

Presentación.....	13
Resumen ejecutivo	15
Parte I	
Situación económica y perspectivas para 2019.....	23
Capítulo I	
Panorama regional	25
A. El contexto internacional	27
1. El crecimiento de la economía mundial se estima que será del 2,6% en 2019, una tasa 4 décimas por debajo de la registrada en 2018, y con una desaceleración mayor en las economías desarrolladas que en aquellas en desarrollo.....	27
2. El comercio mundial se debilita cada vez más en medio de crecientes tensiones comerciales	28
3. Se mantienen la incertidumbre y la volatilidad en los mercados financieros	30
4. Los precios de los productos básicos se proyectan en promedio inferiores a los vigentes durante 2018	32
B. La evolución de la liquidez a nivel global.....	35
1. En 2018 el ciclo de liquidez global mostró un punto de inflexión con un sesgo a la baja en consonancia con las condiciones económicas globales	35
2. El cambio en el ciclo de liquidez se explica en parte por la normalización de la política monetaria en los Estados Unidos	36
3. Las economías emergentes experimentaron una fuerte caída de los flujos de financiamiento transfronterizo.....	36
4. La disminución de liquidez se ha dado en un contexto de desapalancamiento de los hogares y del sector corporativo no financiero de la economía en la gran mayoría de las economías desarrolladas	39
5. El caso de los Estados Unidos representa una excepción a la reducción del apalancamiento en el sector corporativo no financiero.....	40
6. La deuda del sector corporativo no financiero ha experimentado un alza en las economías en desarrollo	42
7. Las perspectivas para 2019.....	44
C. El sector externo	45
1. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se mantendrá relativamente estable en 2019.....	45
2. El superávit de la balanza de bienes se espera que se reduzca fuertemente en 2019 como resultado de una desaceleración de los volúmenes exportados y de una caída de los precios de exportación.....	46
3. Se espera que los términos de intercambio de la región, en promedio, empeoren en 2019, aunque las economías del Caribe y de Centroamérica se beneficiarían por menores precios de la energía	49
4. Se espera que el déficit de servicios se reduzca en 2019, principalmente debido a menores importaciones, en consonancia con la desaceleración de la actividad económica regional	50
5. El déficit de la balanza de renta disminuirá en 2019, debido a que se reducirán los beneficios de las empresas extranjeras.....	50
6. La balanza de transferencias, compuesta principalmente por el rubro de las remesas, sería más superavitaria en 2019.....	51
7. Los flujos financieros hacia la región se recuperaron levemente durante el primer trimestre de 2019, situación que se habría revertido a partir de mayo, siguiendo una dinámica similar a la del conjunto de los mercados emergentes.....	52
8. Con el inicio del año, se detuvo el aumento del riesgo soberano que se observó durante todo 2018, pero posteriormente ha vuelto a incrementarse, en respuesta a la mayor incertidumbre global.....	52
9. Las emisiones de deuda tuvieron una caída interanual del 35% en los primeros cinco meses de 2019.....	53

D. El desempeño interno	55
1. Se contrae la actividad económica en América Latina	55
2. La caída de la demanda interna fue liderada por la inversión	56
3. A nivel subregional se mantiene el patrón de desaceleración de la economía, pero varían las magnitudes y las causas	58
4. La caída en los sectores de la minería, la construcción y la industria manufacturera, junto con el menor dinamismo del comercio, explican la contracción de la actividad en el primer trimestre	59
5. El incremento de los factores productivos no se tradujo en crecimiento del PIB	60
6. Luego del descenso observado en 2017, la inflación promedio de la región se ha venido incrementando de manera sostenida desde mayo de 2018	60
7. En el segundo semestre de 2018 se inició un proceso de aceleración de la inflación, que se ha prolongado hasta mayo de 2019	62
8. Los rubros vinculados a alimentos son los que experimentaron la mayor alza en su tasa de inflación	63
9. En 2018 la calidad del empleo se deterioró	64
10. En el primer trimestre de 2019 la tasa de desocupación se mantiene estable en un nivel elevado	66
11. Aumenta la brecha de la tasa de desocupación entre hombres y mujeres	68
12. Nuevamente se deteriora la calidad del empleo	68
13. Aspectos estructurales y coyunturales inciden en la generación de empleo por rama de actividad	71
14. A nivel regional, los salarios no contribuyen a fortalecer el poder adquisitivo de los hogares	73
15. Las perspectivas laborales para la segunda mitad de 2019 son poco promisorias	74
E. Las políticas macroeconómicas	75
1. La consolidación fiscal sigue siendo el objetivo de la política fiscal de América Latina en 2019	75
2. La deuda pública bruta presentó un comportamiento heterogéneo en el primer trimestre de 2019	78
3. La contención del gasto público implicaría reducciones de los gastos corrientes primarios y los gastos de capital durante 2019	82
4. Se proyecta que los ingresos públicos se mantengan estables en lo relativo al producto, si bien muestran señales de debilitamiento en los primeros meses de 2019	84
5. Se agudizan los dilemas que enfrentan los responsables de las políticas monetaria y cambiaría en la región	88
6. Las tasas de interés activas siguen descendiendo en parte de la región y el crédito interno destinado al sector privado acelera su crecimiento	91
7. Pese a que la volatilidad cambiaría ha tendido a reducirse en 2019, se ha mantenido en niveles mayores que los de 2017	92
8. Las reservas internacionales se mantienen estables en términos nominales en 2018, pero crecen en relación con el PIB	94
F. Riesgos del escenario internacional de 2019 y proyecciones de actividad para América Latina y el Caribe	97
1. Las nuevas proyecciones de actividad de América Latina y el Caribe para 2019 se dan en un escenario internacional que luce más desfavorable que a comienzos del año	97
2. La proyección de crecimiento para América Latina y el Caribe se ha revisado a la baja, a un 0,5%, producto de la desaceleración generalizada en los países de la región	99
Bibliografía	101

Parte II

El nuevo contexto financiero mundial: efectos y mecanismos de transmisión en la región	103
--	-----

Capítulo II

Los cambios en el ciclo financiero mundial y sus implicaciones	105
Introducción	107
A. Apalancamiento, interconectividad y concentración	109
B. Hechos estilizados del sistema bancario en el período poscrisis (2010-2018)	111
1. La desaceleración del sector bancario y la recomposición de las hojas de balance	111
2. Pérdida de importancia de la banca mundial en los países desarrollados y aumento de la concentración bancaria	114

C. El dinamismo de la industria de administración de activos	116
1. Crecimiento y rentabilidad	116
D. El aumento de la deuda global: un fenómeno sistémico	120
1. El aumento de la deuda afecta a todos los sectores de la economía	120
2. El endeudamiento en los países desarrollados	121
3. El endeudamiento de los países en desarrollo: el caso del sector corporativo no financiero	122
E. Vulnerabilidades latentes y mecanismos de transmisión en el nuevo ciclo financiero	129
1. Mecanismos de transmisión de la política monetaria de los Estados Unidos al resto del mundo	129
2. La fragilidad financiera afecta al sector productivo	130
Bibliografía	133

Capítulo III

Hacia un nuevo enfoque para analizar las vulnerabilidades potenciales que enfrenta América Latina y el Caribe en el nuevo ciclo financiero

Introducción	137
A. Flujos netos, flujos brutos y vulnerabilidad externa	138
1. Los saldos netos de la cuenta financiera y de la cuenta corriente de la balanza de pagos son insuficientes para analizar la vulnerabilidad externa y las amenazas a la estabilidad financiera	138
2. El análisis de la vulnerabilidad financiera debe ampliarse a los flujos brutos de capitales (entradas y salidas de capital)	139
3. El comportamiento de las entradas y de las salidas no necesariamente responde a los mismos factores y pueden producirse movimientos en direcciones opuestas	141
4. En América Latina, las salidas no logran compensar las entradas debido a su magnitud mucho menor, aun en los casos en que ambas se mueven en direcciones opuestas	142
5. Un análisis de vulnerabilidad externa también debe tener en cuenta las distintas categorías que componen los flujos brutos de entrada y salida de capitales	150
B. La posición de inversión internacional y sus limitantes como indicador de vulnerabilidad	155
1. La posición de activos y pasivos externos (posición de inversión internacional) ha experimentado aumentos sustanciales en América Latina y el Caribe	155
2. La posición de inversión internacional neta de los países puede verse afectada en gran medida por los cambios de valuación de los instrumentos que la componen	156
3. La posición de inversión internacional neta no es un indicador suficiente para evaluar la vulnerabilidad externa y debe complementarse con una descomposición de los activos y pasivos en términos de instrumentos, sectores institucionales, monedas y distribución geográfica de la contraparte	158
Bibliografía	166
Anexo III.A1	168

Capítulo IV

Cambios en el sistema financiero, regulación macroprudencial y mecanismos de transmisión

Introducción	171
A. El ciclo financiero en el período previo a la crisis	172
B. Breve reseña de las iniciativas más relevantes referentes a la regulación financiera en la situación posterior a la crisis	174
1. Resumen general de las distintas iniciativas	174
2. Basilea III y el fortalecimiento del capital de los bancos	175
3. Iniciativas dirigidas a disminuir la interconectividad	177
4. La Ley Dodd-Frank: disminución de la interconectividad y fortalecimiento del capital	178
C. El cambio en la lógica de las operaciones de la banca global y sus consecuencias para la estabilidad financiera	179
1. La concentración del sector financiero y no bancario en la industria de la gestión de activos	181
2. Interconectividad de la industria de la gestión de activos	183
D. El sector corporativo no financiero: su apalancamiento y su papel en la intermediación financiera	186

E. Los mecanismos de transmisión en el nuevo contexto financiero.....	188
F. Ampliar la caja de herramientas a fin de evaluar la vulnerabilidad macroeconómica y concebir una política macroprudencial.....	189
Bibliografía.....	191
Anexo IV.A1.....	193
Anexo IV.A2.....	195
Anexo estadístico.....	197
Publicaciones recientes de la CEPAL.....	237
Cuadros	
Cuadro I.1 Variación interanual de los precios internacionales de los productos básicos, 2016-2019.....	33
Cuadro I.2 Países y agrupaciones seleccionadas: acervo de deuda de los hogares, el sector corporativo no financiero y el gobierno, 2010, 2016 y 2018.....	39
Cuadro I.3 América Latina (países seleccionados): deuda de los hogares y del sector corporativo no financiero, 2017 y cuarto trimestre de 2018.....	43
Cuadro I.4 América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, diciembre de 2017 a mayo de 2019.....	61
Cuadro I.5 América Latina (países seleccionados): variación interanual real de la recaudación del impuesto sobre el valor agregado (IVA) y del impuesto sobre la renta (ISR), 2018-2019.....	85
Cuadro II.1 Estados Unidos: indicadores de desempeño de la banca comercial, 2000-2018.....	113
Cuadro II.2 Bancos más grandes, por región y activos totales, 2008 y 2017.....	114
Cuadro II.3 Países seleccionados: indicadores de la evolución del sistema financiero, 2011-2017.....	117
Cuadro II.4 Principales empresas de administración de activos, activos totales bajo administración, domicilio de la casa matriz y principal línea de negocios, 2017.....	118
Cuadro II.5 Crecimiento del sector financiero en la sombra, 2011-2015.....	119
Cuadro II.6 Empresas que emiten bonos en el mercado local y en el mercado internacional de bonos, y bonos emitidos por región del mundo en desarrollo, 2017.....	124
Cuadro II.7 Diez principales empresas con mayor cantidad de bonos emitidos en mercados <i>offshore</i> para cada jurisdicción, 2016.....	124
Cuadro II.8 Emisión de títulos de deuda por parte del sector bancario, otras corporaciones financieras y corporaciones no financieras, 2018.....	127
Cuadro II.9 Cuota de mercado mundial, 2017.....	131
Cuadro III.1 América Latina (17 países): resultados de las estimaciones con datos de panel, 1980-2017.....	143
Cuadro III.2 América Latina (18 países): total de ceses abruptos de los flujos de entrada y los flujos netos de capitales, tercer trimestre de 1996 a segundo trimestre de 2018.....	149
Cuadro III.3 América Latina (17 países): composición de los flujos de entrada y salida de capitales, 1980-2017.....	152
Cuadro III.4 América Latina (17 países): participación de los flujos de inversión extranjera directa (IED) en el total de las entradas y salidas, por períodos, 1990-2017.....	152
Cuadro III.5 América Latina (17 países): composición promedio del acervo de activos y pasivos externos.....	161
Cuadro III.6 América Latina: índice de Grubel y Lloyd (IGL), 2017 y 2018.....	165
Cuadro IV.1 Balance de una institución financiera representativa.....	172
Cuadro IV.2 Requisitos de capital para Basilea II y III, 2011-2019.....	176
Cuadro IV.3 Activos bajo gestión por segmento de gestores en el mundo, participación en el total, 2008-2017.....	183
Cuadro IV.4 Cincuenta principales gestores de activos bajo gestión en el mundo, 2017.....	184
Cuadro IV.5 Estados Unidos: propiedad de grandes bancos por empresas de gestión de activos, 2002 y 2013.....	185
Cuadro IV.6 América Latina (países seleccionados): acervo de deuda del sector corporativo no financiero, diversos períodos y años.....	186

Cuadro IV.7	Brasil: correlación entre emisiones de deuda en el mercado internacional de bonos por corporaciones no financieras brasileñas y pasivos en forma de inversión directa neta y créditos recibidos desde el exterior (acumulada en cuatro trimestres) desde filiales en el extranjero a casas matrices, antes y después de 2018	188
Cuadro IV.A1.1	Balance de una institución financiera representativa	193
Cuadro A.1	América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos	199
Cuadro A.2	América Latina y el Caribe: producto interno bruto en tasas anuales de variación	200
Cuadro A.3	América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante	201
Cuadro A.4	América Latina y el Caribe: producto interno bruto en tasas interanuales de variación	202
Cuadro A.5	América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo	202
Cuadro A.6	América Latina y el Caribe: balanza de pagos	203
Cuadro A.7	América Latina: índices del comercio internacional de bienes	206
Cuadro A.8	América Latina y el Caribe: exportaciones de bienes, FOB	207
Cuadro A.9	América Latina y el Caribe: importaciones de bienes, CIF	208
Cuadro A.10	América Latina: términos de intercambio de bienes FOB/FOB	209
Cuadro A.11	América Latina y el Caribe (países seleccionados): ingresos por remesas de trabajadores emigrados	209
Cuadro A.12	América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos	210
Cuadro A.13	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta	211
Cuadro A.14	América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total	212
Cuadro A.15	América Latina y el Caribe: diferencial de bonos soberanos, EMBI+ y EMBI Global	214
Cuadro A.16	América Latina y el Caribe: primas por canje de riesgo soberano de incumplimiento de crédito a cinco años (CDS)	214
Cuadro A.17	América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos	215
Cuadro A.18	América Latina y el Caribe: índices de las bolsas de valores	215
Cuadro A.19	América Latina y el Caribe: reservas internacionales brutas	216
Cuadro A.20	América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo	217
Cuadro A.21	América Latina y el Caribe: tasa de participación	218
Cuadro A.22	América Latina y el Caribe: desempleo urbano abierto	220
Cuadro A.23	América Latina y el Caribe: tasa de ocupación	221
Cuadro A.24	América Latina y el Caribe: indicadores de empleo registrado	222
Cuadro A.25	América Latina: indicadores de subempleo por horas	222
Cuadro A.26	América Latina: salario medio real	223
Cuadro A.27	América Latina y el Caribe: indicadores monetarios	224
Cuadro A.28	América Latina y el Caribe: crédito interno	227
Cuadro A.29	América Latina y el Caribe: tasa de interés de referencia de política monetaria	228
Cuadro A.30	América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas	229
Cuadro A.31	América Latina y el Caribe: precios al consumidor	230
Cuadro A.32	América Latina y el Caribe: balances fiscales	231
Cuadro A.33	América Latina y el Caribe: composición de los ingresos tributarios	232
Cuadro A.34	América Latina y el Caribe: ingresos y gastos públicos	233
Cuadro A.35	América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del sector público no financiero	234
Cuadro A.36	América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central	235
Gráficos		
Gráfico I.1	Regiones y países seleccionados: tasa de crecimiento del PIB y proyecciones, 2018-2020	27
Gráfico I.2	Tasa de variación interanual del volumen del comercio mundial, enero de 2003 a abril de 2019	29
Gráfico I.3	Regiones y países seleccionados: tasa de variación interanual del volumen del comercio, 2017-2019	29

Gráfico I.4	Flujo de capitales de cartera hacia economías emergentes, datos por semana, mes móvil, enero de 2017 a mayo de 2019.....	30
Gráfico I.5	Índices de precios en los mercados accionarios, enero de 2017 a junio de 2019.....	31
Gráfico I.6	Índices de volatilidad en los mercados financieros, enero de 2017 a junio de 2019.....	31
Gráfico I.7	Índices de precios internacionales de los productos básicos, enero de 2017 a mayo de 2019.....	32
Gráfico I.8	Tasas de variación de la liquidez global, datos trimestrales, diciembre de 2015 a diciembre de 2018.....	35
Gráfico I.9	Activos del conjunto de los cuatro principales bancos del mundo, marzo de 2016 a diciembre de 2018.....	36
Gráfico I.10	Tasa de variación de la liquidez global en las economías emergentes y avanzadas, 2017 y 2018.....	37
Gráfico I.11	Tasas de variación de la liquidez global, por regiones del mundo en desarrollo, 2017-2018.....	38
Gráfico I.12	América Latina (países seleccionados): tasas de variación de la liquidez global, 2017-2018.....	39
Gráfico I.13	Estados Unidos: evolución de la deuda del sector corporativo no financiero, 1950-2018.....	40
Gráfico I.14	Estados Unidos: emisión de bonos del sector corporativo no financiero, 2010 a primer trimestre de 2019.....	41
Gráfico I.15	América Latina (países seleccionados): acervo de deuda del sector corporativo no financiero en el mercado internacional de bonos, 2010-2015, 2017, 2018 y primer trimestre de 2019.....	42
Gráfico I.16	Chile: acervo de deuda del sector corporativo no financiero y deuda con vencimiento en un año en el mercado internacional de bonos, enero de 2015 a enero de 2019.....	43
Gráfico I.17	América Latina (19 países): cuenta corriente de la balanza de pagos según componentes, 2009-2019.....	45
Gráfico I.18	América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las exportaciones de bienes, según volumen y precios, 2019.....	46
Gráfico I.19	América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación proyectada de las importaciones de bienes, según volumen y precios, 2019.....	48
Gráfico I.20	América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación de los términos de intercambio, 2015-2019.....	49
Gráfico I.21	América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación interanual de los ingresos por remesas de emigrados, 2017-2019.....	51
Gráfico I.22	América Latina (14 países): indicador indirecto (<i>proxy</i>) de los flujos de capitales hacia la región, enero de 2016 a marzo de 2019.....	52
Gráfico I.23	América Latina (13 países): riesgo soberano según el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG), enero de 2016 a mayo de 2019.....	53
Gráfico I.24	América Latina (16 países): emisiones de deuda en los mercados internacionales, montos acumulados, enero a mayo de 2018 y enero a mayo de 2019.....	54
Gráfico I.25	América Latina: tasa de variación del PIB, 2014-2019.....	55
Gráfico I.26	América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes de la demanda agregada al crecimiento, 2014-2019.....	56
Gráfico I.27	América Latina: tasa de crecimiento de la formación bruta de capital fijo, 2014-2019.....	57
Gráfico I.28	América Latina: contribución del consumo privado y público al crecimiento del PIB, 2014-2019.....	57
Gráfico I.29	América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes de la demanda agregada al crecimiento, 2014-2019.....	58
Gráfico I.30	América Latina: tasa de variación del PIB por sectores de actividad económica, 2015-2018.....	59
Gráfico I.31	América Latina: determinantes del crecimiento del PIB, 2000-2018.....	60
Gráfico I.32	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, promedio ponderado, enero de 2015 a mayo de 2019.....	62
Gráfico I.33	América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, general, subyacente, de alimentos, de bienes y de servicios, promedio ponderado, enero de 2015 a mayo de 2019.....	63
Gráfico I.34	América Latina y el Caribe (12 países): tasas de ocupación, participación y desempleo y su variación interanual, primer trimestre de 2016 a primer trimestre de 2019.....	67

Gráfico I.35	América Latina y el Caribe (12 países): variación interanual de las tasas de participación, ocupación y desempleo a nivel nacional, por sexo, promedio ponderado, primer trimestre de 2019.....	68
Gráfico I.36	América Latina (10 países): crecimiento económico y crecimiento interanual del empleo, por categoría de ocupación, 2010 a primer trimestre de 2019.....	69
Gráfico I.37	América Latina (países seleccionados): tasa de variación interanual del empleo registrado, 2017 a primer trimestre de 2019.....	70
Gráfico I.38	América Latina y el Caribe: coeficientes de correlación entre crecimiento económico y variación del número de ocupados, por rama de actividad, 1995-2018.....	72
Gráfico I.39	América Latina (11 países): variación interanual del empleo por rama de actividad, 2017 a primer trimestre de 2019.....	72
Gráfico I.40	América Latina (países seleccionados): variación interanual del salario promedio real del empleo registrado, 2017 a primer trimestre de 2019.....	73
Gráfico I.41	América Latina (16 países): indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2010-2019.....	75
Gráfico I.42	América Latina: indicadores fiscales de los gobiernos centrales, por subregión, 2015-2019.....	76
Gráfico I.43	El Caribe (12 países): indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2010-2019.....	77
Gráfico I.44	América Latina (18 países): deuda pública bruta del gobierno central, 2018-2019.....	78
Gráfico I.45	América Latina: evolución de la deuda pública bruta, 2000-2019.....	79
Gráfico I.46	El Caribe (13 países): deuda pública bruta del gobierno central, 2018-2019.....	80
Gráfico I.47	América Latina: evolución del pago de intereses de la deuda pública del gobierno central, 2000-2019.....	80
Gráfico I.48	América Latina y el Caribe: pago de intereses de la deuda pública bruta del gobierno central, 2018-2019.....	81
Gráfico I.49	América Latina y el Caribe: composición del gasto público de los gobiernos centrales, 2017-2019.....	82
Gráfico I.50	América Latina (16 países): gastos de capital de los gobiernos centrales, 2000-2019.....	83
Gráfico I.51	América Latina y el Caribe: composición de los ingresos públicos de los gobiernos centrales, 2017-2019.....	84
Gráfico I.52	América Latina (11 países): variación interanual real de la recaudación del impuesto sobre el valor agregado (IVA), enero de 2016 a mayo de 2019.....	85
Gráfico I.53	América Latina (países seleccionados): variación interanual real de los ingresos fiscales provenientes de recursos no renovables, enero de 2017 a marzo de 2019.....	87
Gráfico I.54	América Latina (países seleccionados): tasa de política monetaria en los países que la emplean como principal instrumento de política, enero de 2016 a junio de 2019.....	89
Gráfico I.55	América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): evolución de la base monetaria en los países que emplean agregados como principal instrumento de política monetaria, primer trimestre de 2010 a segundo trimestre de 2019.....	90
Gráfico I.56	América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): promedio de las tasas de interés activas, enero de 2010 a mayo de 2019.....	91
Gráfico I.57	América Latina y el Caribe (grupos de países seleccionados): crédito interno en términos reales otorgado al sector privado, promedios de las tasas anualizadas, primer trimestre de 2013 a segundo trimestre de 2019.....	92
Gráfico I.58	América Latina y el Caribe (18 países): volatilidad del tipo de cambio nominal, promedio del valor absoluto de las variaciones diarias, 2016-2019.....	93
Gráfico I.59	América Latina y el Caribe: evolución de las reservas internacionales brutas, 2000-2018.....	94
Gráfico I.60	América Latina y el Caribe: tasa proyectada de crecimiento del PIB, 2019.....	99
Gráfico I.61	América del Sur: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2008 a 2019.....	100
Gráfico I.62	Centroamérica y México: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes del gasto al crecimiento, 2008 a 2019.....	101
Gráfico II.1	Estados Unidos: rentabilidad, crecimiento de los activos y participación en el activo total de bancos con activos mayores a 250.000 millones de dólares, 1985-2018.....	110
Gráfico II.2	Activos del sistema financiero mundial, 2000-2017.....	112

Gráfico II.3	Tasa de crecimiento de los préstamos transfronterizos globales de la banca a todos los países y a los mercados emergentes, diciembre de 2000-septiembre de 2018	112
Gráfico II.4	Tasa interna de retorno para inversiones en fondos de capital privado y para el mercado de valores (S&P 500), 2017	117
Gráfico II.5	Endeudamiento global por sector, cuarto trimestre de 1997, 2007 y 2018	120
Gráfico II.6	Economías en desarrollo (países seleccionados): deuda del sector corporativo no financiero, 2010 y 2017	122
Gráfico II.7	Deuda total en moneda extranjera, abril de 2019	123
Gráfico II.8	Economías emergentes y países en desarrollo (países seleccionados): emisiones brutas de títulos de deuda (residencia y <i>offshore</i>) de corporaciones no financieras, 1990-2018	125
Gráfico II.9	Brasil (datos trimestrales): acervos de títulos de deuda en los mercados internacionales para todos los sectores, corporaciones no financieras y corporaciones financieras (residencia y <i>offshore</i>), 1990-2018	127
Gráfico II.10	Rentabilidad del capital del sector corporativo no financiero, 2002-2018	132
Gráfico III.1	América Latina (17 países): flujos de entradas y salidas brutas de capitales, 1984-2017	140
Gráfico III.2	América Latina (17 países): entradas brutas, salidas brutas y flujos netos de capital, 1980-2017	143
Gráfico III.3	Brasil: ceses abruptos de las entradas brutas de capital y los flujos netos, tercer trimestre de 1996 a segundo trimestre de 2018	145
Gráfico III.4	México: ceses abruptos de las entradas brutas de capital y los flujos netos, tercer trimestre de 1996 a segundo trimestre de 2018	147
Gráfico III.5	Chile: ceses abruptos de las entradas brutas de capital y los flujos netos, tercer trimestre de 1996 a segundo trimestre de 2018	148
Gráfico III.6	América Latina (17 países): composición de los flujos de entradas y salidas de capitales, 1980-2017	151
Gráfico III.7	América Latina (18 países): posición de inversión internacional (acervo de activos y pasivos externos), 1992-2017	155
Gráfico III.8	América Latina (18 países): posición de inversión internacional neta, 1992-2017	156
Gráfico III.9	América Latina (18 países): saldo en la cuenta corriente anual y efecto de valuación anual, 1993-2017	158
Gráfico III.10	América Latina (19 países): posición de inversión internacional neta, pasivos externos y composición de los pasivos externos, 2017	160
Gráfico III.11	América Latina (18 países): composición de la posición de la inversión internacional según instrumento, 1992-2017	161
Gráfico III.12	América Latina (18 países): posición de inversión internacional según sector institucional, 1992-2017	163
Gráfico IV.1	Estados Unidos: evolución de los activos, patrimonio neto y derivados y apalancamiento para el promedio de los cuatro bancos principales, 2009-2016	180
Gráfico IV.2	Fusiones y adquisiciones en el sector financiero mundial, 2000-2018	181
Gráfico IV.3	Valor total de los activos bajo gestión, por residencia, 2008-2017	182
Gráfico IV.4	Estructura de la propiedad de las principales 25 empresas mundiales de gestión de activos, 2015	185
Gráfico IV.5	Brasil: emisiones de deuda en el mercado internacional de bonos por las corporaciones no financieras brasileñas y pasivos en forma de inversión directa neta y créditos recibidos desde el exterior (acumulada en cuatro trimestres) desde filiales en el extranjero a casas matrices, 1995-2019	187
Recuadros		
Recuadro I.1	Crecimiento de los socios comerciales de América Latina en 2019	47
Recuadro I.2	¿Por qué la tasa de desocupación se mantiene estable en un contexto de bajo crecimiento económico?	65
Recuadro II.1	América Latina y el Caribe: efecto de la concentración bancaria sobre la tasa de retorno	115
Recuadro III.1	Volatilidad de los componentes de las entradas y salidas brutas de capital en seis países de América Latina	153