

## Editorial

La actividad económica se desaceleró en América Latina en 2023, hasta el entorno del 2 %, frente al 3,6 % del año anterior, con una notable heterogeneidad por países. Este menor crecimiento se debió, principalmente, a la menor demanda interna causada por los efectos acumulados de la política monetaria restrictiva y la pérdida de poder adquisitivo de los hogares, en un contexto de elevada inflación, y a un entorno exterior menos favorable. Para 2024 se espera que la actividad avance a un menor ritmo, algo inferior al 1,5 %, con la notable excepción de Argentina, donde se anticipa una fuerte contracción de la economía. Persisten algunos riesgos a la baja sobre el crecimiento económico, principalmente de naturaleza externa: que la política monetaria de Estados Unidos sea más restrictiva de lo esperado por los mercados y que la economía china se desacelere más intensamente de lo previsto. A medio plazo, las perspectivas de crecimiento potencial de la región se mantienen alrededor del 2 %, por debajo de lo estimado para otras áreas emergentes.

La inflación ha seguido moderándose en la región en los últimos trimestres de manera generalizada, y se espera que continúe haciéndolo, aunque de forma muy gradual, hasta situarse dentro de los rangos objetivo de los bancos centrales en 2024. El ritmo de moderación de la variación de los precios en un futuro dependerá, principalmente, de la intensidad con la que se reduzca la inflación de servicios —que está mostrando una cierta resistencia a la baja con carácter general—, de que se relajen las presiones sobre los precios de los alimentos —que han aumentado mucho más que el resto de los precios de la cesta de consumo y presentan riesgos al alza vinculados al fenómeno meteorológico de El Niño— y de que la política fiscal adquiera un tono coherente con el tono contractivo de la política monetaria.

En este contexto económico, los principales bancos centrales de la región con objetivo de inflación, con la excepción de México, comenzaron a reducir los tipos de interés oficiales en el segundo semestre de 2023. En el futuro próximo, los bancos centrales afrontan el reto de calibrar la intensidad del ciclo de relajación monetaria en función de la evolución de la inflación, con el condicionante externo que suponen las decisiones en este ámbito que se adopten en otras jurisdicciones, en particular en Estados Unidos.

En línea con los recortes de los tipos de interés oficiales, las condiciones financieras han comenzado a relajarse en la región y el comportamiento de los mercados financieros ha seguido siendo más favorable que en otras regiones emergentes. En el ámbito del sector bancario, el crecimiento del crédito se moderó en 2023 de forma prácticamente generalizada, debido a la debilidad de la demanda y a unas condiciones de concesión más restrictivas. Se observó también un aumento de los préstamos fallidos, especialmente en el crédito a empresas. No obstante, en conjunto, los indicadores disponibles siguen señalando que los riesgos para el sector bancario se mantienen muy contenidos.

Resulta destacable el aumento generalizado de la vulnerabilidad de las finanzas públicas, derivado de los elevados niveles de deuda pública y de déficits estructurales con respecto a las décadas

más recientes. A ello se suman las dinámicas adversas previstas para los pagos por intereses de la deuda, las bajas tasas de crecimiento observadas —y esperadas— y las incertidumbres existentes sobre la aplicación efectiva de los marcos de reglas fiscales.

El cumplimiento de estos marcos y la implementación de medidas estructurales que eleven el crecimiento potencial son dos de los principales retos a los que se enfrenta la región. En este sentido, con alguna excepción, no se están acometiendo reformas de calado para afrontar los principales retos estructurales, como el demográfico o el climático. La implementación de reformas podría verse favorecida a corto plazo por una cierta relajación de las tensiones políticas y sociales, de acuerdo con los indicadores disponibles. Además, algunos países podrían beneficiarse de la compleja situación geopolítica global si se consolidara una incipiente tendencia —observada en algunos datos cualitativos— al aumento de la localización en dichos países de actividades productivas por parte de empresas multinacionales (*nearshoring*). Esto tendría efectos beneficiosos a través, sobre todo, del aumento de las entradas de flujos de inversión extranjera directa.

En el Informe se incluyen tres recuadros. El primero describe de manera somera los principales desarrollos recientes que afectan a la economía argentina, tras las elecciones presidenciales de finales del año pasado, y las medidas planteadas por el nuevo Gobierno para hacer frente a los desequilibrios económicos del país. El segundo recuadro analiza las principales características del sector asegurador en América Latina y apunta al margen de profundización y desarrollo existente en la región, en particular por las nuevas necesidades de aseguramiento derivadas del cambio climático, como en otras regiones del mundo, y por el aumento de los eventos catastróficos naturales, a los que la región se encuentra particularmente expuesta. Por último, en el tercer recuadro se presentan algunos rasgos básicos de la inmigración de Centroamérica y la República Dominicana hacia España en los últimos años, donde esta ha experimentado un notable incremento, debido, entre otros factores, a la mejora de la situación económica española (*pull factor*) y a la materialización de algunos episodios de inestabilidad social y política en los países de origen (*push factor*).