A vertical photograph of a green branch with several ants climbing it, set against a dark green background. The branch is covered in a light-colored, fuzzy substance, possibly a nest or a protective covering.

Contexto macroeconómico



Normalización en un entorno de elevada inflación 7

Economía: Se normaliza la actividad 7

Se recupera el empleo, pero de menor calidad 10

Pobreza monetaria y desigualdad 12



Normalización en un entorno de elevada inflación

Economía: Se normaliza la actividad¹

En 2022 las economías donde operan las entidades pertenecientes a la FMBBVA (desde ahora el *footprint*²) han estado sujetas a tres eventos que han condicionado su evolución: La pandemia de la COVID 19, la invasión de Rusia a Ucrania y el endurecimiento de las condiciones financieras en la segunda mitad del año.

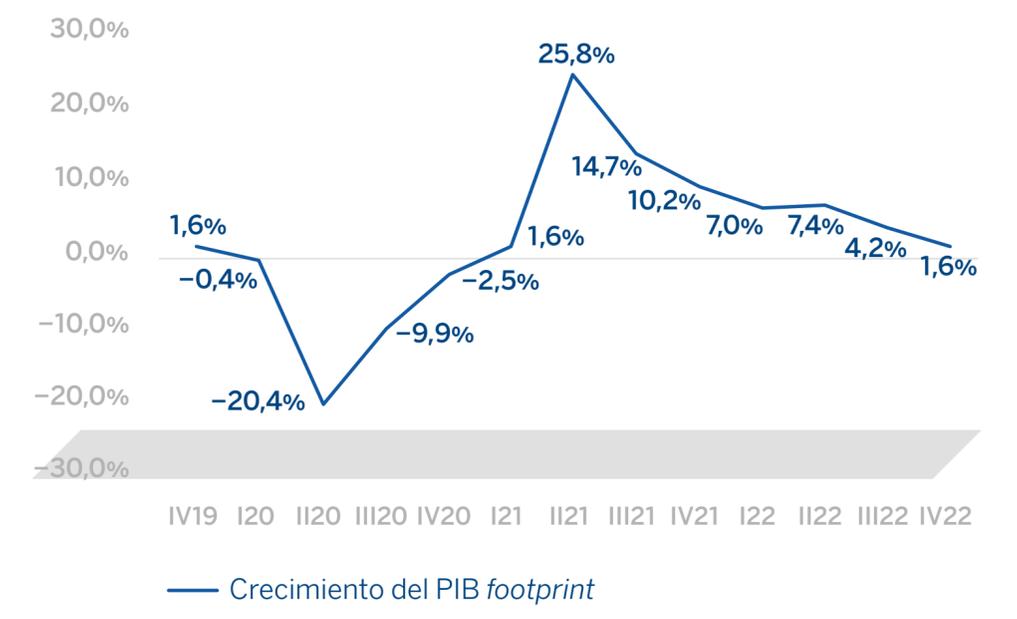
A pesar de ello, la normalización de los niveles de actividad en cada uno de los países ha continuado progresando, acercándose paulatinamente a los niveles existentes antes de la pandemia. Esto se evidencia en la evolución de las tasas de crecimiento que, tras el segundo trimestre de 2021, se han ido desacelerando de manera continua y gradual. Estas han pasado de un 25,8% en dicho trimestre a un 1,6% (estimado) en el cuarto trimestre de 2022, obteniéndose el mismo nivel registrado en el cuarto trimestre de 2019. La recuperación prosiguió de manera firme a finales de 2021 y comienzos de 2022. Esto se debe principalmente a que la movilidad de las personas regresó a los niveles previos a la

pandemia gracias a las altas tasas de vacunación. Destaca el crecimiento de la demanda interna, impulsada por el consumo, en el primer semestre y su ralentización en la segunda parte del año.

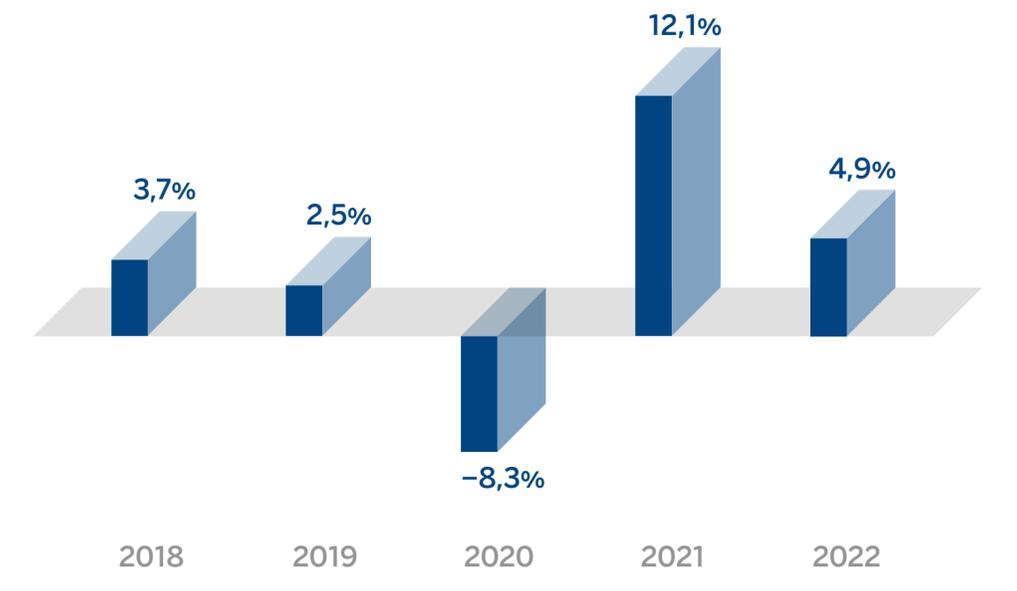
A lo largo de 2022, la actividad económica del *footprint* aumentó un 4,9% respecto al año anterior. Las economías que más crecieron fueron Panamá (10,8%), Colombia (7,5%) y República Dominicana (4,9%). Perú (2,7%) y Chile (2,4%) lo hicieron en menor medida, aunque, después de Panamá, fueron las que más se recuperaron en 2021. La fortaleza del consumo, que creció un 5,2%, y la inversión privada (8,8%), impulsaron la recuperación. Estos factores fueron acompañados por políticas monetarias y fiscales muy acomodaticias, así como por mayores exportaciones asociadas a mejores precios de las materias primas.

1. Distintas fuentes nacionales. Estimaciones a cierre de 2022 de FMBBVA Research.
2. Chile, Colombia, Panamá, Perú y República Dominicana.

1 | Crecimiento trimestral del PIB *footprint* (var %)



2 | Crecimiento del PIB *footprint* (var %)





La mejora de los términos de intercambio³ y de los volúmenes de exportación permitió una mejora del aporte del sector externo al crecimiento en la mayoría de los países, donde por el lado de la oferta los sectores que más incidieron en el crecimiento fueron: Construcción, comercio, servicios, actividades extractivas y manufactura.

Todos los países se han visto impactados por la evolución de la inflación a nivel mundial y regional que ha estado determinada por la interacción de factores de oferta y demanda. Por el lado de la oferta, destacan las persistentes interrupciones que han afectado las cadenas de suministro globales y el aumento registrado en los precios de los bienes primarios, en especial de energía y alimentos, asociados a las consecuencias, en el mercado de materias primas, de la invasión de Rusia a Ucrania. Todo ello no solo afectó a los países del *footprint* sino que ha sido un determinante de la inflación mundial que se ubicó en 8,7%, siendo 7,3% en los países desarrollados, mientras que para los países emergentes fue del 9,8%.

La política monetaria de los países —tanto los desarrollados como los demás— ha estado condicionada por estas circunstancias, por lo que la contención de la inflación ha sido su principal objetivo. Especial importancia tiene la actuación de la Reserva Federal que, para hacer frente al fuerte repunte de los precios y las presiones en el mercado laboral, suspendió las compras netas de activos en marzo de 2022, empezó a reducir el tamaño de su hoja de balance

3 | Crecimiento de la demanda interna *footprint* (var %)



en junio e incrementó las tasas de política monetaria en 400 puntos básicos, con el fin de que las expectativas de inflación a largo plazo permanecieran ancladas.

Esto, a su vez, generó impactos relevantes en los flujos de fondos que, juntamente con algunos elementos idiosincráticos, se tradujeron en una mayor volatilidad del tipo de cambio en los países del *footprint*. Ante esta situación, las autoridades monetarias de los distintos países

reaccionaron de forma rápida, de hecho, mucho antes que otras economías. Este factor, que ayudó a contener las presiones en los precios, aún no ha logrado anclar las expectativas inflacionarias a largo plazo, siendo la inflación del conjunto de estos países del 10,9% en 2022.

3. Razón entre el precio de las exportaciones de un país y el precio de sus importaciones. Esta relación refleja la capacidad de compra que tienen los productos domésticos vendidos en el extranjero.



En la segunda mitad del año se intensificó la actuación de los distintos Bancos Centrales, lo que explica la moderación del consumo del segundo semestre del año y el menor crecimiento registrado.

En Colombia la inflación ha mostrado un mayor anclaje, cerrando el año con un 13,1%, y esto a pesar de que el Banco de la República ajustara su tasa de intervención monetaria en 900 puntos básicos. En Chile la inflación cerró en 12,8%, mientras que el ajuste de la tasa de intervención de su Banco Central fue de 750 puntos básicos.

En Perú la inflación fue un 8,5% y el ajuste de 500 puntos básicos, mientras que en República Dominicana fue del 7,8% con un ajuste de 500 puntos básicos en su tasa de referencia de la política monetaria. Panamá destacó por tener la menor inflación (2,9%), aunque mostró un importante repunte con respecto a 2021 siendo entonces del 1,6%.

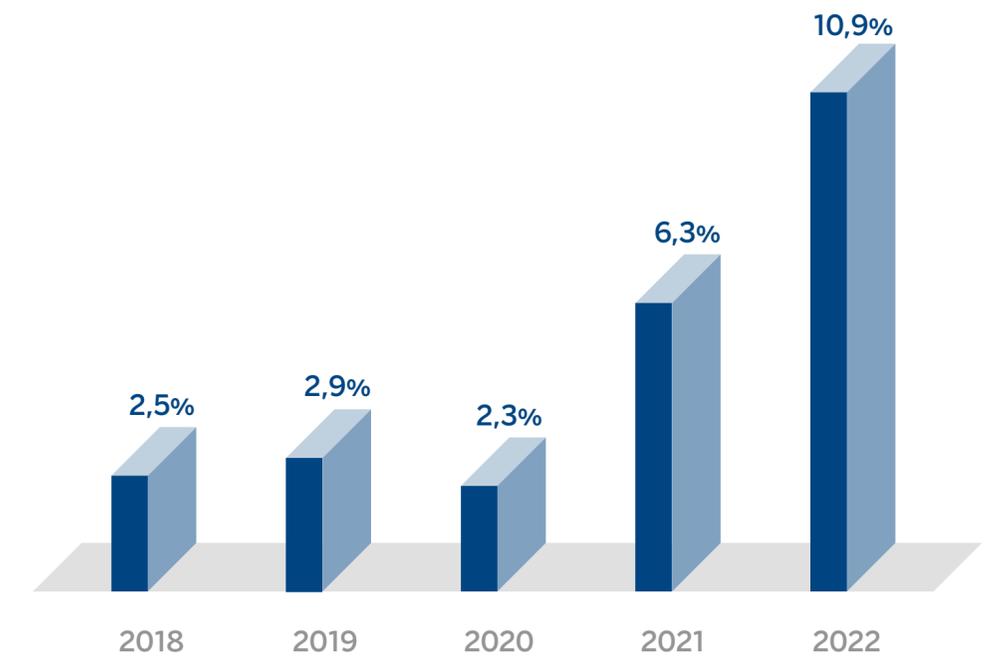
La persistencia de la inflación en niveles significativamente altos, ha sido consecuencia de los elevados niveles de consumo privado alcanzados en años previos, asociados

en algunos países a políticas de retiro de recursos de sus fondos de pensiones, una política fiscal fuertemente expansiva y un vigoroso crecimiento del crédito al consumo en algunos casos, factores que tensionaron los precios

Si bien la inflación ha disminuido, debido a la subida de las tasas de interés por parte de los bancos centrales así como el comienzo de la reducción de los precios de la energía y los alimentos, las presiones subyacentes de los precios están resultando más persistentes.

Estos países han estado expuestos a una multiplicidad de choques inflacionarios, incluidos la depreciación de sus tipos de cambio que han acumulado en los dos últimos años haciendo que el componente inflacionario de origen importado tenga un mayor peso. Aunado a las dinámicas propias de los mercados internos y los mecanismos de indexación que existen en algunas de las economías, han hecho que el impacto del proceso de ajuste de la política monetaria sobre la dinámica de los precios sea más lento que en otros procesos.

4 | Inflación *footprint* (var %)





Se recupera el empleo, pero de menor calidad⁴

En 2020, la región se vio perjudicada por altos niveles de contagio y mortalidad, así como por una fuerte caída de la actividad. Todo esto se reflejó en una disminución de las horas de trabajo, equivalente a 36 millones de puestos de trabajo a tiempo completo, y unos 25 millones de empleos netos perdidos, de los que el 82% fueron abandonos de la fuerza de trabajo.⁵

Puesto que la crisis afectó a todos los sectores, las medidas de restricción a la movilidad impidieron que los que salían del sector formal pasasen al empleo informal, el cual antes había sido un mecanismo esencial de ajuste del mercado de trabajo. En lugar de ello, dejaron la fuerza de trabajo, generando una caída en los niveles de participación laboral.

Aproximadamente un 14% de las personas que formaban parte de la fuerza de trabajo en el cuarto trimestre de 2019, dejó de hacerlo. Tras la pandemia se volvieron a incorporar paulatinamente al mercado laboral. Al comienzo de 2022, alrededor de 28 millones de personas buscaban trabajo sin encontrarlo, y cerca de cuatro millones se habían incorporado a las filas del desempleo.

La recuperación de la actividad y la normalización de la movilidad permitieron absorber parte de estos trabajadores, lo que hizo que la tasa promedio de desempleo se redujera del 10% en 2021 al 9,3% al cierre de 2022. Sin embargo, a

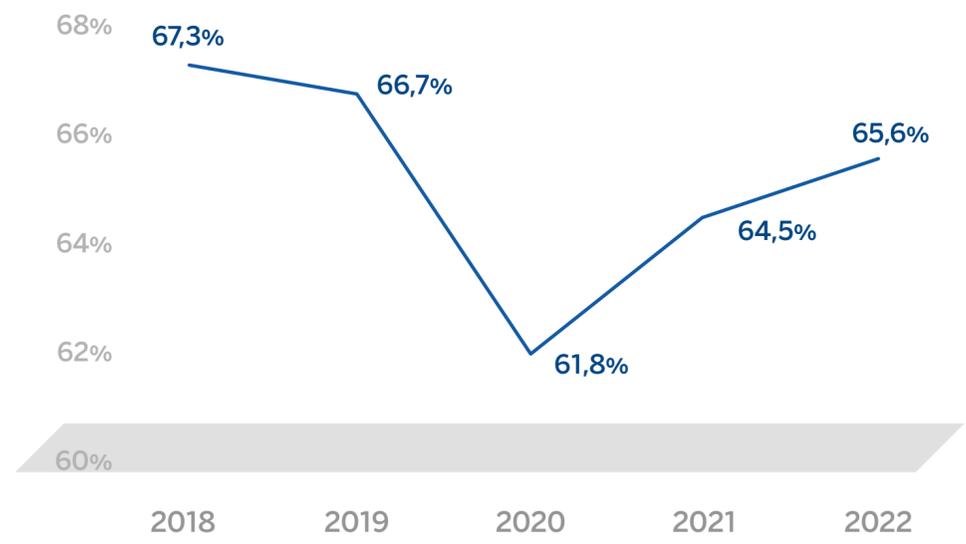
pesar a esta mejora, aún existe un déficit significativo de puestos de trabajo respecto a 2019.

En el *footprint*, el desempleo disminuyó 0,8 puntos porcentuales, alcanzando un 7,7% en 2022. Esto es producto de una mejora del mercado laboral, especialmente en República Dominicana (-2,3%), Panamá (-1,4%), Perú (-1,1%) y Colombia (-0,8%). Sin embargo, en Chile se produjo un incremento del desempleo de un 0,8%, al experimentar la fuerza de trabajo un alza (4,3%) que fue superior al incremento del número de las personas ocupadas (3,4%).

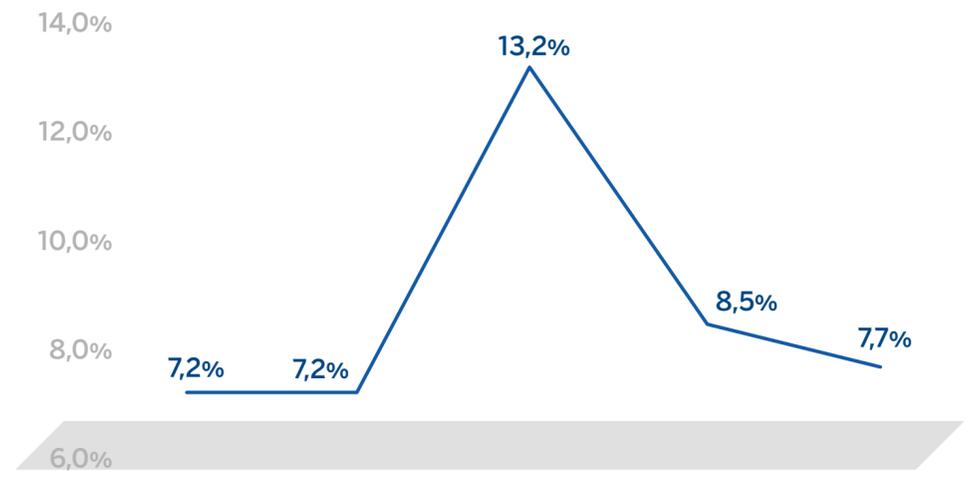
Estos países, al igual que el resto de la región, mostraron una recuperación de la tasa de participación.⁶ Durante 2022, los niveles de participación evidenciaron mejoras respecto a los valores alcanzados en 2021, pasando de un 64,5% en dicho año, a un 65,6% en 2022. Pese a este aumento, la participación permanecía un 1,2% por debajo de los niveles registrados antes de la crisis.

Esta menor participación se reflejó en el menor crecimiento de la población activa con respecto al registrado por la población adulta, ya que muchos de ellos dejaron voluntariamente la búsqueda activa de trabajo. Un 86% de las personas que la pandemia forzó al desempleo ha regresado al mercado laboral. Esta ratio sería de un 52% si se hubiera mantenido la misma participación laboral obtenida en 2019.

5 | Tasa global de participación *footprint* (var %)



6 | Tasa de desempleo *footprint* (var %)



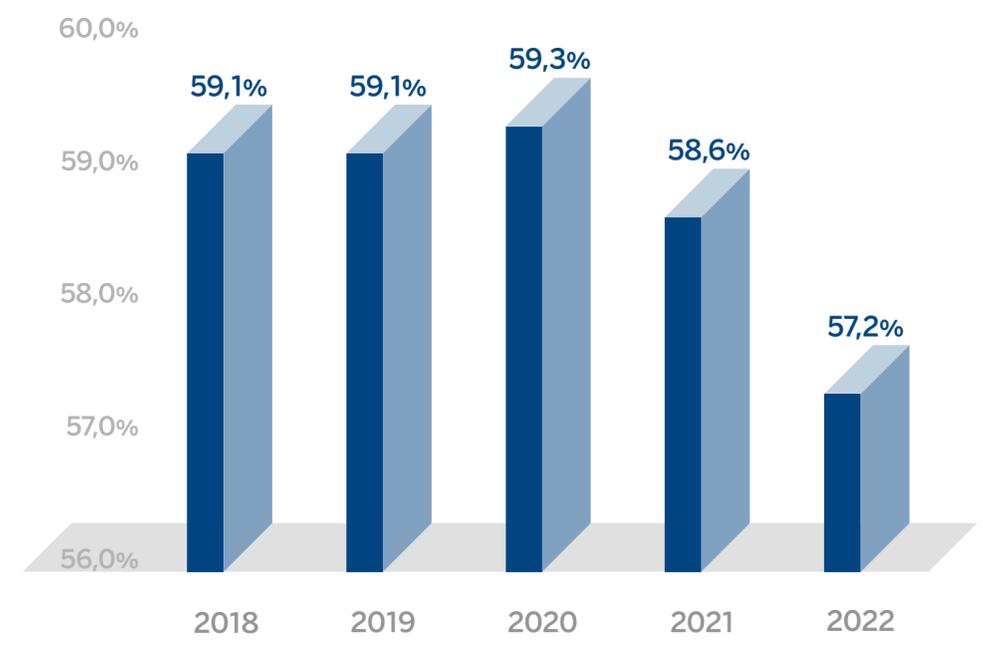
4. Distintas fuentes nacionales. Estimaciones de cierre de 2022 de FMBBVA Research.
 5. Organización Internacional del Trabajo (OIT).
 6. Participación de la población activa sobre la población en edad de trabajar



En 2022, el 21% de los empleos generados fueron informales. No obstante, la recuperación del 44% del empleo sólo se explica por un crecimiento de los trabajos informales desde que concluyó la pandemia. Una parte importante de la pérdida de empleo fue como consecuencia de las políticas de restricción de movilidad adoptadas. Tanto los trabajadores formales que perdieron su empleo como aquellos que trabajaban por cuenta propia, abandonaron la fuerza de trabajo en lugar de pasar al desempleo o de incorporarse a un trabajo informal.

Todo ello se reflejó en una caída de la tasa de informalidad de 1,9 puntos porcentuales respecto a 2019. Cerca de 31,8 millones de trabajadores (57 de cada 100 empleos en el *footprint*), se emplearon en el sector informal. El desproporcionado efecto que la pandemia tuvo sobre los trabajadores informales en 2020 se vio reflejado en un descenso de la tasa de empleo informal en algunos países durante los peores momentos de la crisis. Esto ha puesto de relieve los estrechos vínculos que existen entre la informalidad y los hogares de bajos ingresos, generalmente asociados a actividades de alto contacto social.

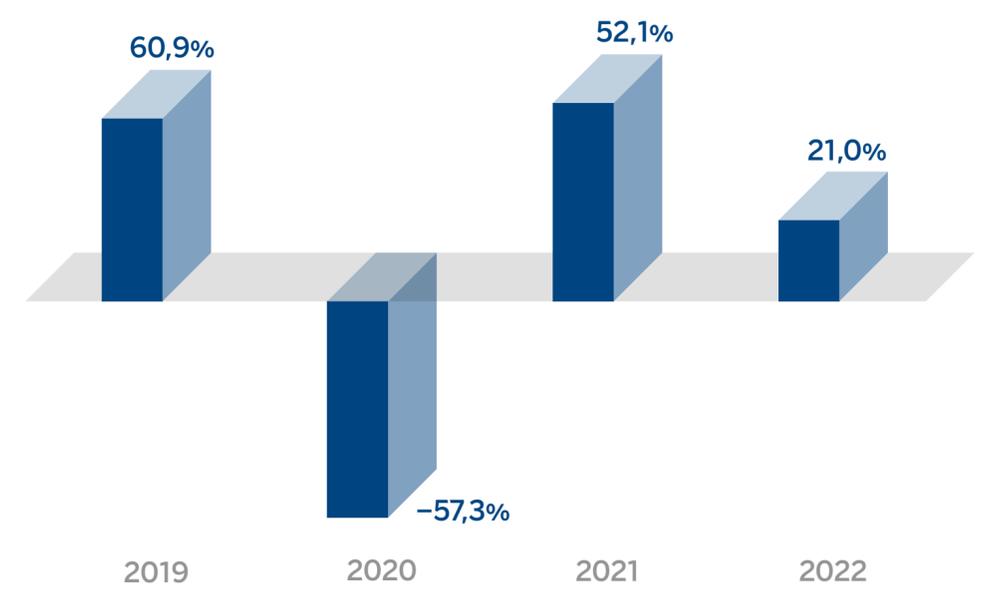
7 | Porcentaje de empleo informal footprint (var %)



Un 57% del empleo que se destruyó en 2020 fue del sector informal, evidenciando que las políticas de protección del empleo no dieron cobertura a este segmento. Sin embargo, el 52% de la recuperación del empleo en 2021 fue precisamente en este segmento.

La tasa global de participación no fue homogénea, registrándose una brecha de 23,8 puntos porcentuales de participación entre hombres y mujeres (73,2% y 49,4% respectivamente). Esto evidencia que la pandemia ha tenido un mayor impacto entre las mujeres. No obstante, estas están volviendo a incorporarse progresivamente al mercado laboral, por lo que la brecha de participación ha disminuido un 0,3% respecto a 2021.

8 | Porcentaje de empleo informal en la creación (+) o destrucción (-) de empleo total footprint (var %)



Dicho esto, la diferencia de participación refleja las dificultades de acceso al mercado laboral que continúan teniendo las mujeres, sobre todo en los segmentos más vulnerables, enfrentándose a desincentivos económicos en los segmentos de menores ingresos salariales.



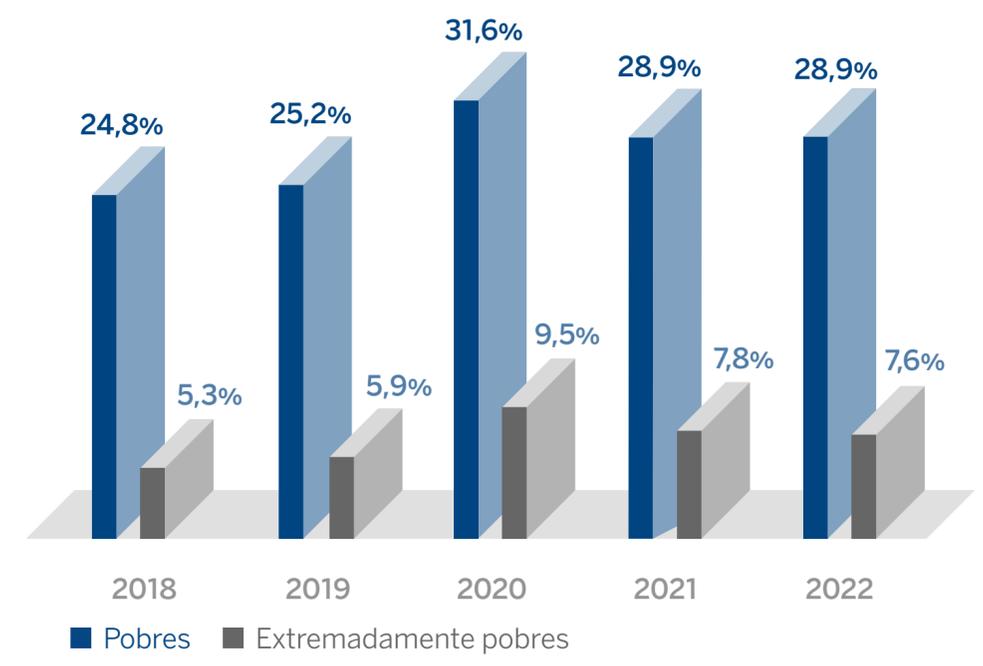
Pobreza monetaria y desigualdad

En 2022, la pobreza monetaria en el *footprint* se situó en un 28,9%, lo que implica que cerca de 33,4 millones de personas se encontraban en situación de pobreza. De estos, un 27% se encuentra en situación de pobreza extrema, siendo la ratio sobre la población total un 7,6%. Es decir, alrededor de nueve millones de personas no logran cubrir con sus ingresos, la canasta básica de alimentos.

La dinámica de la pobreza ha cambiado como producto de la pandemia: alrededor de 8,3 millones de personas entraron en ella. El 53% de ellas se encuentra en situación de pobreza extrema. La combinación, del impacto en los sectores de mayor contacto y las restricciones de movilidad por otro, afectó particularmente a los segmentos que ya eran más vulnerables y aquellos que, si bien no estaban en situación de pobreza, mostraban una mayor fragilidad y probabilidades de entrar en ella ante un *shock* de esta naturaleza.

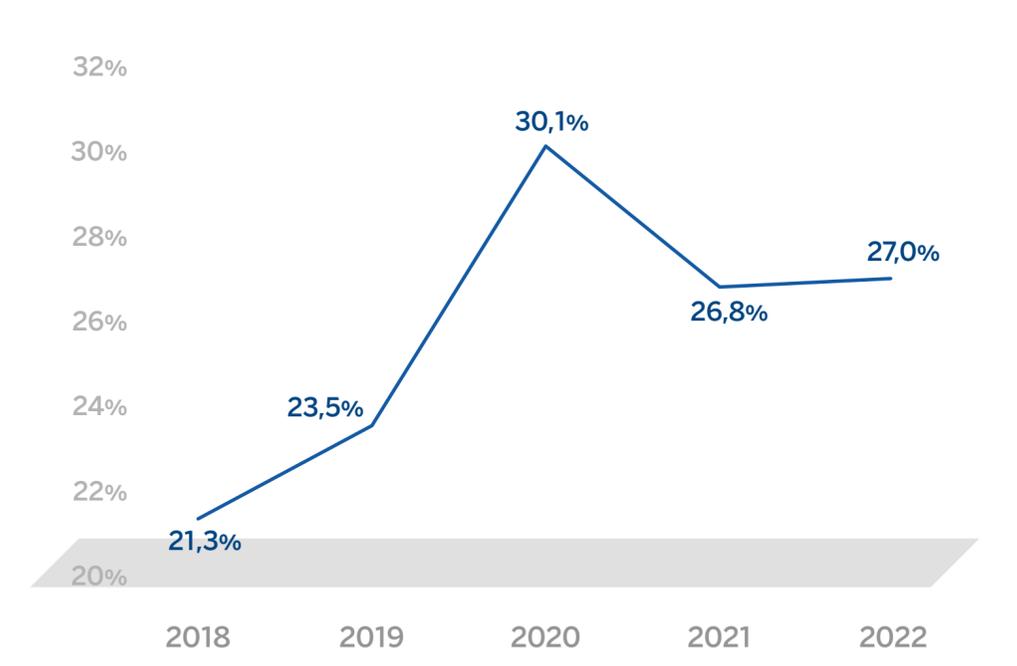
La dinámica de recuperación posterior a la pandemia ha permitido que 3,4 millones de las personas que entraron en la pobreza, hayan salido ella. Sin embargo, todavía 4,8 millones de los nuevos pobres se encuentran en esta situación, haciendo que las ratios de pobreza retrocedieran por lo que se perdieron los avances logrados en la última década.

9 | Población en pobreza *footprint* (var %)



El incremento de la inflación, esencialmente de alimentos y energía, ha impactado particularmente a los segmentos de menores ingresos que aún no se han recuperado del todo del impacto que sus ingresos sufrieron. Esto ha hecho que el número de personas en extrema pobreza haya aumentado en 3,4 puntos porcentuales dentro de la población total, respecto a los niveles previos a la pandemia.

10 | % Pobreza extrema sobre pobreza *footprint* (var %)



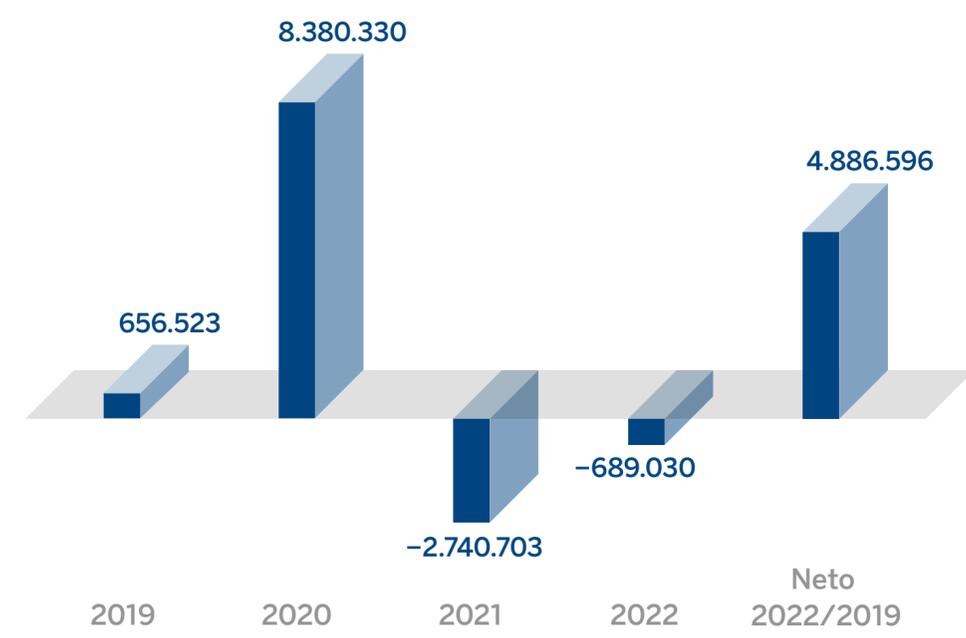


La relevancia de este hecho es que ocurrió a pesar de las fuertes transferencias públicas que percibieron estos segmentos durante la pandemia. Gran parte de estos se han venido retirando por restricciones fiscales, lo que hace pensar que podría estar creándose un marco de incremento estructural de los segmentos de pobreza extrema. Esta situación tenderá a consolidarse si el segmento de los extremadamente pobres es absorbido por el mercado laboral a través de empleos informales y de menor calidad.

Los segmentos más vulnerables son precisamente los que muestran menores niveles de educación, la presencia de jóvenes y niños es particularmente alta, y se ubican a menudo en zonas rurales.

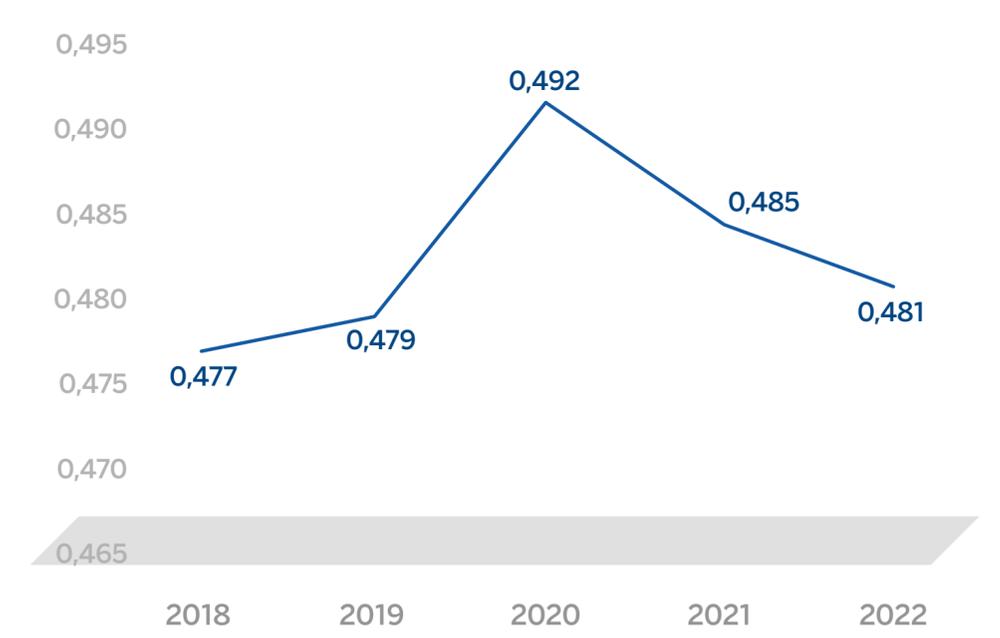
Otra característica de la pandemia fue el retroceso en términos de reducción de la desigualdad. Si bien esta se había frenado desde 2017, el impacto no fue igual para todos, por lo que la equidad de la distribución del ingreso en el *footprint* —medida por el coeficiente de Gini⁷— pasó de 0,479 en 2019 a 0,492 en 2020.

11 | Variación de pobreza footprint



A pesar de que ha mejorado en 2022 la distribución del ingreso, como refleja la disminución del coeficiente, esta ha sido muy lenta, manteniendo los niveles de desigualdad en 2022 en 0,481, por encima de los niveles prepandemia.

12 | Desigualdad: Coeficiente de Gini footprint



Al analizar las tendencias en los cinco países del *footprint*, observamos que República Dominicana ha sido el país donde este indicador mejora en mayor medida y no se observan caídas relativas de ingresos entre los distintos quintiles de la distribución de ingresos. En Colombia y Perú el índice básicamente se mantiene, mientras que en Chile y Panamá muestra un deterioro, evidenciando los impactos disímiles entre los quintiles de la distribución.

7. El coeficiente de Gini toma valores entre 0 (ausencia de desigualdad) y 1 (desigualdad máxima). Cálculos FMBBVA Research.