

## Editorial

La actividad económica de América Latina se sigue mostrando más dinámica de lo que se esperaba unos meses atrás, pese al endurecimiento de la política monetaria, la retirada de algunos estímulos fiscales y la pérdida de poder adquisitivo por la persistencia de una alta inflación. No obstante, la pérdida de poder adquisitivo ha quedado atenuada en parte por el buen comportamiento de los mercados de trabajo de la región.

A pesar de esta resiliencia de la actividad mayor de lo esperado, las previsiones de crecimiento para 2023, notablemente inferiores a las de 2022, apenas se han revisado unas décimas al alza, lo que apunta a que se sigue proyectando un reducido dinamismo de la actividad en la segunda mitad de 2023 y en 2024. Uno de los factores explicativos es que se espera que América Latina se enfrente a un entorno internacional algo más desfavorable, con un ligero menor crecimiento global y una caída del precio de las materias primas energéticas y alimenticias —aunque sus precios aún se sitúan por encima de la media histórica—, de las que varias economías de la región son exportadoras netas. Además, este panorama está acompañado de una elevada incertidumbre y de unas perspectivas desalentadoras a medio plazo, dadas las tasas de crecimiento potencial calculadas por diferentes instituciones internacionales para la región.

En cuanto a la evolución de los precios, en América Latina la inflación ha seguido moderándose de manera generalizada (6% interanual en mayo, 4,2 puntos porcentuales por debajo del máximo alcanzado en junio de 2022), aunque de forma heterogénea por países y sin ofrecer indicadores de flexión claros a la baja en el componente de servicios. Asimismo, se anticipa una continuación del proceso de reducción gradual de la inflación en los próximos trimestres, hasta situarse a finales de 2024 en los intervalos objetivo de los principales bancos centrales de la región con objetivos de inflación. Adicionalmente, las expectativas de inflación a largo plazo permanecen ancladas en los objetivos de inflación y mantienen una reducida vinculación con la inflación pasada.

La política monetaria presenta un tono claramente restrictivo en América Latina, que parece el adecuado para afrontar el actual episodio inflacionista, de acuerdo con las prescripciones de las reglas de política monetaria habituales. Los mercados financieros descuentan un ciclo de relajación monetaria lento y poco intenso en la región, a pesar de los elevados tipos de interés oficiales. No obstante, la evolución de las políticas monetarias de la región se verá muy condicionada por la evolución de la política monetaria en las principales economías avanzadas, especialmente en Estados Unidos.

En la primera mitad de 2023, las condiciones financieras de la región se mantuvieron relativamente estables, a pesar de los episodios de inestabilidad financiera en los sistemas bancarios de Estados Unidos y de Suiza. De hecho, el comportamiento de los mercados financieros latinoamericanos fue más favorable que el de otras economías emergentes, dada la evolución positiva de factores

que históricamente han tenido un mayor efecto en estos mercados, como la reapertura de China tras la política de «COVID cero», los mejores datos económicos en Estados Unidos, el *carry-trade*<sup>1</sup> favorable en los países de la región y el todavía elevado precio, en términos históricos, de las materias primas. Sin embargo, la incertidumbre sobre las políticas económicas y las tensiones sociales y políticas se han mantenido elevadas, con carácter general, en la región en los últimos trimestres.

La ratio de deuda pública sobre el PIB se redujo ligeramente en 2022, debido al notable crecimiento económico, la elevada inflación y la retirada de estímulos fiscales. No obstante, esta ratio aún se mantiene elevada en términos históricos y en comparación con otras economías emergentes. En ese sentido, las principales vulnerabilidades de la región siguen estando concentradas en el terreno de las cuentas públicas. Así, por ejemplo, la probabilidad de que, en un horizonte de diez años, la ratio de deuda pública sobre el PIB se siga situando por encima de su nivel prepandemia ha aumentado de manera notable para algunos países, como Colombia.

El Informe se acompaña de dos recuadros. En el primero de ellos se realiza, en colaboración con la SECMCA<sup>2</sup>, una descripción de la evolución de la política monetaria en la región centroamericana y en la República Dominicana, en la que algunos países han iniciado un proceso de reducción de los tipos de interés oficiales, y del sistema bancario, donde destaca que, a pesar del endurecimiento de las condiciones financieras locales y globales de los trimestres anteriores, el crédito ha mantenido un elevado dinamismo. En el segundo recuadro se expone la evolución reciente de los sistemas bancarios de los países latinoamericanos con relevancia material para el sistema bancario español. En ese sentido, destaca que los indicadores de rentabilidad de los sistemas bancarios de estos países no muestran señales significativas de deterioro, a pesar de la desaceleración generalizada del crédito al sector privado y del aumento de los préstamos dudosos, y que los niveles de capital se han mantenido estables en niveles por encima del mínimo regulatorio. Además de los riesgos comunes que se tratan a lo largo del Informe, en el recuadro se destacan los principales riesgos idiosincrásicos para la estabilidad financiera en esos países de acuerdo con lo reflejado en los informes regulares de estabilidad financiera publicados por los bancos centrales y correspondientes al primer semestre de 2023. En comparación con el semestre anterior, destacan el aumento del riesgo crediticio, asociado al deterioro de la posición financiera de los hogares y de algunos tipos de empresas, y la disminución del riesgo cambiario.

---

1 Diferencia entre el coste de endeudarse en una divisa con reducidos tipos de interés y el rendimiento de invertir en un activo financiero en una divisa con elevados tipos de interés, en este caso las latinoamericanas.

2 [Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano](#).