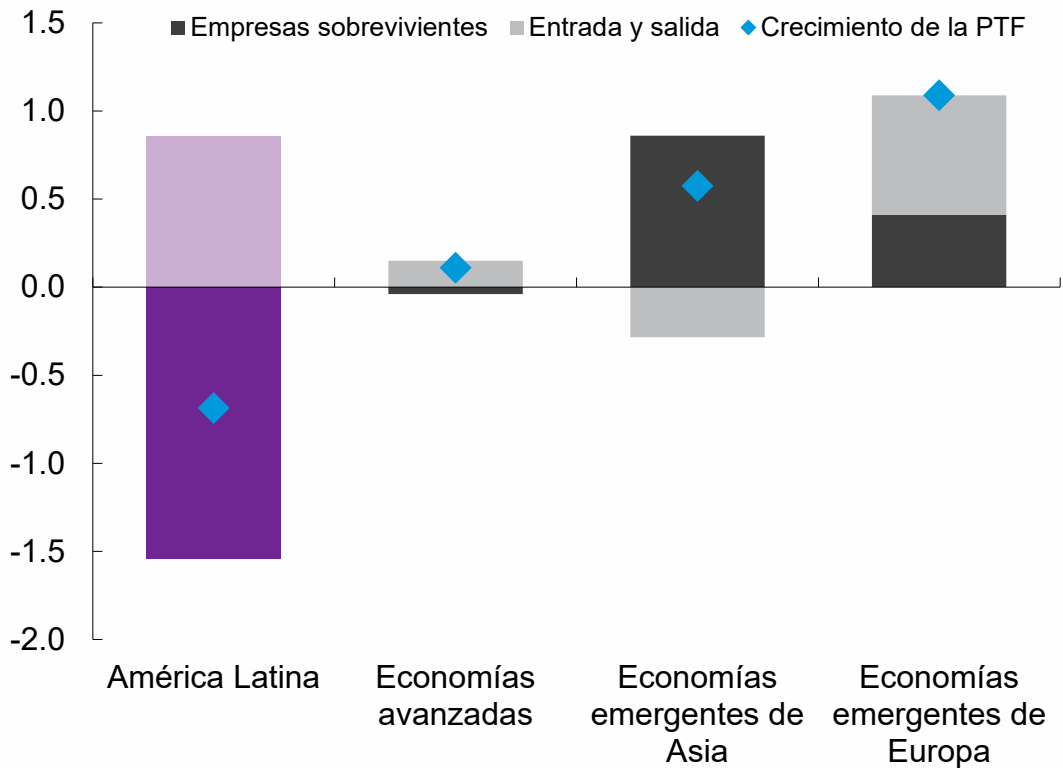
Fuentes: Encuesta de Empresas del Banco Mundial; informe WEO; Orbis; PWT, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Coeficientes estimados para la regresión de la medida de fricciones de Hsieh y Klenow (2009) sobre la productividad a nivel de empresa. Un coeficiente positivo indica que las empresas más productivas están más restringidas por las fricciones, y que dicho efecto aumenta con la magnitud del coeficiente. Las regresiones contemplan los efectos fijos de año, el país y el sector de cuatro dígitos. Los errores estándar están agrupados a nivel de sector y de país. Las observaciones se ponderan de acuerdo con la distribución por tamaño de la Encuesta de Empresas del Banco Mundial. América Latina = BRA, COL, MEX; economías avanzadas = DEU, FRA, ESP; economías emergentes de Asia = MYS, THA, VNM; economías emergentes de Europa = SVN, SVK, LVA, LTU, ROU.

...y las empresas sobrevivientes restringen el crecimiento de la productividad

El bajo crecimiento de la PTF en América Latina es atribuible en gran medida a las empresas sobrevivientes...

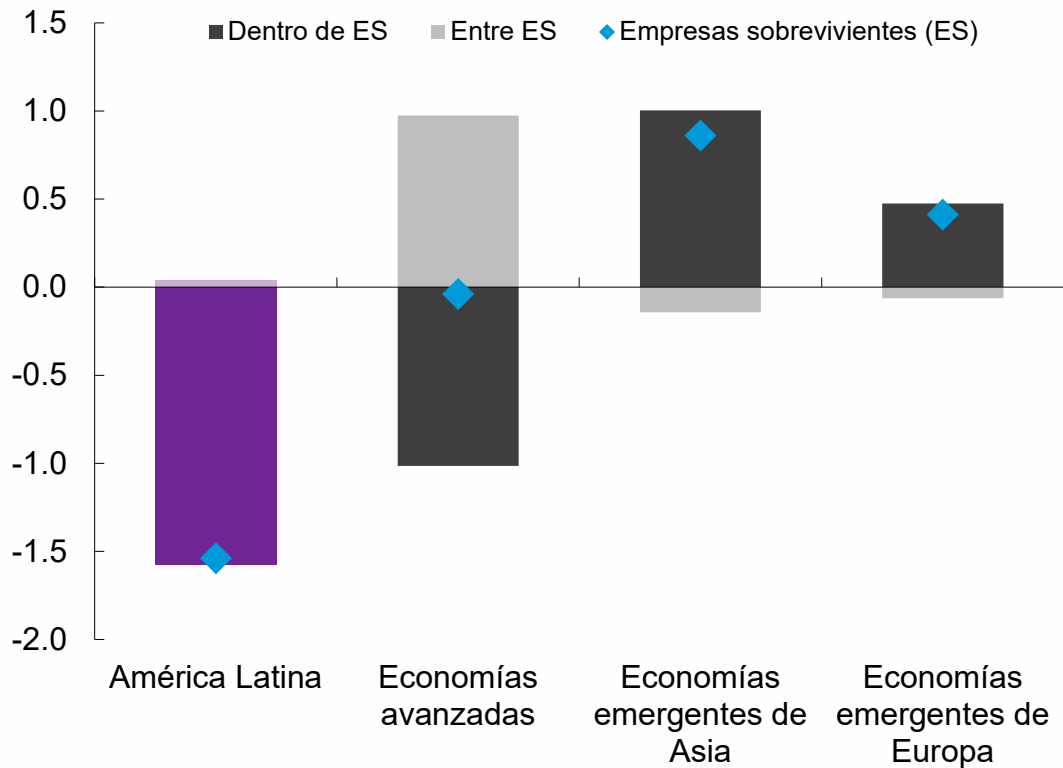
Descomposición de las tasas de crecimiento de la PTF (Porcentaje)



Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO; base de datos Penn World Table 10.01; Orbis; Encuestas Empresariales del Banco Mundial, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Descomposición de Melitz y Polanec (2015) de las tasas de crecimiento y las contribuciones. Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Las agrupaciones regionales utilizan la clasificación de *Perspectivas de la economía mundial* de 2005. Las abreviaturas de los países son los códigos de país de la Organización Internacional de Normalización (ISO). Las observaciones se ponderan de acuerdo con la distribución por tamaño de la Encuesta de Empresas del Banco Mundial. América Latina = BRA, COL, MEX; economías avanzadas = DEU, FRA, ESP; economías emergentes de Asia = MYS, THA, VNM; economías emergentes de Europa = SVN, SVK, LVA, LTU, ROU; PTF = productividad total de los factores.

...que muestran un débil crecimiento de la productividad a nivel de empresa.

Descomposición de la contribución al crecimiento de la PTF de las empresas sobrevivientes (Porcentaje)



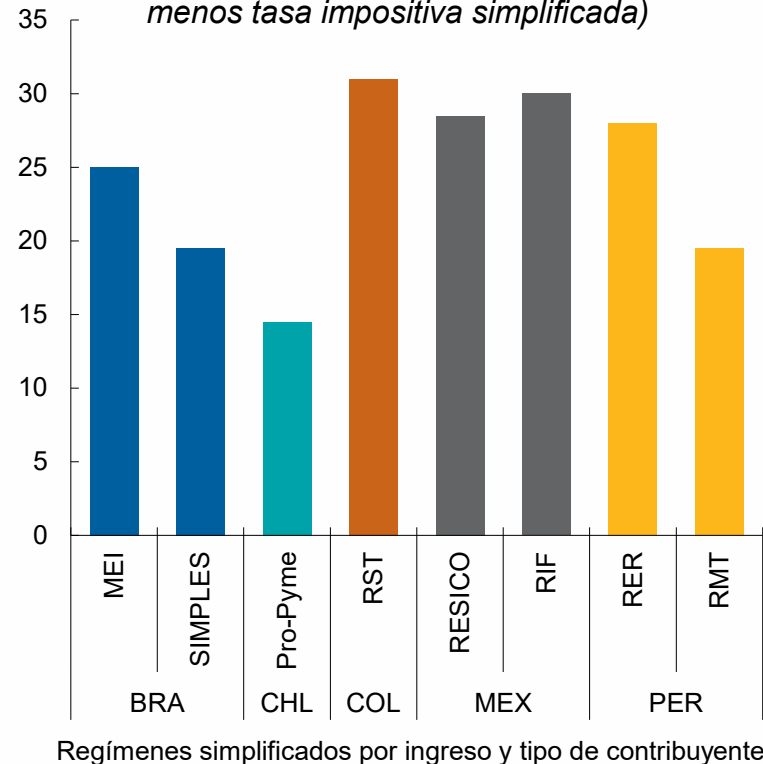
Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO; base de datos Penn World Table 10.01; Orbis; Encuestas Empresariales del Banco Mundial, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Descomposición de Melitz y Polanec (2015) de las tasas de crecimiento y las contribuciones. Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Las agrupaciones regionales utilizan la clasificación de *Perspectivas de la economía mundial* de 2005. Las abreviaturas de los países son los códigos de país de la Organización Internacional de Normalización (ISO). Las observaciones se ponderan de acuerdo con la distribución por tamaño de la Encuesta de Empresas del Banco Mundial. América Latina = BRA, COL, MEX; economías avanzadas = DEU, FRA, ESP; economías emergentes de Asia = MYS, THA, VNM; economías emergentes de Europa = SVN, SVK, LVA, LTU, ROU; PTF = productividad total de los factores.

Varias fricciones pueden limitar la productividad

Las políticas fiscales basadas en el tamaño ofrecen incentivos para que las empresas sigan siendo pequeñas.

AL5: brecha de incentivos en el impuesto sobre la renta de las personas jurídicas

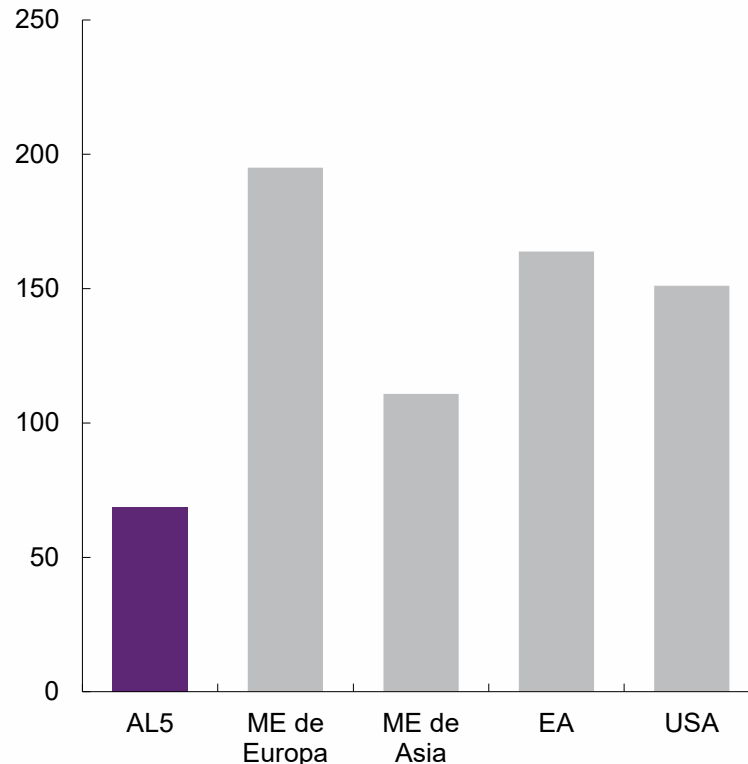
(Puntos porcentuales; tasa nominal del impuesto menos tasa impositiva simplificada)



Fuentes: Autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: Los regímenes simplificados aquí incluidos son los siguientes:
 BRA = Microempreendedor Individual (MEI), Simples Nacional (SIMPLES); CHL = Régimen Tributario enfocado a pequeños y medianos contribuyentes (Pro-Pyme); COL = Régimen Simple de Tributación (RST); MEX = Régimen simplificado de confianza (RESICO), Régimen de Incorporación Fiscal (RIF); PER = Régimen Especial de Renta (RER), Régimen MYPE Tributario (RMT). Para BRA (SIMPLES), COL (RST) y MEX (RESICO), se usa la mediana del IRPJ legal dentro de cada escala del RTS por tramo de ingreso y/o sector. En el caso de MEX (RIF), se utiliza la escala del año 1. En el caso de PER (RER), no existe un IRPJ anual, sino una cuota mensual basada en el ingreso equivalente al 1,5 por ciento. IRPJ = impuesto sobre la renta de las personas jurídicas; RST = régimen tributario simplificado.

Las restricciones crediticias pueden limitar el crecimiento de las empresas.

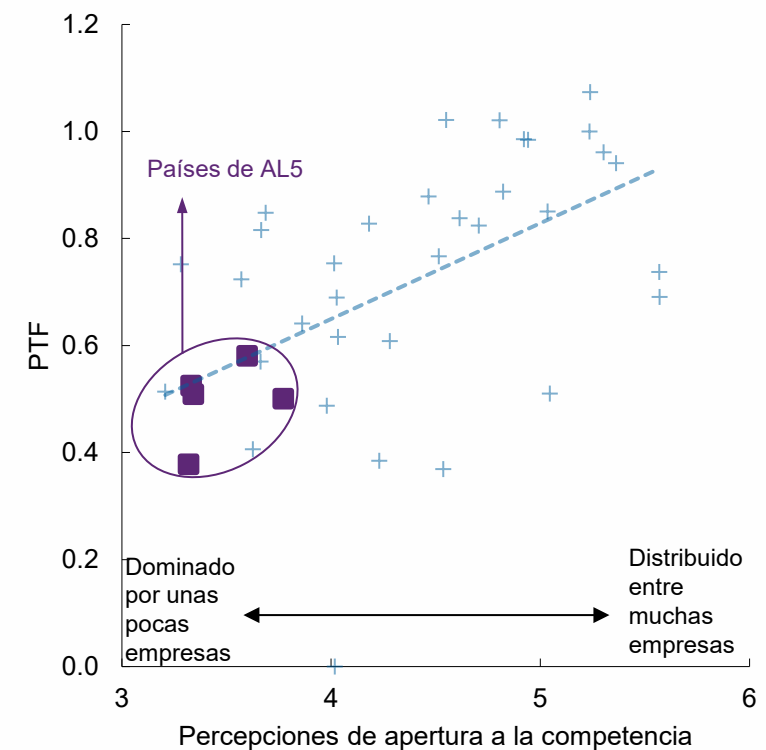
Crédito total al sector no financiero, 2022–24 (Porcentaje del PIB; promedio trimestral)



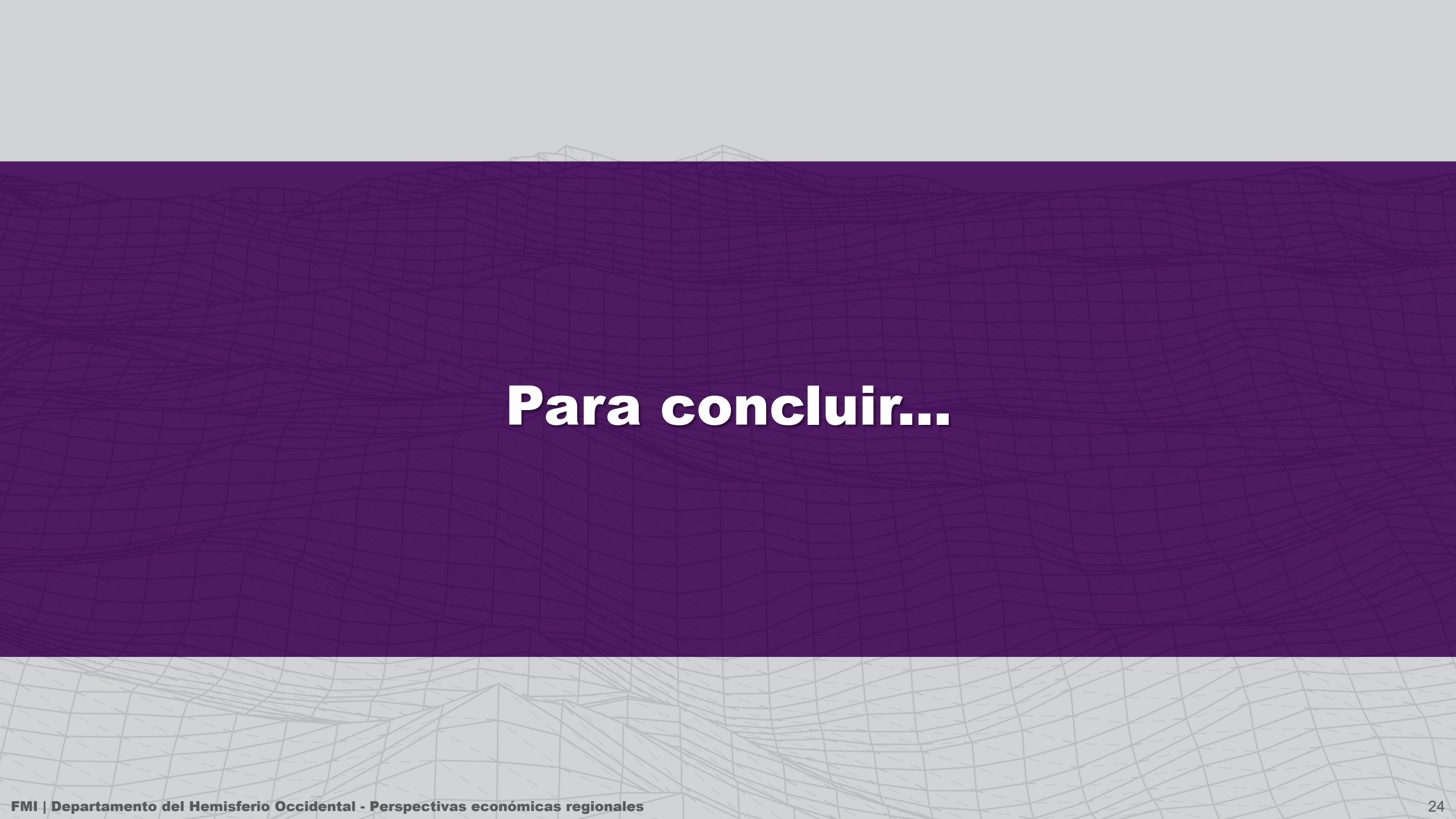
Fuentes: Banco de Pagos Internacionales; Dabla-Norris *et al.*, 2023; FMI, base de datos del informe WEO; Foro Económico Mundial, y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: Las abreviaturas de los países son los códigos de país de la ISO. Los agregados son promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. AL5 = BRA, CHL, COL, MEX, PER; EA = AUT, BEL, DEU, DNK, ESP, FIN, FRA, GBR, GRC, ITA, JPN, LUX, SWE; ME de Asia = CHN, IDN, IND, MYS, THA; ME de Europa = CZE, EST, HUN, LVA, LTU, NLD, SVK, SVN.

El dominio en el mercado de las empresas sobrevivientes reduce la presión para crecer y disuade de la entrada.

PTF y competencia, 2019 (Eje vertical: USA = 1; eje horizontal: índice)



Fuentes: Autoridades nacionales; Foro Económico Mundial; informe WEO; KLEMS AL; KLEMS UE; PWT, y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: El índice de dominio del mercado de 2019 refleja las respuestas a la siguiente pregunta de la encuesta: “¿Cómo caracterizaría la actividad empresarial en su país?” en el Índice de Competitividad Global del Foro Económico Mundial 4.0. Este indicador se basa en una encuesta de percepción realizada a ejecutivos de empresas y debe interpretarse con cautela. Los indicadores de este tipo reflejan las opiniones de los encuestados en el momento de la encuesta y pueden verse afectados por sesgos de muestreo, por la forma en que se plantean las preguntas o por cambios en el clima de opinión.



Para concluir...

Mensajes principales

- El crecimiento en ALC se mantuvo estable en el primer semestre de 2025, mientras que el proceso de desinflación se ralentizó en algunos países.
- Se proyecta que la región se desacelere ligeramente en 2026, con riesgos adversos para las perspectivas, y la convergencia de la inflación hacia las metas probablemente llevará más tiempo de lo previsto en algunos países.
- La política monetaria debe permanecer atenta a la evolución del comercio internacional, las expectativas inflacionarias y las orientaciones de la política fiscal.
 - Debe seguir apoyándose en marcos de políticas sólidos, incluida la independencia del banco central.
- La consolidación fiscal es fundamental para reconstruir márgenes de maniobra, estabilizar la deuda y apoyar la convergencia de la inflación, y no puede retrasarse más.
- El avance de las reformas estructurales será esencial para abordar el débil crecimiento de la productividad asociado a la persistente asignación ineficiente de recursos.
- Unas instituciones sólidas y una deuda pública baja pueden ayudar a mitigar el impacto de la elevada incertidumbre sobre el crecimiento.



Gracias