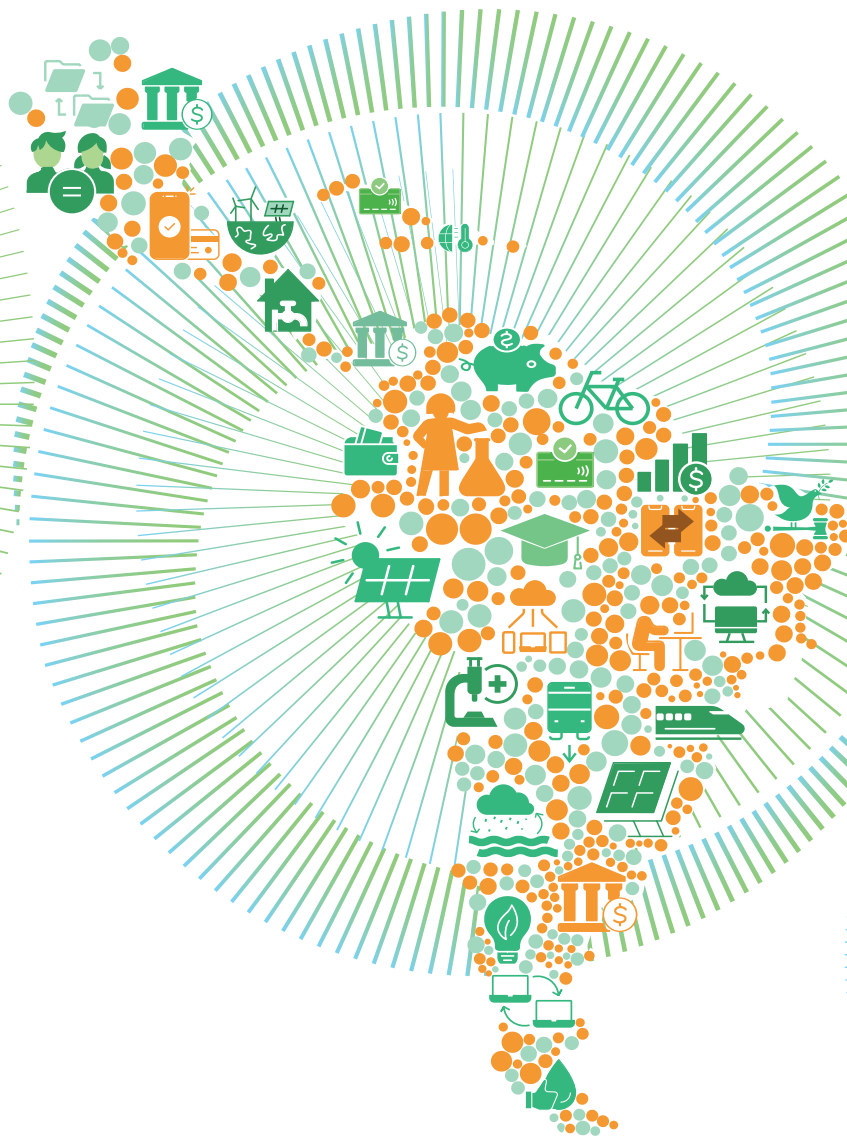




Perspectivas económicas de América Latina 2024

FINANCIANDO EL DESARROLLO SOSTENIBLE
RESUMEN



Prefacio

Desde 2007, cada edición del informe anual *Perspectivas económicas de América Latina* (LEO) analiza uno de los múltiples desafíos a los que se enfrenta la región de América Latina y el Caribe (ALC) en su transición hacia un desarrollo sostenible e inclusivo, comparando el desempeño de ALC con el de otras regiones, sugiriendo recomendaciones de políticas públicas y aportando experiencias y buenas prácticas.

El informe LEO se beneficia de los conocimientos especializados y las contribuciones de varias instituciones. En 2011, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe de las Naciones Unidas se sumó a la OCDE como coautora del informe, al igual que el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe en 2013 y la Comisión Europea en 2018.

En esta 17.^a edición del LEO, *Financiando el desarrollo sostenible*, se examinan y analizan varias fuentes de financiamiento en un contexto de espacio fiscal limitado, explicando las opciones existentes para un mejor financiamiento de las agendas de desarrollo a escala nacional, regional e internacional. Además, el documento ofrece recomendaciones en materia de políticas para que los gobiernos optimicen la recaudación de impuestos, el gasto fiscal y la gestión de la deuda pública. Se resalta el papel estratégico del sector privado y la forma en que un mayor desarrollo de los mercados financieros podría canalizar una mayor inversión privada hacia los objetivos de desarrollo. Por último, el informe subraya la necesidad de reforzar las alianzas internacionales para acelerar la movilización de recursos exteriores hacia el desarrollo sostenible de la región.

Agradecimientos

Los socios de este informe son la Comisión Económica para América Latina y el Caribe de las Naciones Unidas (CEPAL), el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF), la Comisión Europea (CE) y el Centro de Desarrollo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Este informe cuenta con el apoyo de la Dirección General de Asociaciones Internacionales de la Comisión Europea (INTPA).

La contribución del Centro de Desarrollo de la OCDE a este informe ha sido liderada y dirigida por Sebastián Nieto Parra, jefe de la Unidad para América Latina y el Caribe del Centro de Desarrollo de la OCDE, con la coordinación de Olivia Cuq y René Orozco, analista de políticas y economista de esta Unidad, respectivamente, bajo la dirección de Ragnheiður Elín Árnadóttir, directora del Centro de Desarrollo de la OCDE, y Federico Bonaglia, director adjunto del Centro de Desarrollo de la OCDE. La contribución de la CEPAL ha estado liderada por Marco Llinás, director de la División de Producción, Productividad y Gestión, Daniel Titelman, director de la División de Desarrollo Económico y Sebastián Rovira, oficial de Asuntos Económicos de la Unidad de Innovación y Nuevas Tecnologías, bajo la dirección de José Manuel Salazar-Xirinachs, secretario ejecutivo de la CEPAL. La contribución de la CAF ha estado liderada por Verónica Frisancho Robles, economista jefe, Ignacio Corlazzoli, gerente de Movilización de Recursos y Gestión de Alianzas Globales, y Reinier Schliesser, economista principal y director encargado de la Dirección de Estudios Macroeconómicos, bajo la dirección de Sergio Díaz-Granados, presidente ejecutivo de CAF. La contribución de la Comisión Europea fue dirigida por Diana Montero Melis, jefa de unidad adjunta de la Dirección General de Asociaciones Internacionales de la Comisión Europea (INTPA) y Marc Vothknecht (INTPA), bajo la dirección de Olivier Luyckx, antiguo jefe de unidad - América del Sur y operaciones regionales, Felice Zaccheo, Jefe de Unidad - Programas Regionales para América Latina y el Caribe, y Félix Fernández-Shaw, director para América Latina y el Caribe y relaciones con todos los países y territorios de ultramar (INTPA).

El informe se benefició de la investigación y la colaboración de varios autores de estas instituciones, entre los que se incluyen María Carolina Arcila (OCDE), Els Berghmans (CE), Carl Bernadac (AFD), Marie-Pierre Bourzai (AFD), Laura Buchet (OCDE), Adriana Caicedo (OCDE), Regina Casillas Rodríguez (OCDE), Luis Cecchi (OCDE), Chiara Cirignaco (CE), Olivia Cuq (OCDE), Rita Da Costa (OCDE), Victoria de la Puente (OCDE), Jimena Durán (CAF), Sofia Faurie (OCDE), Alessandro Ferrario (CE), Eleonore Fignolet (CE), Sonia García Lorenzana (OCDE), Martín Grandes (OCDE), Laura Gutiérrez Cadena (OCDE), Rodolfo Lazarich (CE), Martina Lejtregger (OCDE), Oswaldo López (CAF), Carlos Maldonado (CEPAL), Xavier Mancero (CEPAL), Thomas Manfredi (OCDE), Diana Mejía (CAF), Nathalia Montoya González (OCDE), Mariana Navarro (OCDE), Sebastián Nieto Parra (OCDE), Esteban Pérez (CEPAL), René Orozco (OCDE), Noel Pérez (CEPAL), Zoe Pigasse (OCDE), Ramón Pineda (CEPAL), Claudia Robles (CEPAL), Callum Ryan (OCDE), Daniel Titelman (CEPAL), Manuel Toledo (CAF), Francisco Villarreal (CEPAL), María José Zambrano (AFD) y Juan Vázquez Zamora (OCDE). Rosario Hernando Cruz (OCDE) ha prestado un apoyo administrativo invaluable durante la elaboración del informe.

Un grupo de expertos y colegas de la OCDE han participado de forma especialmente activa y generosa a lo largo del proceso de producción, brindando opiniones, aportes o gráficos, comentarios y orientación

estratégica al informe. Nos gustaría destacar el apoyo de Michael Abendschein, Jens Arnold, Julia Benn, Marisa Berbegal, Bert Brys, Magdalena Burtscher, Aida Caldera, Pietrangelo De Biase, Gabriel Di Paolantonio, Luisa Dressler, Charlotte Dubald, Abdoulaye Fabregas, Camilo Gamba, Jason Gagnon, Paula Garda, Pilar Garrido, Antonio Gomes, Alberto González, Andrea Grifoni, Paul Horrocks, Felix Hugger, Raphaela Hyee, Kentaro Kato, Fatos Koc, Horacio Levy, Mario López Roldán, Alejandra Medina, Chiara Monticone, Pierce O'Reilly, Lorenzo Pavone, Sarah Perret, Cecilia Piemonte, Luca Policino, Monika Queisser, Emma Raiteri, Claudia Ramírez, Yannic Rehm, Katherine Scrivens, Daniela Sena, Micheal Sicsic, Joseph Stead, Yung Tang y John-David Tochon.

El contenido del informe se ha enriquecido gracias a las constructivas observaciones recibidas a raíz de la consulta informal efectuada el 21 de febrero de 2024 a los países de ALC y los miembros del Comité Directivo del Centro de Desarrollo de la OCDE; las reuniones virtuales de expertos que se celebraron los días 16 y 17 de abril de 2024; y la reunión de consulta al sector privado que tuvo lugar el 11 de abril de 2024. Además de los delegados de ALC en el Comité Directivo del Centro de Desarrollo de la OCDE, estamos especialmente agradecidos con los expertos, académicos, representantes del sector privado y otros funcionarios públicos que nos prestaron su apoyo durante la reunión de expertos, la reunión de consulta al sector privado y las reuniones informales: Alberto Arenas (CEPAL), Nour Barnat (UNCTAD), Romy Calderón (ALIDE), Javier Carbajal Galarza (ALIDE), Anderson Caputo (BID), Andrea Costafreda (Oxfam), Joana Conde (BEI), Eric David (delegación francesa ante la OCDE), Francisco Duque (Superintendencia Financiera de Colombia), Alejandra del Mar Dussán Zuluaga (BID), Andrés Felipe Espejo Rivera (CEPAL), Ernesto Espíndola (CEPAL), Almudena Fernández (PNUD), Juan Huitzilhuil Flores Zendejas (Universidad de Ginebra), Sebastián García Andrade (Banco Central de Colombia), Chris Garroway (ONU), Felipe Andrés Guerra Cuadrado (Superintendencia Financiera de Colombia), Petra Kynclova (UNCTAD), Eirini Koutra (BEI), Kristin Lang (BEI), José Ignacio López (ANIF), Juan Martínez (BID), Baptiste Mesa (AFD), María Luisa Montero Marinho (CEPAL), Natalia Moreno Rigollot (Telefónica), Hugo Ñopo (Banco Mundial), José Antonio Ocampo (Universidad de Columbia), Anu Peltola (UNCTAD), Javier Pérez (Banco Central de España), Fazia Pusterla (BID), Andrea Repetto (Pontificia Universidad Católica de Chile), Nuria Rodríguez Aller (COFIDES), José Antonio Sanahuja (Universidad Complutense de Madrid), Isabel Fernández Sarabia (BEI), Ricardo Santos (BEI), Paola Subacchi (Sciences Po), Luciana Trindade de Aguiar (PNUD), Andrea Trujillo (Superintendencia Financiera de Colombia), Oscar Valencia (BID), Ana Valero (Telefónica), Marta Vegas (Telefónica), Guido Zack (Fundar) y Nancy Eugenia Zamudio Gómez (Banco Central de Colombia).

Las notas-país se han beneficiado de las aportaciones constructivas, los análisis y las comprobaciones realizadas por las delegaciones de Chile, Colombia, Costa Rica y México ante la OCDE, así como por las embajadas en Francia de Argentina, Brasil, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay. Las embajadas y delegaciones de la OCDE también han coordinado los relevantes aportes provenientes de diferentes ministerios nacionales y áreas gubernamentales. El Centro de Desarrollo de la OCDE también expresa su sincero agradecimiento a la Agence Française de Développement (AFD), el Departamento Nacional de Planeación (DNP) de Colombia, la Unión Europea, el Ministerio de Asuntos Exteriores de España, la Agencia Suiza para el Desarrollo y la Cooperación, Telefónica y la Universidad del Rosario por su apoyo al informe *Perspectivas económicas de América Latina*.

Por último, nos gustaría dar las gracias a la División de Publicaciones y Comunicaciones del Centro de Desarrollo de la OCDE, en particular a Aida Buendía, Delphine Grandrieux, Elizabeth Nash, Henri-Bernard Solignac-Lecomte y Felix Zimmermann, por su inagotable paciencia y su diligente labor en la producción de este informe y el material asociado. Los autores también agradecen sinceramente las actividades de edición y corrección realizadas por Mary Bortin y Jill Gaston; los servicios de coordinación de la traducción al español prestados por Alejandro Barranco, Julia Gregory y Alexander Summerfield; y los servicios de edición y corrección en español prestados por Liliana Tafur y el diseño de las infografías realizado por Milagros Gastaldi.

Editorial

El informe *Perspectivas económicas de América Latina: Financiando el desarrollo sostenible* es el fruto de una sólida colaboración entre la OCDE, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe-CEPAL, el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe-CAF y la Comisión Europea.

En esta 17ª edición, el informe analiza cómo los países de América Latina y el Caribe (ALC) pueden movilizar recursos para enfrentar los desafíos socioeconómicos y fomentar el desarrollo económico, la transición energética y el crecimiento, en línea con los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Propone recomendaciones de políticas concretas para incrementar la eficiencia del gasto, optimizar la asignación presupuestaria, mejorar el acceso al financiamiento y aumentar la productividad.

El informe destaca que los países pueden mejorar el gasto público, la recaudación de impuestos y la forma en que adquieren y gestionan la deuda pública. Una mejor asignación del gasto hacia los hogares y las empresas que más lo necesitan incrementaría el valor de los recursos invertidos, así como la confianza de los ciudadanos y las empresas en el gobierno. La optimización de la administración tributaria y la mejora en los ingresos tributarios impulsaría la capacidad del Estado para fortalecer instituciones, brindaría servicios públicos de calidad, minimizaría las distorsiones al emprendimiento y promovería la igualdad de oportunidades.

Sistemas financieros más profundos, eficientes y accesibles pueden ofrecer a ciudadanos y empresas de los países de ALC mayores oportunidades de inversión. Los países de la región han logrado avances significativos en la profundidad y el acceso al financiamiento. El crédito interno al sector privado aumentó de 22% del PIB en 2000 al 50% en 2022. La proporción de personas mayores de 15 años con una cuenta bancaria casi se duplicó, pasando del 29% en 2011 al 57% en 2021.

Para profundizar estos avances, el informe recomienda invertir en innovación y educación digital, así como expandir el financiamiento de mercado. La banca digital y los pagos electrónicos han ganado relevancia, pero la educación financiera continúa siendo limitada. La capitalización bursátil representa el 36% del PIB, en comparación con el 65% en los países de la OCDE, y una gran parte de la participación está concentrada en grandes empresas. La expansión de los mercados de renta fija y de acciones, incluidos el capital de riesgo y el capital privado, impulsaría la innovación y la productividad. Instrumentos financieros innovadores, como bonos verdes, sociales, sostenibles y vinculados a la sostenibilidad, bonos de catástrofe y canjes de deuda por naturaleza, podrían movilizar recursos adicionales, aunque será necesario avanzar en la regulación y supervisión de estas herramientas.

La renovación de alianzas regionales e internacionales será clave para generar mayores recursos en ALC. Esto incluye la Agenda de Inversiones Global Gateway UE-ALC, que busca movilizar 45 mil millones de euros en inversiones en ALC para 2027. Una mejor coordinación entre los bancos de desarrollo nacionales, regionales y multilaterales, así como con otros actores del mercado de capitales, será fundamental para lograr este objetivo.

En los próximos meses, la región de ALC tendrá la oportunidad de llevar su perspectiva al debate mundial sobre la transformación de la arquitectura financiera internacional, entre otras a través del seguimiento del Pacto de París por los Pueblos y el Planeta y también en la Cumbre sobre Finanzas en Común y la Cuarta Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo de las Naciones Unidas.

Estamos dispuestos a trabajar juntos para apoyar los esfuerzos de la región, y confiamos en que este informe proporcione una base sólida para el ambicioso diálogo político que se necesita a escala nacional, regional e internacional.

Mathias Cormann

Secretario General
de la OCDE

Sergio Díaz-Granados

Presidente Ejecutivo
de la CAF – Banco de
Desarrollo de América
Latina y el Caribe

**José Manuel
Salazar-Xirinachs**

Secretario Ejecutivo
de la CEPAL

Jutta Urpilainen

Comisaria
de Asociaciones
Internacionales,
Comisión Europea

Resumen ejecutivo

Los países de América Latina y el Caribe (ALC) necesitan una gran cantidad de recursos económicos para lograr un desarrollo sostenible. Actualmente, se estima que el déficit de gasto necesario para cumplir con las principales prioridades de desarrollo se sitúa en un promedio de 99 000 millones de dólares estadounidenses (USD) al año. Para movilizar estos recursos, se necesita una estrategia coordinada entre los sectores público y privado a escala nacional, regional e internacional.

ALC presenta una brecha de financiamiento considerable, agravada por el contexto socioeconómico

El contexto socioeconómico obstaculiza los esfuerzos encaminados a movilizar más ingresos internos. El crecimiento económico ha sido modesto debido en parte a los desafíos estructurales, tales como la baja productividad. En 2023, la productividad laboral promedio de ALC ascendió a un 33% de la correspondiente a la OCDE, lo que constituye un descenso desde el 40% registrado en 1990. La pobreza sigue siendo elevada en ALC y representó el 26.8% de la población total de la región en 2024, mientras que la pobreza extrema continua afectando a una de cada diez personas en ALC. La alta inflación ha exacerbado la situación de pobreza, ya que para las personas en situación de pobreza extrema, el precio de la canasta de bienes consumidos normalmente fue un 20% más elevado en 2023 que en 2021, una diferencia muy superior al aumento del 13.1% registrado en los niveles de precios generales de la región. Más de la mitad de los ocupados de ALC siguen desempeñando trabajos informales, con bajos salarios y un seguro social limitado. Además, las vulnerabilidades son más marcadas en el caso de las mujeres y los jóvenes.

El margen de maniobra para formular políticas que respalden la demanda agregada es limitado. Muchos países mantienen un marco restrictivo en materia de política monetaria con el fin de mantener bajo control las expectativas sobre la inflación y están atravesando una fase de consolidación fiscal, tras el descenso considerable del espacio fiscal después de la pandemia.

Los países de ALC tendrán que mejorar sus mecanismos de recaudación de impuestos, ejecución de gastos y gestión de la deuda pública

Los ingresos tributarios de ALC alcanzaron, en promedio, un 21.5% del PIB en 2022, por debajo del 34.0% de la OCDE, lo que ha restringido la capacidad de los gobiernos para financiar las agendas de desarrollo. Las estructuras tributarias de la región se caracterizan por una enorme dependencia de los impuestos indirectos (un 48% de los impuestos totales, principalmente IVA), que suelen ser más regresivos que los impuestos directos. Estas políticas deben enfocarse en aumentar la recaudación del impuesto sobre la renta de las personas físicas, racionalizar el gasto tributario, explorar fuentes de ingresos adicionales, tales como los impuestos recurrentes sobre la propiedad inmueble o los impuestos relacionados con la salud y el medioambiente, fomentar una cultura de cumplimiento de las obligaciones fiscales y mejorar la

administración tributaria. Asimismo, debe mejorar la efectividad del gasto, que suele priorizar el gasto corriente y ser procíclico, disminuyendo en épocas de crisis (sobre todo las inversiones de capital) y aumentando en épocas de bonanza (en particular el gasto corriente).

Mejorar la gestión de la deuda puede contribuir a liberar ingresos para el desarrollo. Los niveles de deuda pública de la región siguieron siendo elevados en 2023, aunque existe una gran heterogeneidad –que oscila entre menos de un 40% del PIB y más del 100%–, con un elevado costo de servicio de la deuda. Mientras que los países de la OCDE redujeron su servicio de la deuda de un 6.4% de los ingresos tributarios en 2012 a un 4.8% en 2022, en ALC aumentó del 9.8% al 12.2%. En la última década, el servicio de la deuda ha superado el gasto público básico, llegando, en algunos países, a sobrepasar el gasto en educación y a duplicar el gasto en salud y las inversiones de capital.

Incrementar la profundidad y la innovación en los mercados financieros puede ayudar a movilizar más recursos privados

Un sistema financiero correctamente desarrollado, que proporcione servicios esenciales tales como préstamos, productos de ahorro y seguros, puede ayudar a las personas y las empresas a incrementar el consumo, invertir en capital físico y humano y promover el emprendimiento empresarial. En este sentido, las políticas deberían enfocarse en mejorar tres dimensiones de los sistemas financieros: i) que carecen de *profundidad*, al situarse el crédito interno al sector privado en el 50% del PIB en 2022, por debajo del 80% de otras regiones; ii) cuyo *acceso* es limitado, en particular en el caso de los más vulnerables, pues la titularidad de cuentas se situaba en el 57% en 2021, por debajo del promedio de la OCDE del 94%. Existen importantes disparidades en el acceso al crédito entre los hogares formales e informales. Por ejemplo, en algunos casos, el acceso a préstamos para vivienda por parte de los hogares informales puede ser hasta seis veces menor en comparación con los hogares formales; iii) cuya *eficiencia* es escasa, ya que los bancos presentaban unos elevados márgenes de interés netos del 5% en 2021, por encima del nivel promedio de la OCDE, del 1.7%.

Los mercados de capitales –de renta variable y deuda– en ALC siguen teniendo un tamaño reducido, siendo heterogéneos y estando concentrados. Las políticas deben promover la diversificación de las fuentes de financiamiento, aumentar la estabilidad financiera y promover inversiones a largo plazo. En 2022, la capitalización del mercado de renta variable alcanzó el 35.9% del PIB, por debajo de los niveles de la OCDE, del 64.7%. La mayoría de los mercados de ALC están más concentrados que los de Corea, siendo las excepciones Brasil y Chile, que se encuentran entre los menos concentrados de la región. Sin embargo, todos ellos siguen teniendo niveles de concentración superiores a los de la Bolsa de Nueva York. Al mismo tiempo, en 2023, el monto de bonos corporativos en ALC representaba en torno al 2% del total mundial. Los mercados regionales de deuda se centran en el sector público, que representó un 81% de las emisiones durante el período 2015-23. En ese mismo período, las empresas de ALC emitieron bonos principalmente en moneda extranjera (un 58% de las emisiones corporativas), lo que las expone a riesgos de tasa de cambio, aunque los vencimientos de estos bonos son mayores que los de los mercados emergentes (9.3 años frente a 5.2 años en promedio). Las políticas deberían tratar de impulsar la participación de inversores institucionales, modernizar las regulaciones, mejorar la competencia financiera e intensificar la integración regional.

Las instituciones de financiamiento del desarrollo (IFD) pueden canalizar más recursos hacia las prioridades de desarrollo, cubriendo cuestiones de profundidad de los mercados financieros, redistribuyendo los riesgos y promoviendo mercados inclusivos. Su amplio conocimiento del mercado local y sus sólidos vínculos con los sectores público y privado son fundamentales para adelantar proyectos y facilitar los flujos de capital. Un 34% de las IFD tienen el mandato específico de promover la inclusión financiera de las micro y las pequeñas y medianas empresas a través de instrumentos tales como los

sistemas de garantías y los préstamos. Sin embargo, solo un 19% de los instrumentos financieros que proponen abordan la transición verde, la igualdad de género y la transformación digital o la innovación.

Una agenda regional unificada puede evidenciar la perspectiva de ALC sobre los desafíos globales en materia de financiamiento, en coordinación con socios internacionales

La Cuarta Conferencia Internacional sobre Financiación para el Desarrollo, que se celebrará en 2025, representa una oportunidad clave para que la región adopte un enfoque estratégico. Dicha Conferencia permitirá el diseño de reformas para promover la financiación para el desarrollo en aspectos clave como la mejora de la liquidez, la medición del riesgo, la movilización del financiamiento privado y una mayor coordinación entre los proveedores de desarrollo. Una agenda regional unificada no solo permitiría exponer la perspectiva de ALC sobre los desafíos internacionales en materia de financiamiento, sino también fomentar el debate sobre herramientas innovadoras de distribución del riesgo, financiamiento mixto y mejores regulaciones para fortalecer el panorama financiero de ALC.

La cooperación internacional será fundamental para incrementar los recursos, entre ellos los fondos comprometidos a través de la Iniciativa Global Gateway y los instrumentos de deuda. Herramientas de financiamiento tales como los bonos verdes, sociales, sostenibles y vinculados a la sostenibilidad (GSSS, por sus siglas en inglés), los bonos de catástrofe, los canjes de deuda por naturaleza y las cláusulas sobre desastres naturales pueden movilizar inversión pública y privada en las áreas donde más se necesiten. Una mejor regulación y supervisión a través de marcos de finanzas sostenibles consolidados será esencial para garantizar la efectividad de dichos instrumentos y mitigar los riesgos.

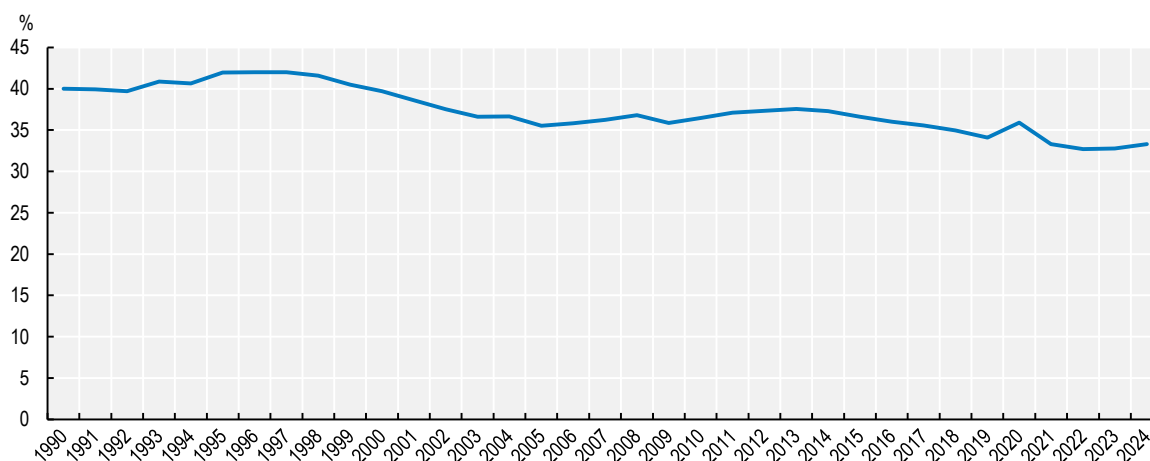
Resumen

La región de América Latina y el Caribe (ALC) requiere recursos financieros adicionales para abordar los importantes retos socioeconómicos a los que se enfrenta y, al mismo tiempo, cumplir las agendas de desarrollo. Por ejemplo, actualmente se estima que la brecha de financiamiento para cumplir los Objetivos de Desarrollo Sostenible se sitúa en un promedio de 99 000 millones de USD por año (UNCTAD, 2023^[1]). Para movilizar los recursos requeridos será necesario adoptar una estrategia coordinada que incluya a los sectores público y privado, así como mecanismos de financiamiento innovadores y una estrecha coordinación con los socios internacionales.

El contexto socioeconómico actual dificulta cada vez más la movilización de los recursos necesarios para ALC

El bajo crecimiento de la productividad sigue afectando al desarrollo económico de largo plazo de la región. La actividad económica en ALC se ha ralentizado desde 2023 debido a la combinación de dinámicas cíclicas y los retos estructurales de largo plazo que caracterizan a la región. En 2023, la productividad laboral promedio de ALC se situó en el 33% de la OCDE, por debajo del 40% registrado en 1990 (Gráfico 1). El bajo crecimiento de la productividad afecta a la mayoría de los sectores económicos, y gran parte de la brecha de la productividad laboral con respecto a las economías avanzadas puede atribuirse a las diferencias en la productividad total de los factores.

Gráfico 1. Productividad laboral por hora trabajada en ALC como porcentaje de la productividad laboral en la OCDE



Nota: ALC se refiere al promedio simple que incluye a Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Ecuador, Guatemala, Jamaica, México, Paraguay, Perú, Trinidad y Tobago, Uruguay y Venezuela. En el caso de la OCDE, se trata de un promedio simple que incluye a sus 38 países miembros.

Fuente: Elaboración de los autores basándose en (The Conference Board, 2024^[2]).

El contexto actual deja poco margen a las políticas monetarias y fiscales para apoyar el crecimiento económico. Muchas economías de ALC han mantenido una política monetaria restrictiva para anclar las expectativas de inflación. Al igual que en el resto del mundo, la inflación en la región está convergiendo hacia los niveles previos a la pandemia del COVID-19. Tras alcanzar su punto máximo a mediados de 2022, la inflación comenzó a descender en la segunda mitad de 2023 en la mayoría de los países de ALC. La política monetaria ha sido fundamental para contener la inflación general y mantener bajo control las expectativas al respecto. En adelante, las autoridades monetarias deberían mantener esta precaución.

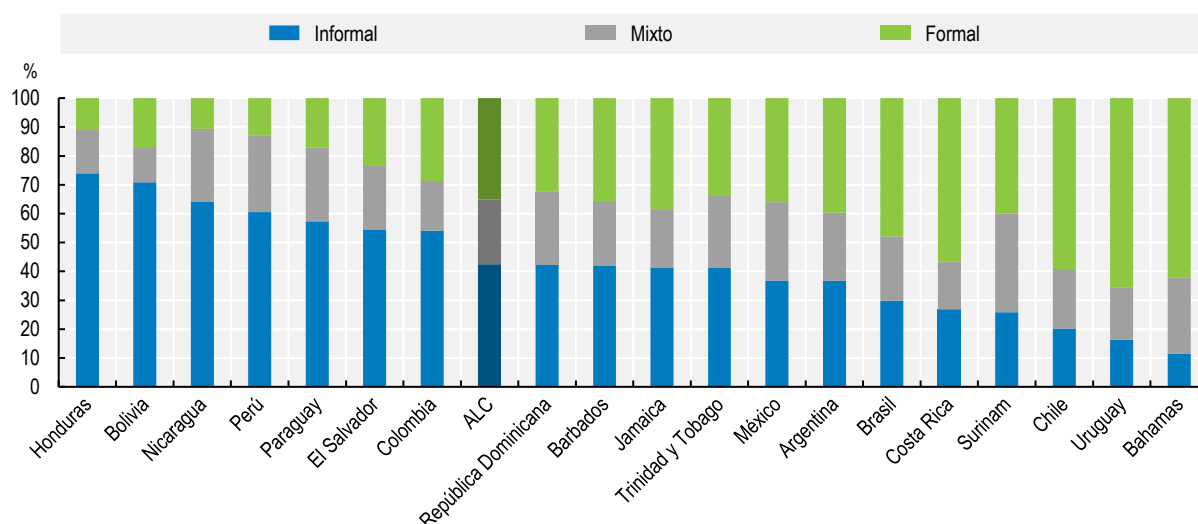
Las economías de la región están atravesando una fase de consolidación fiscal, ya que el espacio de maniobra de ALC se ha reducido de forma considerable desde la pandemia. Como consecuencia de la dinámica macroeconómica y de los esfuerzos permanentes de consolidación fiscal, el ratio de deuda sobre el PIB ha comenzado a converger hacia los niveles prepandemia. Sin embargo, la dinámica de la deuda y las cuentas fiscales deben seguir monitoreándose de cerca, mientras que un marco fiscal debe desempeñar un papel fundamental.

Las condiciones socioeconómicas también son complejas, teniendo en cuenta de la persistencia de la pobreza y la inflación. Aunque ha disminuido en las últimas décadas, la pobreza sigue siendo elevada en ALC y representó el 26.8% de la población total de la región en 2024, mientras que la pobreza extrema se ha mantenido relativamente estable, afectando a una de cada diez personas en ALC (ECLAC, 2024^[3]). La elevada y persistente inflación ha agravado las condiciones de vida de la población de ALC, sobre todo de las personas más vulnerables. En 2023, el nivel general de precios de la región era un 13.1% superior al de 2021, mientras que para las personas que viven en la pobreza extrema, el precio de la canasta de bienes consumidos normalmente fue un 20% más elevado.¹

El empleo informal está muy extendido en los mercados laborales de la región. En 2022, más de la mitad de los trabajadores de ALC tenían un empleo informal (55.7%), lo cual constituye una ligera mejora con respecto a 2010 (59.4% con empleos informales). La informalidad afecta tanto a hombres (55.9%) como a mujeres (55.4%), pero en los países donde la informalidad general es especialmente alta, las mujeres tienen una mayor probabilidad que los hombres a tener un empleo informal (ILO, 2024^[4]). La informalidad afecta al nivel de vida no solo de los trabajadores, sino también de las personas dependientes que viven en ese hogar. En los últimos años, un 64.9% de la población de ALC vivía en hogares en los que al menos uno de los sustentos económicos principales procedía del sector informal. En particular, un 42.5% de los hogares dependía por completo del empleo informal y en un 22.4% de los hogares sus ingresos procedían tanto del sector formal como del informal. Los hogares que dependían exclusivamente del empleo formal representaban un 25.1% de la población, si bien existe una elevada heterogeneidad en toda la región (Gráfico 2).

Gráfico 2. Distribución de la población en ALC, según el nivel de trabajo informal en el hogar, último año disponible

Porcentajes de la población



Nota: Datos del último año disponible de la encuesta a hogares de cada país. Se refieren a 2013 en el caso de Bahamas; a 2014 en el caso de Nicaragua y Trinidad y Tobago; a 2017 en el caso de Chile; a 2016 en el caso de Barbados; a 2018 en el caso de Argentina, Bolivia, República Dominicana, Paraguay y Uruguay; a 2019 en el caso de Brasil, Honduras, Jamaica y Perú; a 2020 en el caso de Costa Rica y México; a 2021 en el caso de Colombia y El Salvador; a 2022 en el caso de Surinam.

Fuente: Elaboración de los autores basándose en (OECD, 2024^[5]).

La movilización de financiamiento público y privado es esencial para cerrar las brechas de desarrollo en ALC. Las persistentes desigualdades, la vulnerabilidad al cambio climático y las recientes disrupciones socioeconómicas exigen una estrategia de inversión coordinada, enfocada en sectores prioritarios alineados con políticas de desarrollo productivo (ECLAC, 2024^[6]). Los Planes Nacionales de Desarrollo (PND) ofrecen marcos para una asignación eficaz de recursos, apoyando sectores de alto impacto críticos para la resiliencia de la región y fomentando sinergias entre los sectores público y privado. En este contexto, el contrato social actúa como una base para movilizar recursos públicos y privados al fomentar una gobernanza inclusiva y participativa que construye confianza, fortalece los sistemas fiscales y alinea los intereses de diversos actores con metas de desarrollo sostenible a largo plazo (OECD et al., 2021^[7]). La participación del sector privado, a través de modelos de financiamiento innovadores, introduce escalabilidad, innovación y competitividad, al tiempo que respalda las agendas de desarrollo nacional. A pesar de las limitaciones fiscales existentes, la alineación de recursos públicos y privados con los objetivos de desarrollo sostenible permite un cambio económico transformador en sectores prioritarios, facilitando los cambios estructurales esenciales para garantizar un sólido crecimiento a largo plazo de la región.

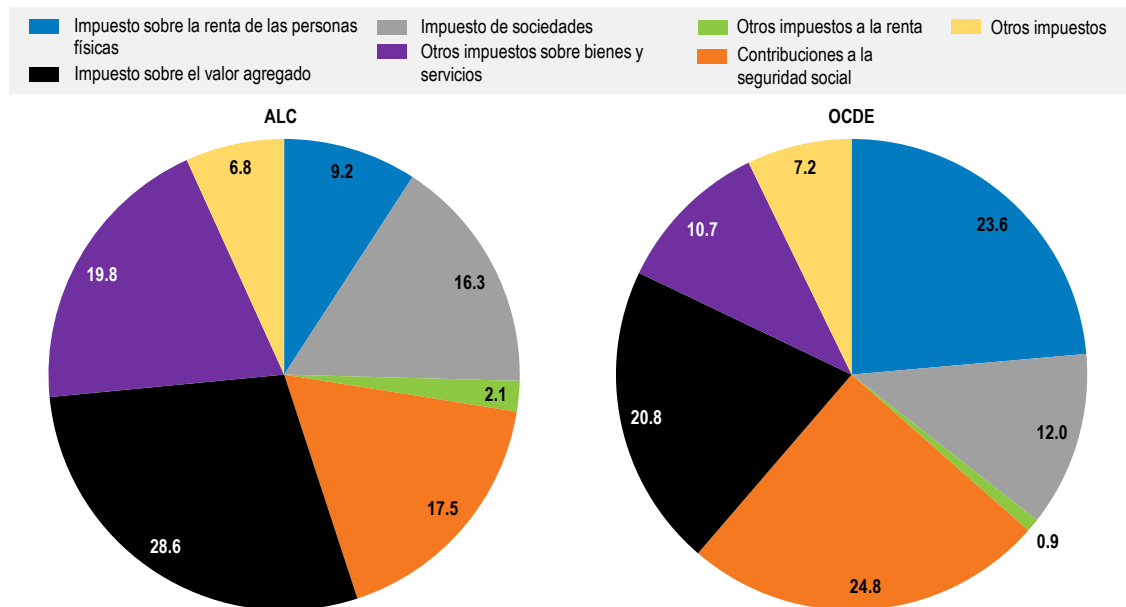
Para cumplir sus agendas de desarrollo los países de ALC tendrán que mejorar cómo gastan los recursos, recaudan los impuestos y gestionan la deuda pública

La optimización de la asignación presupuestaria y el aumento de la eficiencia del gasto pueden liberar recursos adicionales. Así, para financiar sus agendas de desarrollo, los gobiernos deben reasignar e implementar presupuestos estratégicos que prioricen sectores clave. Por ejemplo, el petróleo sigue siendo el combustible fósil más subvencionado en ALC, lo que puede beneficiar a los hogares de rentas altas y a las industrias intensivas en carbono. La mejora del diseño presupuestario y una mayor coordinación en

la ejecución presupuestaria y disponibilidad de datos pueden garantizar la financiación adecuada de cada prioridad de desarrollo, tanto a nivel nacional como local.

Actualmente, los ingresos fiscales en ALC son insuficientes para materializar sus objetivos de desarrollo. La recaudación tributaria permite a los gobiernos financiar servicios públicos esenciales, infraestructuras y programas de bienestar social. Sin embargo, en 2022, los ingresos fiscales de ALC ascendían a tan solo el 21.5% del PIB, oscilando entre el 10.6% de Guyana y el 33.3% de Brasil, y por debajo del promedio del 34.0% registrado en la OCDE (OECD et al., 2024^[8]). La estructura tributaria de la región apenas contribuye a mitigar la desigualdad, ya que sigue dependiendo en gran medida de los impuestos indirectos —que representaron el 48% del total de impuestos en 2022 (32% en la OCDE)— y en la que destaca sobre todo el IVA. En 2022, el impuesto sobre la renta de las personas físicas y las contribuciones a la seguridad social representaban solo el 26.7% del total de los ingresos fiscales de ALC, frente al 48.4% en los países de la OCDE en 2021. Por el contrario, en 2021, el aporte del impuesto de sociedades era superior en ALC (16% del total de impuestos) que en los países de la OCDE (12%) (Gráfico 3) (OECD et al., 2024^[8]).

Gráfico 3. Estructura impositiva promedio como porcentaje del total de ingresos fiscales en la región de ALC y la OCDE, 2022



Nota: El promedio de ALC excluye Venezuela dado que no se dispone de datos. Ecuador se excluye del promedio de ALC al calcular los ingresos provenientes del impuesto sobre la renta de las personas físicas y el impuesto de sociedades debido a problemas con la calidad de los datos. El promedio de la OCDE representa el promedio no ponderado de 38 países miembros de la OCDE (entre los que se incluyen, Chile, Colombia, Costa Rica y México).

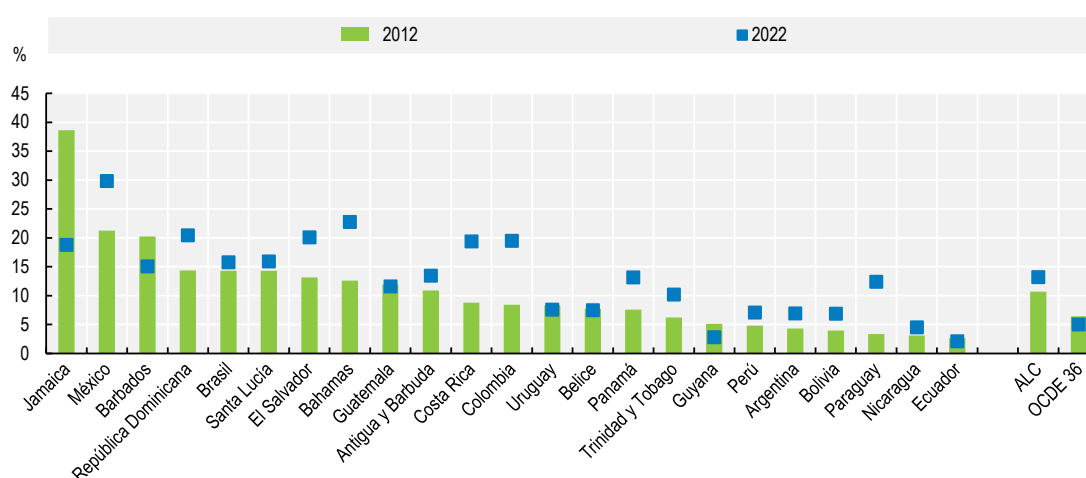
Fuente: Elaboración de los autores basándose en (OECD et al., 2024^[8]).

ALC cuenta con una amplia gama de opciones de política tributaria que podrían ayudar a aumentar los ingresos e incidir de forma positiva en las agendas de desarrollo. La ampliación de los impuestos recurrentes sobre la propiedad inmueble —que en 2022 representaban en promedio el 0.4% del PIB en ALC frente al 1% en los países de la OCDE— puede aumentar los ingresos y promover la redistribución de la riqueza. Para mejorar la recaudación y la progresividad de los impuestos es fundamental simplificar el proceso tributario, garantizar una administración eficiente y fomentar una aplicación equitativa. Los impuestos a la salud sobre el tabaco, el alcohol y las bebidas azucaradas pueden impulsar la recaudación al tiempo que reducen los riesgos a la salud y sus costos a largo plazo. Los impuestos relacionados con

el medioambiente en ALC se sitúan en promedio en el 0.9% del PIB, frente al 1.8% en los países de la OCDE, y dependen en gran medida de los impuestos sobre los combustibles y las subvenciones a la energía. La ampliación de los impuestos sobre el carbono, los sistemas de comercio de emisiones y los créditos de carbono podría generar ingresos y reducir las emisiones, siempre que se tenga en cuenta la protección de las poblaciones vulnerables. Además, si se revisan las elevadas tasas impositivas efectivas a las empresas y se optimizan los incentivos al pago de impuestos, se puede contribuir a apoyar la inversión y el emprendimiento. Actualmente, la tasa impositiva efectiva promedio para un determinado proyecto de inversión es del 23.9%, frente al 21.9% en los países de la OCDE y el 17.1% en 25 economías emergentes (Hanappi et al., 2023^[9]).

Mejorar la gestión de la deuda pública también puede contribuir a liberar recursos para el desarrollo. En 2021, los niveles de deuda pública en la región variaban en gran medida —entre el 23% y el 140% del PIB— con aspectos heterogéneos en la composición de la deuda, como la moneda de emisión, los marcos legislativos y los perfiles de vencimiento. En algunos casos, la deuda en moneda nacional representaba entre el 66% y el 95% de la deuda total, mientras que en otros, las emisiones en moneda extranjera suponían entre el 70% y el 90% del total. El incremento en los niveles de deuda, sumado a las elevadas tasas de interés, ha tenido un impacto sobre los costos del servicio de la deuda, restringiendo el espacio fiscal para inversiones orientadas al desarrollo. En 2022, la relación entre el servicio de la deuda y los ingresos fiscales en la región alcanzó el 12.2%, frente al 9.8% en 2012 y por encima del promedio de la OCDE del 4.8% (Gráfico 4). En la última década, el servicio de la deuda ha superado el gasto público básico en varios países, llegando, en algunos casos, a superar el gasto en educación, y duplicar el gasto en salud y las inversiones de capital.

Gráfico 4. Relación entre servicio de deuda e ingresos fiscales en ALC, 2012 y 2022



Fuente: Elaboración de los autores basándose en (OECD et al., 2024^[8]; IMF, 2023^[10]).

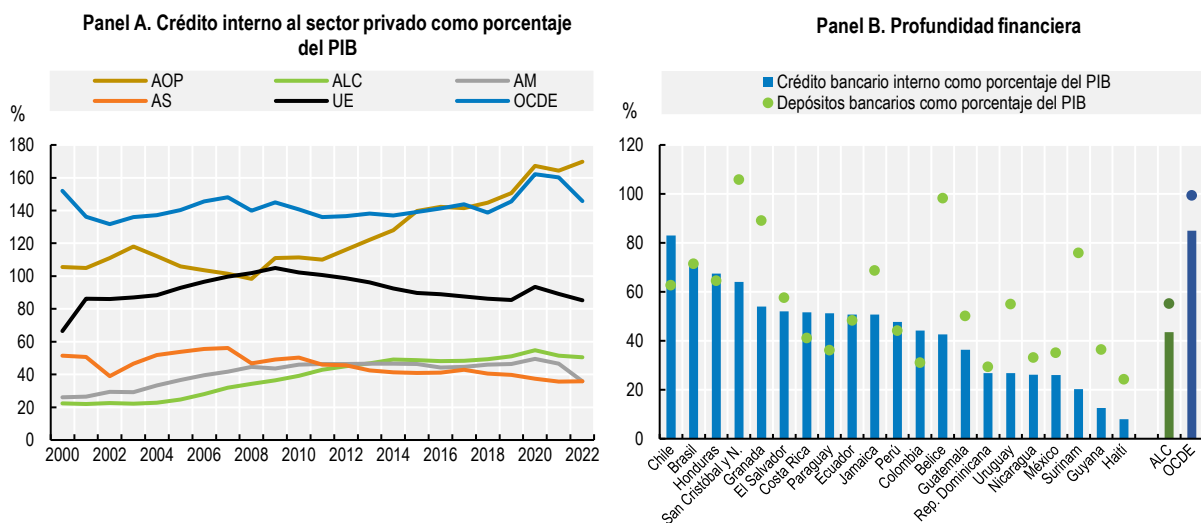
Es esencial contar con unos mercados financieros bien desarrollados e inclusivos para canalizar los recursos privados hacia el desarrollo

Los mercados financieros son fundamentales para el crecimiento económico y el desarrollo. Proporcionan a individuos y empresas acceso a servicios esenciales, como préstamos, ahorros y seguros, y les permiten aumentar la inversión en capital físico y humano y suavizar el consumo.

Los sistemas financieros de ALC se encuentran rezagados, ya que carecen de acceso, profundidad y eficiencia. La profundidad financiera en ALC es baja y el crédito interno al sector privado se situaba en

2022 en el 50% del PIB, por detrás de otras regiones donde supera el 80% (Gráfico 5, Panel A). Asimismo, los depósitos bancarios como porcentaje del PIB se situaban en 2021 en el 55.1% en ALC, en comparación con el 99.3% en los países de la OCDE (Gráfico 5, Panel B). Aunque el acceso a los servicios financieros ha mejorado, y el porcentaje de titularidad de cuentas ha aumentado desde el 29.6% en 2011 al 57.2% en 2021, sigue estando por debajo del promedio de la OCDE (93.7%). La eficiencia del sector bancario es limitada, ya que presenta un margen neto por intereses del 5.0%, por encima del promedio de la OCDE del 1.7%. Si bien esto denota rentabilidad, también muestra que el crédito resulta costoso debido a diversos factores que varían entre países tales como la elevada concentración del mercado, los elevados riesgos, y a unos marcos reguladores inadecuados.

Gráfico 5. Crédito interno al sector privado como porcentaje del PIB y profundidad financiera en ALC, 2022



Nota: Las cifras de depósitos bancarios como porcentaje del PIB corresponden a 2021 debido a la disponibilidad de datos. AOP = Asia Oriental y el Pacífico, AM = Asia Meridional, AS = África Subsahariana, UE = Unión Europea y PIB = Producto Interno Bruto.

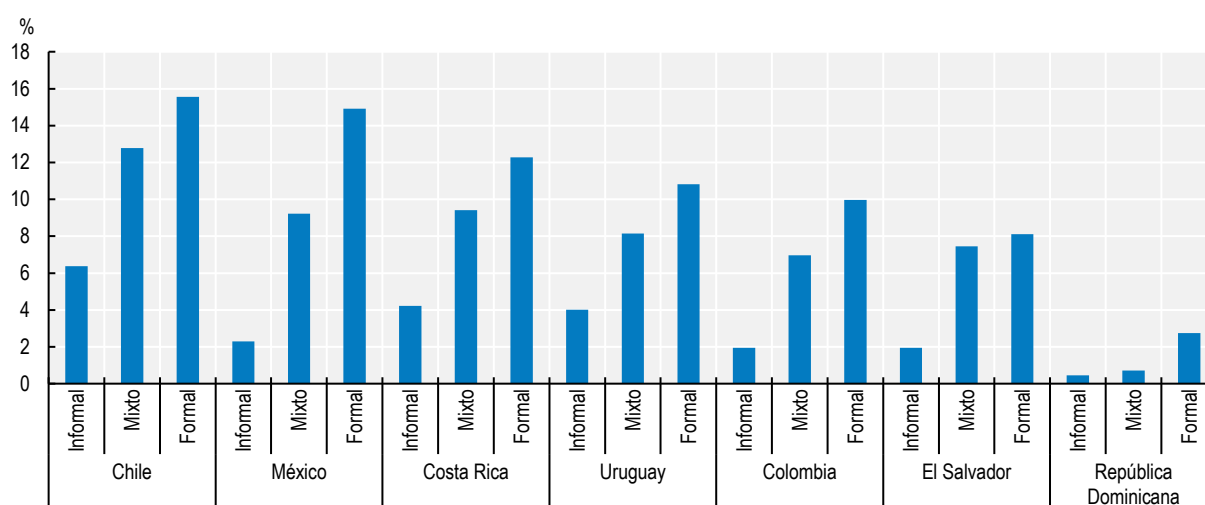
Fuente: Elaboración de los autores basándose en (World Bank, 2024^[11]).

La inclusión es un aspecto fundamental de un mercado financiero bien desarrollado. Sin embargo, a pesar de los avances, en ALC sigue habiendo importantes brechas en materia de inclusión financiera. Por ejemplo, los hogares que tienen miembros que trabajan en el sector informal suelen tener peor acceso a los productos financieros (Gráfico 6). La brecha entre los hogares formales e informales varía en gran medida de un país a otro. La mayor disparidad la encontramos en México, donde solo el 2.3% de los hogares informales tienen acceso a préstamos para la compra de vivienda, frente al 14.9% de los hogares formales. En Chile, el 6.4% de los hogares informales tienen acceso a préstamos para la adquisición de vivienda, mientras que los hogares formales alcanzan el 15.6%. En países con brechas menores, como República Dominicana y Nicaragua, el acceso sigue siendo muy limitado para los hogares formales, informales y mixtos.

La innovación digital y la educación financiera pueden servir como vías de avance para mejorar la inclusión financiera. La innovación digital está redefiniendo la inclusión financiera en ALC al superar los tradicionales obstáculos de la banca y ofrecer soluciones alternativas que impulsan el acceso. Entre 2014 y 2021, la proporción de personas mayores de 15 años que realizaron o recibieron un pago digital aumentó del 35.9% a un promedio del 49% en ALC. Además, el 69% de los clientes de los bancos digitales de la región son personas y pequeñas y medianas empresas que anteriormente no estaban bancarizadas o lo estaban en niveles muy básicos, lo que ilustra la capacidad del sector para llegar de forma efectiva a las

poblaciones más desatendidas. La mejora de la inclusión financiera depende del avance en la alfabetización financiera. La educación en este ámbito permite tomar decisiones debidamente informadas y ayuda a evitar errores como el exceso de endeudamiento (OECD, 2023^[12]). Sin embargo, la educación financiera sigue siendo limitada en ALC, con importantes disparidades de género. En promedio, el 27% de los hombres y solo el 18% de las mujeres entienden lo que se refiere por tasas de interés en nueve países seleccionados, mientras que el 50% de los hombres y el 44% de las mujeres entienden lo que significa la tasa de inflación.

Gráfico 6. Acceso a préstamos para la adquisición de vivienda según el grado de informalidad de los hogares en países seleccionados de ALC



Nota: El gráfico se basa en datos de encuestas de hogares realizadas en los países seleccionados. Las encuestas incluían una pregunta sobre la situación actual del encuestado en materia de vivienda, y sus respuestas se clasificaban en tres categorías: propietario de vivienda, propietario de vivienda con hipoteca o inquilino. El gráfico representa el porcentaje de personas que indicaron ser propietarios de una vivienda y que actualmente tienen hipoteca, ya sea financiada a través de una entidad financiera pública o privada. Los datos presentados abarcan un periodo de varios años en los ocho países de ALC (2017-21); ciertos conjuntos de datos se recopilieron durante la pandemia del COVID-19 y pueden incluir variaciones en las metodologías habituales de recopilación de datos. Los datos de Chile son de 2017, los de Colombia de 2021, los de Costa Rica de 2021, los de República Dominicana de 2018, los de El Salvador del 2021, los de México de 2020 y los de Uruguay de 2018.

Fuente: Elaboración de los autores basándose en (OECD, 2021^[13]) y en encuestas nacionales de hogares.

Los mercados de capitales siguen siendo un recurso desaprovechado en gran medida a la hora de financiar sus inversiones

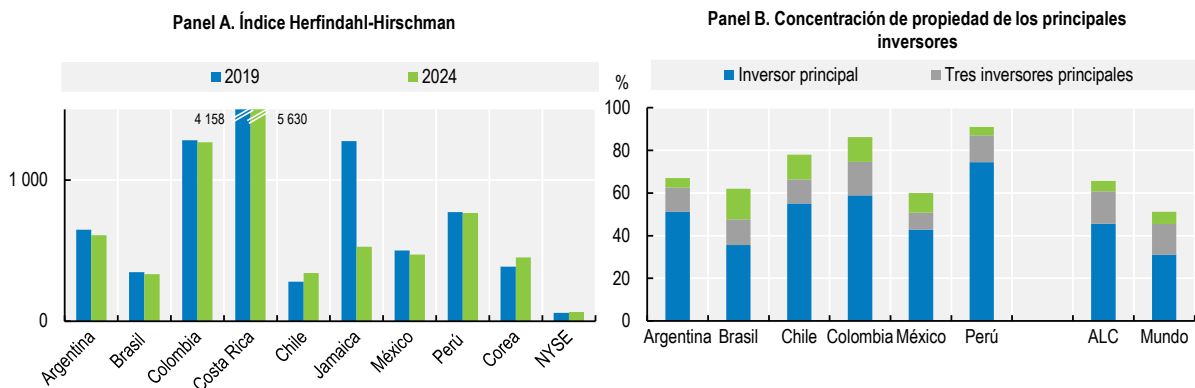
Los mercados de capitales —compuestos por los mercados de renta variable y de renta fija— ofrecen a empresas y gobiernos acceso a diversas fuentes de financiamiento. Los mercados de renta variable y de bonos corporativos nacionales permiten captar capital a largo plazo, ofrecen alternativas de ahorro a los hogares y apoyan la formación de capital, la diversificación de las inversiones y la gestión del riesgo.

En ALC, los mercados de renta variable son reducidos, carecen de liquidez y siguen estando concentrados. En 2022, la capitalización bursátil promedio en la región se situaba en el 35.9% del PIB, frente al 64.7% de los países de la OCDE. Además, el coeficiente de rotación de valores muestra unos bajos niveles de liquidez en el mercado, con un promedio del 24% frente al 53.8% de los países de la OCDE. En la región, la actividad de los mercados de renta variable presenta una elevada concentración tanto en la oferta de acciones como en la propiedad de las mismas y se compone sobre todo de compraventa de valores en el mercado secundario. El índice Herfindahl-Hirschman de capitalización

bursátil muestra una importante heterogeneidad en la región en términos de concentración (Gráfico 7, Panel A). La mayoría de los mercados de ALC están más concentrados que los de Corea, siendo las excepciones Brasil y Chile, que se encuentran entre los menos concentrados de la región; sin embargo, todos los mercados de ALC siguen teniendo niveles de concentración superiores a los de la Bolsa de Nueva York. La propiedad de las empresas en ALC se considera que está muy concentrada, ya que el 1% de los accionistas más importantes posee, en promedio, el 46% de las participaciones totales de una empresa, mientras que en otras regiones este promedio se sitúa en el 31% (Gráfico 7, Panel B).

Los mercados de renta variable de ALC han reducido su tamaño en las dos últimas décadas debido a la tendencia negativa de las cotizaciones netas, a medida que las empresas emigran a mercados más avanzados y el acceso de las pymes a estos mercados es limitado. La integración financiera regional puede dar marcha atrás a estas tendencias al aumentar su eficiencia, reducir los costos de transacción para los inversores, mejorar las condiciones de liquidez y reducir los riesgos. La integración regional de los mercados de valores se está llevando a cabo en ALC a través de la holding regional nuam exchange la cual tiene como objetivo la plena integración de las bolsas de valores de Colombia, Lima y Santiago.

Gráfico 7. Concentración de los mercados de renta variable en ALC, 2019 y 2024

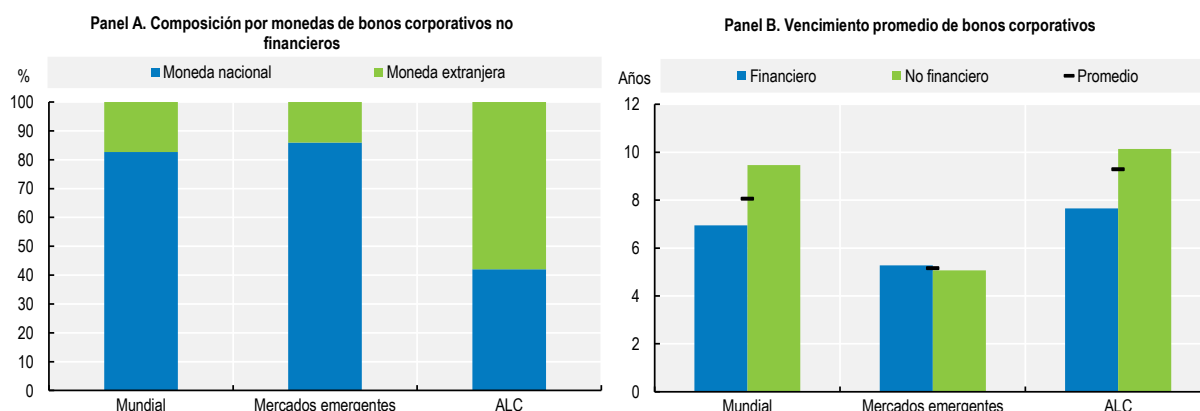


Nota: Un mercado se considera muy concentrado si el índice Herfindahl-Hirschman supera los 1 800 puntos y moderadamente concentrado si se sitúa entre 1 000 y 1 800 puntos. Las bolsas analizadas fueron la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en Argentina, la BM&F Bovespa SA Bolsa de Valores Mercadorías e Futuros en Brasil, la Bolsa de Santiago en Chile, la Bolsa de Valores de Colombia, la Bolsa de Valores de Costa Rica, Bolsa de Valores de Jamaica, Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V., Bolsa de Valores de Lima S.A. en Perú, el mercado de valores de Corea y el mercado de valores de Nueva York (NYSE). Datos consultados el 12 de junio de 2024.

Fuente: Panel A: Elaboración de los autores basándose en (London Stock Exchange Group, 2024_[14]) para el Panel A y en (OECD, 2024_[15]) para el Panel B.

En ALC, las emisiones del mercado de bonos privados siguen estando muy poco desarrolladas a pesar de los avances de los últimos años. En 2023, el monto total de bonos corporativos en circulación en la región representó alrededor del 2% del total global. La actividad del mercado sigue concentrada principalmente en el sector público (81% de las emisiones locales de ALC entre 2015 y 2023) y en gran medida en Brasil y México. En el caso del sector corporativo no financiero, existe margen para mejorar la composición por monedas. Entre 2015 y 2023, en promedio en ALC, el 58% del volumen emitido por empresas no financieras se denominaba en moneda extranjera (Gráfico 8, Panel A), lo cual podría exponerlas al riesgo de tasa de cambio. Sin embargo, las empresas de ALC también emiten bonos con un perfil de vencimiento más prolongado en comparación con las de los mercados emergentes. Entre 2015 y 2023, en promedio, las empresas emitieron bonos con un vencimiento de 9.3 años, frente a los 5.2 años de vencimiento en los mercados emergentes (Gráfico 8, Panel B).

Gráfico 8. Composición por monedas y vencimiento promedio de bonos corporativos emitidos por grupos de países, 2015-23

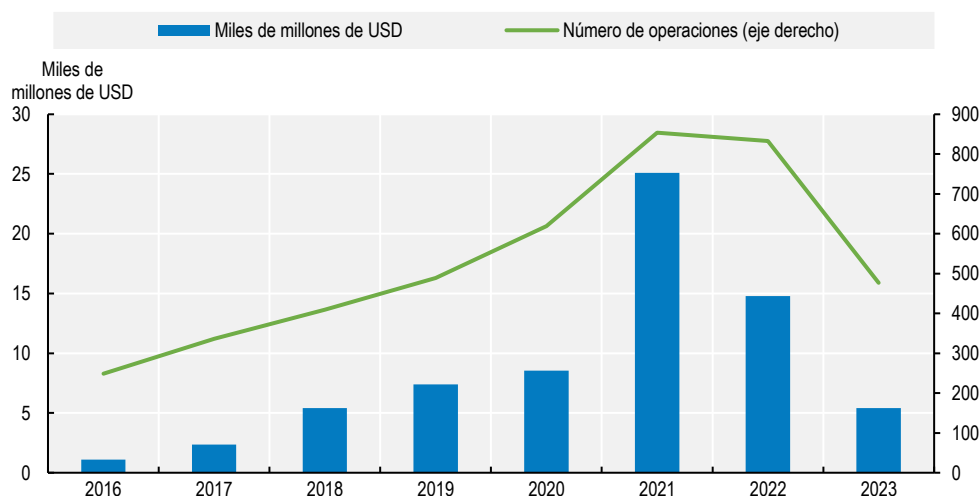


Nota: El gráfico abarca los bonos emitidos durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2015 y el 31 de diciembre de 2023. Incluye bonos con un vencimiento original superior a un año y emisiones superiores a un millón de USD. Los países incluidos en el grupo ALC son Argentina, Bahamas, Barbados, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tobago y Uruguay. Panel A: Los bonos corresponden al importe emitido en USD. Panel B: El vencimiento promedio por año está ponderado por el importe emitido. El vencimiento promedio a lo largo de un periodo de años se calcula como el promedio simple del vencimiento promedio anual.

Fuente: Elaboración de los autores basándose en (OECD, 2024^[15]).

Las empresas de ALC también pueden acceder a los mercados privados mediante la venta privada de acciones, siendo el capital de riesgo (*Venture capital*) la opción de financiamiento más utilizada en la región. El capital de riesgo representa una oportunidad fundamental para las empresas que tienen dificultades para acceder a los mercados de renta variable y renta fija. Sin embargo, la dinámica reciente del capital de riesgo en ALC se ha ralentizado. En 2016, el financiamiento del capital de riesgo alcanzó los 1 100 millones de USD con 249 operaciones y, en 2021, se situó en niveles máximos con 25 100 millones de USD con 859 operaciones, impulsado por los incentivos posteriores al COVID y la alta demanda. Sin embargo, para 2023, el financiamiento del capital de riesgo había descendido hasta los 5 400 millones de USD, por debajo de los niveles anteriores a la pandemia (Gráfico 9). En comparación con otras regiones del mundo, la mayor parte del financiamiento del capital de riesgo en ALC se dirige hacia aplicaciones móviles y tecnología financiera, mientras que la región está rezagada en sectores como la fabricación y el comercio electrónico.

Gráfico 9. Inversión anual de capital de riesgo en ALC, 2016-23



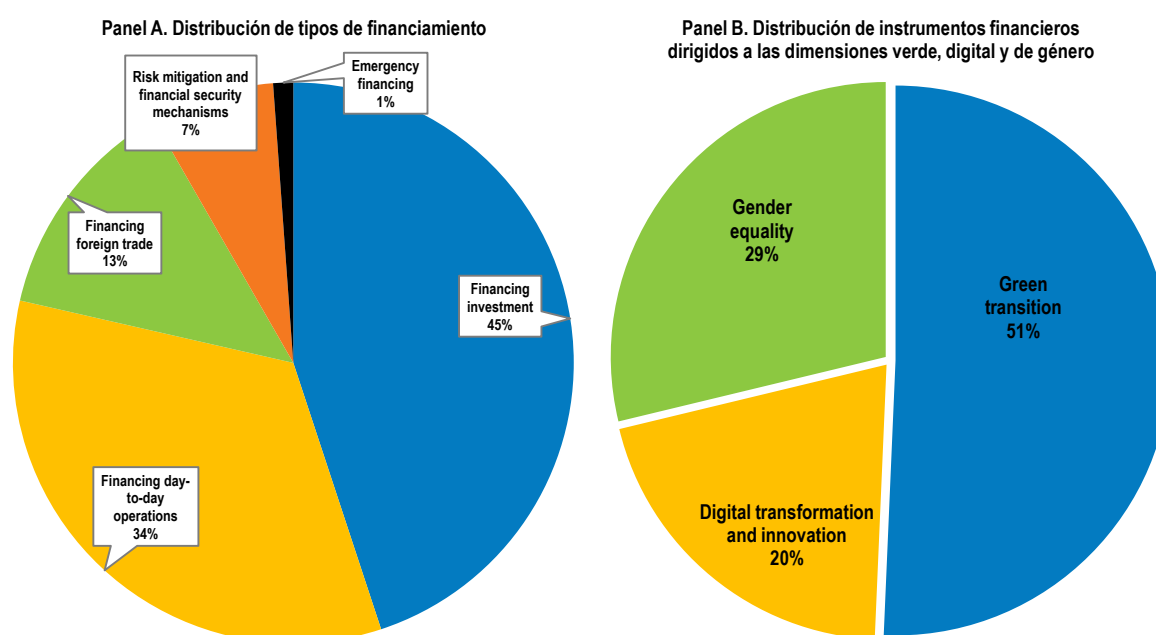
Nota: Debido a la falta de información sobre el volumen de operaciones en algunos casos, los valores del tamaño de las operaciones se han fijado a partir del tamaño promedio por grupos de región objetivo, año y actividad vertical (una dimensión más específica de las actividades de una empresa que ofrece una visión sobre los nichos de mercado que abarcan múltiples sectores, como las industrias *fintech*, *healthtech* y de comercio electrónico).

Fuente: Elaboración de los autores basándose en (Preqin, 2024^[16]).

Las instituciones financieras de desarrollo desempeñan un papel clave en el refuerzo de los mercados financieros de ALC

Las instituciones de financiamiento del desarrollo (IFD), representadas en su mayoría por bancos públicos de desarrollo nacionales y subnacionales, son fundamentales a la hora de proporcionar servicios financieros innovadores, apoyo técnico y digital, y ampliar el acceso de las empresas a los mercados financieros. En 2023 se realizó un análisis de 38 IFD públicas nacionales y subnacionales en 13 países de ALC que deja claro su papel clave en el financiamiento de las micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes). De los 473 instrumentos financieros analizados, el 42% se dirige tanto a mipymes como a grandes empresas, el 39% solo a mipymes, el 7% a instituciones públicas, y el 4% solo a grandes empresas. Las IFD ofrecen a las mipymes una gama de instrumentos financieros que se centran en diversas necesidades, incluidas sus operaciones cotidianas (34%) y el financiamiento de inversiones (45%) (Gráfico 10, Panel A). Las IFD también ayudan a las mipymes a contribuir a la consecución de los objetivos verdes, digitales y de género. Sin embargo, en la actualidad, solo el 19% de los instrumentos abordan al menos uno de estos tres retos transversales: el 51% apoya la transición verde, el 29% se dirige a la igualdad de género y el 20% se centra en la transformación digital y la innovación (Gráfico 10, Panel B).

Gráfico 10. Distribución de tipos de financiamiento e instrumentos financieros dirigidos a las dimensiones verde, digital y de género ofrecidos a mipymes por las IFD en ALC, 2023



Nota: Panel B: La distribución solo se concentra en el 19% de los instrumentos financieros de las IFD que tenían uno o más servicios dirigidos a una dimensión verde, digital o de género.

Fuente: Elaboración de los autores basándose en datos públicos (informes anuales y de sostenibilidad) consultados en 2023 de 38 IFD públicas de 13 países de ALC: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay.

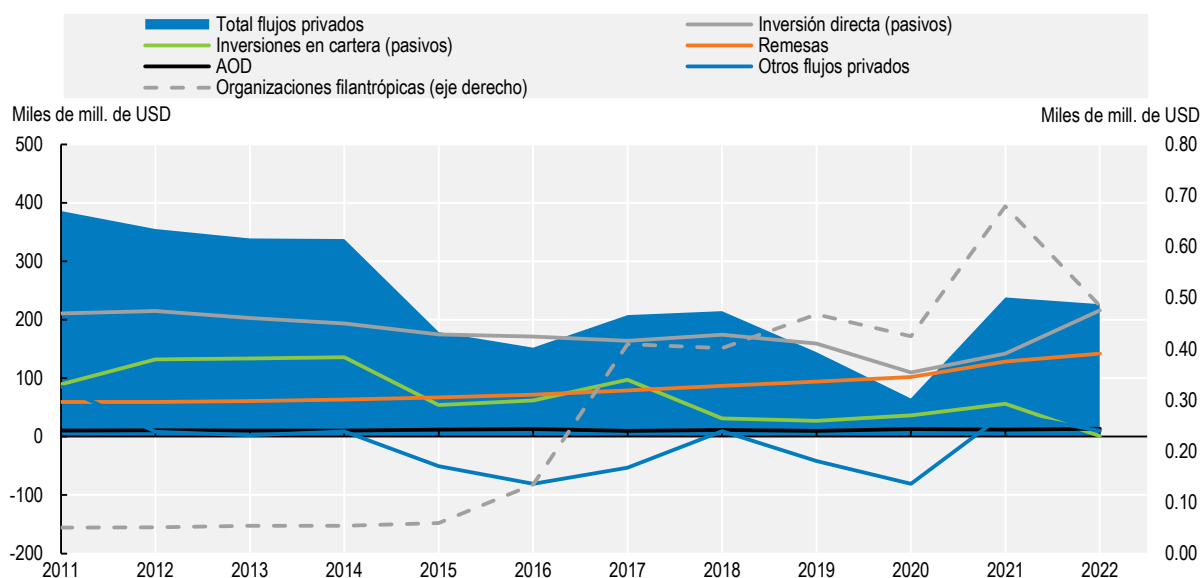
El financiamiento y las asociaciones internacionales pueden contribuir a movilizar mayores recursos

En vista de la rápida evolución del entorno de financiamiento internacional, los países de ALC podrían beneficiarse al poner en común sus prioridades en materia de desarrollo y su financiamiento. El financiamiento internacional evoluciona a medida que se adapta a los distintos desafíos mundiales, así como a la aparición de nuevos actores, mientras las economías emergentes y los acreedores no tradicionales van adquiriendo cada vez mayor relevancia en el financiamiento para el desarrollo. Tanto el Pacto de París por los Pueblos y el Planeta (4P) como la Cuarta Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo de 2025 constituyen oportunidades clave para evaluar las prioridades estratégicas de ALC. La región necesita una agenda compartida para abordar los retos del contexto actual de financiamiento internacional —como el acceso a la liquidez, la percepción del riesgo y el acceso al financiamiento en condiciones favorables, así como la fragmentación y coordinación de los proveedores de desarrollo— de forma que aproveche sus oportunidades de desarrollo e impulse los flujos financieros destinados al desarrollo sostenible.

Los países de ALC deben aprovechar las oportunidades disponibles en materia de financiamiento por parte del sector privado para impulsar así diferentes flujos financieros internacionales. Los inversores privados son el acreedor externo más importante para los gobiernos de ALC, y su peso ha ido creciendo con el tiempo (ECLAC, 2023^[17]) (Gráfico 11). Además, la región está bien posicionada para movilizar un mayor financiamiento por parte del sector privado a través de intervenciones oficiales de desarrollo. En 2022, ALC registró el mayor nivel de financiamiento privado dirigido al desarrollo en comparación con el resto de las regiones, con un importe global de 21 200 millones de USD, lo que supone un aumento de

16 veces el nivel de 2012 (OECD Data Explorer, 2024^[18]). Mientras que los niveles de ayuda oficial al desarrollo se han reducido, los retos a los que se enfrenta la región de ALC siguen aumentando, lo que hace necesario conseguir una mayor integración de otros flujos financieros a través de un marco de desarrollo sostenible.

Gráfico 11. Componentes de los flujos de financiamiento externos destinados a la región de ALC, 2011-22



Nota: Los flujos privados totales incluyen inversiones directas (pasivos), inversiones en cartera y otros flujos privados tales como cuentas de capital, derivados financieros y otras inversiones (pasivos).

Fuente: Elaboración de los autores basándose en (OECD, 2024^[19]; IMF, 2024^[20]).

La cooperación al desarrollo puede contribuir a reducir los obstáculos a los flujos financieros internacionales así como a los riesgos percibidos. La cooperación al desarrollo puede ofrecer acceso a “instrumentos de reducción de riesgos” como el financiamiento mixto o las garantías otorgadas en condiciones favorables o competitivas cuyo objetivo es distribuir los riesgos entre actores multilaterales, públicos y privados, y así ayudar a movilizar el financiamiento privado (OECD et al., 2023^[21]). Los países socios de ALC, como la Unión Europea (UE), están llevando a cabo iniciativas que impulsan la movilización del financiamiento mediante el uso de herramientas de este tipo. Con la Estrategia Global Gateway, la UE ha propuesto un enfoque holístico de colaboración internacional, con estructuras de financiamiento integradas que reúnen a actores de inversión, comercio y cooperación. La Agenda de Inversiones Global Gateway (UE-ALC) promueve un enfoque integral para movilizar inversiones de calidad que creen valor agregado local y promuevan el crecimiento, el empleo y la cohesión social.

Las remesas y la filantropía son otros flujos financieros internacionales claves para ALC. Dado el alto nivel de emigración que presenta ALC, las remesas constituyen una fuente importante y relativamente estable de financiamiento para esta región (IMF, 2017^[22]). Sin embargo, la mayoría de remesas se concentran en unos pocos países y los seis principales beneficiarios con respecto al tamaño de los países —El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Jamaica y Nicaragua— reciben importes considerablemente superiores al resto de países de la región (World Bank, 2024^[23]). Por otro lado, los flujos filantrópicos ofrecen a ALC fondos financieros considerables para sectores en los que el sector privado no suele interesarse. Se diferencian sobre todo dos grandes grupos de países que se benefician del grueso del financiamiento filantrópico internacional: i) Brasil, Colombia, El Salvador y México, que recibieron cada uno entre 90 y

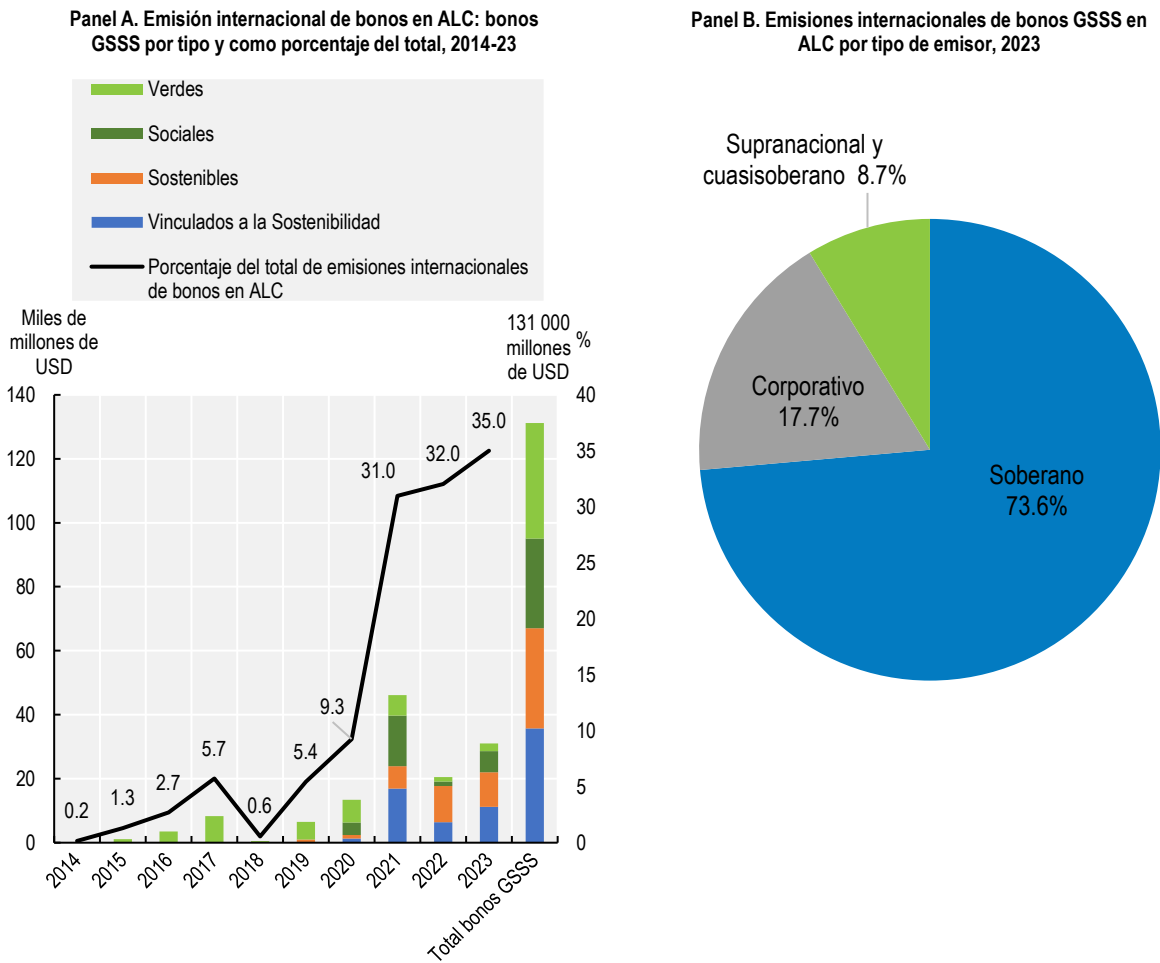
100 millones de USD al año de fundaciones filantrópicas, y ii) Ecuador, Guatemala, Haití y Perú, que recibieron cada uno entre 10 y 20 millones de USD al año (OECD, 2023^[24]). Las fundaciones filantrópicas también pueden contribuir a impulsar la colaboración entre los proveedores de cooperación internacional, dado su exclusivo poder de convocatoria como agentes no estatales y de los objetivos específicos de sus misiones.

Los bonos verdes, sociales, de sostenibilidad y vinculados a la sostenibilidad (GSSS, por sus siglas en inglés) siguen siendo un mecanismo de financiamiento atractivo, y la cooperación internacional será clave a la hora de impulsar este tipo de títulos de deuda para financiar la agenda de desarrollo sostenible. Los bonos GSSS pasaron de representar el 9.3% de las emisiones totales de bonos de ALC en los mercados internacionales en 2020 a casi el 35% en 2023 (ECLAC, 2024^[25]). El giro gradual desde los bonos convencionales hacia los títulos de deuda sostenibles demuestra que el interés de los inversores por los proyectos sostenibles es cada vez mayor. Entre 2014 y 2023, el mercado internacional de bonos GSSS de ALC alcanzó un valor acumulado de 131 000 millones de USD (Gráfico 12, Panel A). En 2023, las emisiones de deuda soberana representaron el mayor porcentaje de emisiones GSSS (con un 74%) seguido de las emisiones corporativas (18%) y de las emisiones supranacionales y cuasi-soberanas (9%) (Gráfico 12, Panel B). La cooperación financiera internacional es clave para superar los obstáculos que impiden el desarrollo del mercado. Esto incluye la creación de marcos armonizados y mecanismos fiables de seguimiento y supervisión para evitar casos de green/SDG washing (OECD, 2024^[26]).

El impulso de otras herramientas de deuda, como los bonos de catástrofe, los canjes de deuda por naturaleza y las cláusulas sobre desastres naturales, también será esencial para movilizar recursos. Los bonos de catástrofe pueden aumentar el endeudamiento externo al mejorar la capacidad de endeudamiento de los gobiernos y transferir el riesgo financiero a los inversionistas. Los ejemplos de Jamaica y México muestran el apetito del mercado por estos instrumentos entre los países altamente expuestos. En el caso de los países con una elevada biodiversidad y un excesivo endeudamiento, los canjes de deuda por naturaleza o clima también pueden resultar eficaces, sobre todo como complementos a las reestructuraciones de deuda. Los canjes de deuda por naturaleza se han empleado en la región y están surgiendo nuevas propuestas, sobre todo entre los países del Caribe que tienen una baja calificación crediticia y un limitado acceso a los mercados (OECD/IDB, 2024^[27]). Las cláusulas sobre catástrofes naturales pueden permitir a los países de ALC capitalizar los intereses y aplazar los pagos del principal de los bonos cuando se produzcan grandes catástrofes naturales, vinculando así su capacidad de reembolso a su exposición al riesgo. Estas cláusulas ajustan las obligaciones del servicio de la deuda a la capacidad del país para recuperarse de las catástrofes.

Los países de ALC se están centrando en mejorar sus marcos de financiamiento sostenible mediante la armonización de las normas y la ampliación de las definiciones del financiamiento sostenible. Es necesario adoptar normas interoperables y taxonomías comunes para regular, supervisar y verificar la emisión de bonos GSSS y otros instrumentos financieros sostenibles. Si bien los principios y las guías generales ofrecen recomendaciones de utilidad, resulta esencial que los emisores de bonos GSSS establezcan normas y taxonomías más claras y vinculantes a escala nacional. Hasta diciembre de 2023, un total de 14 países de ALC habían puesto en marcha cerca de 180 iniciativas destinadas a desarrollar sus marcos de financiamiento sostenible. Desde 2022 cada vez se adoptan más taxonomías verdes y sostenibles en la región. Argentina, Chile, Colombia, República Dominicana, México y Panamá ya han publicado las suyas y en Brasil, Costa Rica y Perú la publicación de estas taxonomías ya está en marcha. Es fundamental que exista una interoperabilidad y armonización de los distintos marcos en la región, puesto que cada taxonomía determina las prioridades ambientales basándose en su contexto particular.

Gráfico 12. Emisión internacional de bonos GSSS en ALC, por tipo, como porcentaje del total y por emisor, 2014-23



Nota: Panel A: Bonos GSSS se refiere a bonos verdes, sociales, sostenibles y vinculados a la sostenibilidad. El total de bonos sostenibles incluye los bonos azules emitidos. Panel B: Los emisores cuasi-soberanos se definen como empresas con propiedad o control gubernamental total o parcial. Los emisores supranacionales se definen como entidades formadas por dos o más gobiernos centrales para promover el desarrollo económico de los países miembros.

Fuente: Elaboración de los autores basándose en (OECD et al., 2023^[21]; ECLAC, 2024^[25]).

Notes

¹ El promedio simple incluye Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, México, Panamá, Perú y Uruguay.

References

- ECLAC (2024), *Capital flows to Latin America and the Caribbean: 2023 year-in-review and early 2024 developments*, United Nations Economic Commission for Latin America and the Caribbean, Santiago, <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/ce02481f-b84e-409d-8ccd-30ae1c14efb1/content>. [25]
- ECLAC (2024), *Panorama of Productive Development Policies in Latin America and the Caribbean, 2024*, Economic Commission for Latin America and the Caribbean, Santiago, <https://repositorio.cepal.org/entities/publication/ad276f18-1e78-487f-b00c-cd06a228a0df>. [6]
- ECLAC (2024), *Social Panorama of Latin America and the Caribbean, 2024*, Economic Commission for Latin America and the Caribbean, <https://repositorio.cepal.org/items/e1403b62-ae38-461c-af18-00c8ed1610b3>. [3]
- ECLAC (2023), *Public Debt and Development Distress in Latin America and the Caribbean*, United Nations Economic Commission for Latin America and the Caribbean, <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/d84a5041-0a2c-4b8e-9b01-d91b187477ce/content>. [17]
- Hanappi, T. et al. (2023), "Corporate Effective Tax Rates in Latin America and the Caribbean", *IDB Technical Note*, No. IDB-TN-2782, <https://doi.org/10.18235/0005168>. [9]
- ILO (2024), *ILOSTAT*, <https://ilostat ilo.org/data/>. [4]
- IMF (2024), *Balance of Payments and International Investment Position Statistics (BOP/IIP)*, International Monetary Fund, Washington, DC, <https://data.imf.org/?sk=7a51304b-6426-40c0-83dd-ca473ca1fd52>. [20]
- IMF (2023), *World Economic Outlook Database: October 2023 Edition*, International Monetary Fund, Washington, DC, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/October>. [10]
- IMF (2017), *Regional Economic Outlook: Tale of Two Adjustments: Ch.5 Migration and Remittances in Latin America and the Caribbean: Macroeconomic Stabilizers and Engines of Growth?*, International Monetary Fund, Washington, DC, <https://www.imf.org/en/Publications/REO/WH/Issues/2017/05/10/wreo0517?intcid=OBanner>. [22]
- London Stock Exchange Group (2024), *DataStream (Database)*. [14]
- OECD (2024), *Capital Market Series dataset*. [15]
- OECD (2024), *Key indicators of Informality based on Individuals and their Households (KIIBIH)*, <https://shorturl.at/IZX15>. [5]
- OECD (2024), *Official Development Assistance (ODA): Disbursements*, OECD, Paris, [https://data-explorer.oecd.org/vis?fs\[0\]=Topic%2C0%7CDevelopment%23DEV%23&pg=0&fc=Topic&bp=true&snb=10&df\[ds\]=dsDisseminateFinalDMZ&df\[id\]=DSD_DAC2%40DF_DAC2A&df\[ag\]=OECD.DCD.FSD&df\[vs\]=1.0&lc=en](https://data-explorer.oecd.org/vis?fs[0]=Topic%2C0%7CDevelopment%23DEV%23&pg=0&fc=Topic&bp=true&snb=10&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_DAC2%40DF_DAC2A&df[ag]=OECD.DCD.FSD&df[vs]=1.0&lc=en). [19]

- OECD (2024), "The surge of Green, Social, Sustainability and Sustainability-linked (GSSS) bonds in Latin America and the Caribbean: Facts and policy implications", *OECD Development Policy Papers*, No. 56, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/f1c893a3-en>. [26]
- OECD (2023), "Creditor Reporting System: Private philanthropy for development (Edition 2023)", *OECD International Development Statistics* (database), <https://doi.org/10.1787/dd620077-en> (accessed on 22 November 2024). [24]
- OECD (2023), *OECD/INFE 2023 International Survey of Adult Financial Literacy*, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/56003a32-en.pdf?expires=1710932054&id=id&accname=ocid84004878&checksum=FB00A0ED42FB1CAF757C9680E552186B>. [12]
- OECD (2021), *Key Indicators of Informality based on Individuals and their Household (KIIBIH) database*, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/dev/key-indicators-informality-individuals-household-kiibih.htm>. [13]
- OECD Data Explorer (2024), *Mobilised Private Finance for Development*, OECD, Paris, <https://data-explorer.oecd.org> (accessed on 9 July 2024). [18]
- OECD et al. (2024), *Revenue Statistics in Latin America and the Caribbean 2024*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/33e226ae-en>. [8]
- OECD et al. (2023), *Latin American Economic Outlook 2023: Investing in Sustainable Development*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/8c93ff6e-en>. [21]
- OECD et al. (2021), *Latin American Economic Outlook 2021: Working Together for a Better Recovery*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/5fedabe5-en>. [7]
- OECD/IDB (2024), *Caribbean Development Dynamics 2025*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/a8e79405-en>. [27]
- Preqin (2024), *Preqin (Database)*, <https://www.preqin.com/>. [16]
- The Conference Board (2024), *Total Economy Database*, The Conference Board, <https://www.conference-board.org/data/economydatabase>. [2]
- UNCTAD (2023), *The Costs of Achieving the SDGs*, United Nations Conference on Trade and Development, Geneva, <https://unctad.org/sdg-costing/about>. [1]
- World Bank (2024), *World Bank Indicators: Personal Remittances, Received (% of GDP) - Latin America & Caribbean*, World Bank, Washington, DC, <https://data.worldbank.org/indicator/BX.TRF.PWKR.DT.GD.ZS?end=2022&locations=ZJ&start=2003>. [23]
- World Bank (2024), *World Development Indicators (Database)*, World Bank, Washington, DC. [11]

Perspectivas económicas de América Latina 2024

FINANCIANDO EL DESARROLLO SOSTENIBLE

Para financiar sus ambiciosas agendas de desarrollo sostenible, los países de América Latina y el Caribe (ALC) necesitan ampliar sus fuentes de financiación. Esta 17ª edición de *Perspectivas económicas de América Latina* propone una serie de opciones de políticas públicas para movilizar los recursos necesarios, basadas en acciones coordinadas entre el sector público, el sector privado y sus socios internacionales. Sostiene que los recursos públicos deben recaudarse e invertirse mejor y de manera más eficiente. Incluso con estas mejoras, los recursos privados serán igualmente cruciales, ya que los ingresos públicos no bastarán para financiar las profundas transformaciones que necesita la región. La profundidad, el acceso, la inclusividad y la eficiencia de los sistemas financieros deben seguir mejorando, especialmente en beneficio de los ciudadanos y las empresas más pequeñas. Las empresas necesitan mercados de capitales más fuertes para financiar sus proyectos de inversión a largo plazo. Las recomendaciones del informe incluyen el uso de instrumentos financieros innovadores; la renovación del papel de las instituciones de financiación del desarrollo; la revitalización de las asociaciones internacionales para movilizar recursos externos; y la adopción de una agenda regional compartida para abordar el difícil contexto de la financiación internacional.



Cofinanciado por
la Unión Europea

