
Deuda pública y crecimiento en América Latina: diagnósticos, énfasis interpretativos y salidas esbozadas en documentos de organismos internacionales.

Victor Octavio

UNESP

victoroctavio@outlook.com.br

Public debt and growth in Latin America: diagnoses, interpretive emphases, and proposed responses in international organization documents

Dívida pública e baixo crescimento na América Latina: diagnósticos, ênfases interpretativas e saídas esboçadas em documentos de organismos internacionais

Fecha de recepción: 26 de marzo de 2026

Fecha de aprobación: 11 de mayo de 2026

Resumen

Este manuscrito analiza cómo documentos recientes de organismos internacionales han interpretado la relación entre deuda pública, bajo crecimiento y estrechamiento del espacio fiscal en América Latina. El trabajo combina análisis documental de informes y de estudios recientes sobre sostenibilidad de la deuda, desarrollo y financiamiento. La lectura de los materiales muestra una convergencia básica en torno a un cuadro regional marcado por crecimiento débil, persistencia de la deuda, mayores costos de financiamiento y espacios fiscales estrechos. Sin embargo, el análisis también identifica diferencias de énfasis interpretativo y de horizontes de respuesta: mientras algunos documentos priorizan sostenibilidad, credibilidad y reconstrucción de buffers, otros enfatizan desarrollo, inversión, carga del servicio de la deuda, composición de acreedores y restricciones del financiamiento internacional. La deuda pública sigue siendo un problema central en la región, cuya interpretación y posibles respuestas no pueden reducirse a una formulación única.

Palabras clave: deuda pública, crecimiento económico, América Latina
Códigos JEL: F34, H63, O54

Abstract

This manuscript analyzes how recent documents from international organizations have interpreted the relationship between public debt, low growth, and the narrowing of fiscal space in Latin America. The study combines documentary analysis of recent reports and studies on debt sustainability, development, and financing. The review of the materials shows a basic convergence around a regional picture marked by weak growth, persistent debt, higher financing costs, and narrow fiscal space. However, the analysis also identifies differences in interpretive emphasis and response horizons: while some documents prioritize sustainability, credibility, and the rebuilding of buffers, others emphasize development, investment, debt service burdens, creditor composition, and constraints in international financing. The public debt remains a central issue in the region, and that its interpretation and possible responses cannot be reduced to a single formulation.

Keywords: public debt, economic growth, Latin America

JEL codes: F34, H63, O54

Resumo

Este manuscrito analisa como documentos recentes de organismos internacionais têm interpretado a relação entre dívida pública, baixo crescimento e perda de margem fiscal na América Latina. O trabalho combina análise documental de relatórios e de estudos recentes sobre sustentabilidade da dívida, desenvolvimento e financiamento. A leitura dos materiais mostra uma convergência básica em torno de um quadro regional marcado por crescimento fraco, persistência da dívida, maiores custos de financiamento e espaços fiscais estreitos. No entanto, a análise também identifica diferenças de ênfase interpretativa e de horizontes de resposta: enquanto alguns documentos priorizam sustentabilidade, credibilidade e reconstrução de buffers, outros enfatizam desenvolvimento, investimento, peso do serviço da dívida, composição de credores e restrições do financiamento internacional. A dívida pública continua sendo um problema central na região, cuja interpretação e possíveis respostas não podem ser reduzidas a uma formulação única.

Palavras-chave: dívida pública, crescimento econômico, América Latina

Códigos JEL: F34, H63, O54

Introducción

En un contexto de crecimiento débil, mayores costos de financiamiento, presión fiscal persistente y dificultades para sostener inversión pública y gasto social, el endeudamiento dejó de remitir únicamente a su magnitud agregada y pasó a ser examinado también en relación con sus efectos sobre la capacidad de acción de los Estados. Diversos informes recientes coinciden en señalar que la región enfrenta espacios fiscales estrechos en un escenario internacional menos favorable, marcado por condiciones financieras más exigentes y por un crecimiento insuficiente para aliviar esas tensiones. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL] (2024, 2025) destaca la persistencia de déficits y de niveles elevados de deuda pública en un contexto de espacio fiscal limitado, en el que América Latina y el Caribe permanecen atrapados en una dinámica de bajo crecimiento. La Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo [UNCTAD] (2025) y el World Bank (2024) refuerzan esa lectura al subrayar el aumento del peso del servicio de la deuda y el encarecimiento del financiamiento para las economías en desarrollo.

Sin embargo, ese diagnóstico no implica homogeneidad de interpretación. Aunque distintos organismos internacionales describen un cuadro regional semejante, no lo hacen necesariamente a partir de los mismos énfasis analíticos ni esbozan exactamente las mismas salidas frente al problema. Esa diferencia sugiere que la deuda pública en América Latina sigue siendo un tema de compleja interpretación, atravesado por diagnósticos convergentes, pero no reducible a una fórmula única o transferible.

En términos conceptuales, el manuscrito dialoga con la noción de espacio fiscal que se ve en Heller (2005), entendida como la capacidad de ampliar recursos para prioridades públicas sin comprometer la sostenibilidad macrofiscal. A su vez, la discusión sobre sostenibilidad de la deuda se apoya también en formulaciones recientes que enfatizan el carácter no lineal de las reacciones fiscales y las restricciones derivadas de las condiciones de financiamiento, como en González Jaramillo y Hernández (2023). De este modo, el trabajo no se limita a comparar diagnósticos institucionales, sino que los pone en relación con un conjunto de aportes complementarios que ayudan a precisar el problema.

Principales diagnósticos

En el *Panorama Fiscal*, la CEPAL (2025) afirma de manera explícita que el espacio fiscal sigue siendo limitado en la región. Además, precisa que el resultado global promedio de los gobiernos centrales de América Latina fue deficitario en 3,1% del PIB en 2024. Esa misma línea aparece en *Public Debt*

Dynamics in Latin America, donde el Fondo Monetario Internacional [FMI] (2024) sostiene que la deuda pública regional aumentó tras el fin del *boom* de *commodities*, como resultado de la reversión de los factores que habían reducido el endeudamiento durante ese período, entre ellos los superávits primarios que se convirtieron en déficits, las monedas que se debilitaron y el crecimiento que se lentificó. El documento prevé que la deuda pública se mantendrá en niveles similares a los actuales durante los próximos años, dado que su reducción depende en gran medida de ambiciosos planes de consolidación fiscal, que exigirían sostener saldos primarios considerablemente más altos que en el pasado.

La UNCTAD (2025) amplía ese diagnóstico al situarlo en un marco más general de aumento de la deuda pública y de mayores presiones financieras sobre los países en desarrollo. En *A World of Debt 2025*, el organismo señala que en 18 países de América Latina y el Caribe, los pagos de intereses representaron 10% o más de los ingresos públicos en 2024. Los pagos de intereses de los países en desarrollo no solo están creciendo más rápido que los ingresos públicos, sino que están superando gastos críticos como los destinados a la salud y la educación.

El World Bank (2024) refuerza esa convergencia desde la óptica del endeudamiento externo y del presupuesto público. Al presentar el *International Debt Report 2024*, el organismo indicó que los países en desarrollo pagaron un récord de US\$ 1,4 billones por la deuda externa en 2023, que los pagos de intereses subieron a US\$ 406.000 millones y que esos costos comprimieron presupuestos en áreas críticas como salud, educación y medioambiente. Asimismo, destacó que en los países elegibles para financiamiento de la International Development Association (IDA) los acreedores externos pasaron a retirar más recursos de los que aportaban, mientras que el World Bank y otras instituciones multilaterales operaron como fuente neta de apoyo.

CEPAL (2023) subraya que los inversores privados se convirtieron en el principal acreedor externo de los gobiernos latinoamericanos y que la composición de acreedores cambió de forma marcada en los últimos años, concentrando cada vez más la deuda pública externa en manos de tenedores de bonos. Powell y Valencia (2023), por su parte, advierten que América Latina y el Caribe llegan a este contexto con niveles de deuda elevados y con riesgos que exceden la mera sostenibilidad técnica, mientras que Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OECD] *et al.* (2023) señalan que altos niveles de deuda pueden reducir el espacio para políticas contracíclicas y para la inversión. En conjunto, estos trabajos ayudan a mostrar que la preocupación por la deuda no remite solo al tamaño del pasivo, sino también a su interacción con crecimiento, inversión, composición de acreedores

y costo del financiamiento. La CEPAL (2025) señala que, aunque el promedio de la deuda pública regional bajó a 51,2% del PIB en 2024, este nivel sigue siendo históricamente elevado, lo que pone de manifiesto la amplia necesidad de financiamiento de los países de la región.

Diferencias de énfasis

A partir de ese terreno común, se perciben algunas diferencias entre los documentos, en la medida en que organizan de manera distinta la jerarquía de las dimensiones analíticas del problema. En el *Panorama Fiscal 2025*, la CEPAL sitúa el estrechamiento fiscal dentro de una discusión más amplia sobre la capacidad de movilizar recursos públicos, sostener la inversión pública y apoyar las transformaciones necesarias para el crecimiento y el desarrollo sostenible. Aunque el informe reconoce déficits persistentes, endeudamiento elevado y mayores presiones financieras, su énfasis recae en cómo esas restricciones reducen el margen de acción de la política fiscal frente a las trampas del desarrollo. En este sentido, la CEPAL otorga un lugar más explícito que otros organismos a la movilización de recursos domésticos, mediante el fortalecimiento de la recaudación, la racionalización de los gastos tributarios y el combate a la evasión y la elusión fiscales. Esa orientación converge, en parte, con OECD *et al.* (2023), que también vinculan la recuperación del espacio fiscal con la necesidad de financiar inversiones y fortalecer los servicios públicos. Frente a ello, los informes del FMI y del World Bank tienden a poner menos énfasis en la dimensión tributaria y distributiva, y más en la sostenibilidad de la deuda, la disciplina fiscal, los costos de financiamiento y la disponibilidad neta de recursos.

En *Public Debt Dynamics in Latin America*, en cambio, el FMI (2024) ordena el problema en torno a la necesidad de reconstruir *buffers* y avanzar en la consolidación fiscal. El documento reconoce que las mejoras en la gestión de la deuda, reflejadas en un aumento del vencimiento promedio y en una menor proporción de obligaciones en moneda extranjera, ayudaron a mitigar vulnerabilidades, pero la región sigue expuesta a *shocks* y a condiciones externas adversas, de modo que serán necesarios mayor disciplina y marcos fiscales de mediano plazo más sólidos para estabilizar la deuda y reforzar la credibilidad. En esa lógica, condiciones de financiamiento más favorables aparecen más como un resultado esperable de esa trayectoria que como un instrumento del mismo orden. Esta lectura se vuelve más nítida cuando se la pone en relación con González Jaramillo y Hernández (2023), quienes definen la sostenibilidad de la deuda en función de la capacidad de la postura fiscal para servirla en el corto, mediano y largo plazo, dadas las condiciones de financiamiento y sin ajustes implausibles, y muestran que la respuesta

del balance primario tiende a debilitarse a medida que la deuda crece.

En *A World of Debt 2025*, la UNCTAD (2025) desplaza el centro de gravedad hacia el peso de los pagos de intereses, las asimetrías entre países desarrollados y en desarrollo, y las desigualdades inscritas en la arquitectura financiera internacional. El informe subraya que los países en desarrollo enfrentan costos de financiamiento más altos y *spreads* más amplios. En una dirección complementaria, la CEPAL muestra que los episodios de estrés de deuda se asocian a la actividad económica y el consumo, así como a deterioros en el empleo y la pobreza.

El World Bank (2024) introduce un matiz adicional. Su formulación se concentra menos en la discusión amplia sobre transformación productiva, como en la CEPAL, y menos en la disciplina fiscal de mediano plazo, como en el FMI, para enfatizar con mayor claridad la presión del servicio de la deuda externa y el aumento del costo de los intereses. Bajo este encuadre, el problema aparece más como una crisis de solvencia en los países más pobres y vulnerables. El propio informe señala que, en algunos casos, nuevos financiamientos se destinaban rápidamente al pago de acreedores y advierte que ofrecer recursos apenas suficientes para cubrir obligaciones inmediatas solo prolonga esa situación. En ese marco, estos países necesitarían crecer a un ritmo más acelerado para reducir su carga de deuda y atraer más inversión para sostener esa trayectoria, algo poco probable dado el volumen de sus actuales pasivos.

Una obra complementaria que ayuda a precisar esta discusión es *Dealing with Debt*. Powell y Valencia (2023) sostienen que la región debería pensar no solo en la sostenibilidad de la deuda, sino también en niveles prudentes de endeudamiento, situados por debajo de la trayectoria de base, con el fin de reducir riesgos, preservar espacio para inversión de calidad y enfrentar *shocks* negativos adicionales. Esa formulación permite aproximar preocupaciones presentes en la CEPAL y en el FMI, al reconocer la importancia del crecimiento y la inversión, al tiempo que subraya la necesidad de reducir riesgos y mejorar la asequibilidad de la deuda.

Salidas sugeridas

Diferencias de énfasis se vuelven más nítidas cuando se observan las salidas que cada documento esboza frente al problema. En la CEPAL (2025), la respuesta no se formula únicamente en términos de corrección fiscal, sino también en clave de movilización de recursos y de uso de la política fiscal para viabilizar transformaciones del desarrollo. El informe presenta explícitamente a la política fiscal como una herramienta para facilitar las transformaciones necesarias y la vincula con la movilización de recursos nacionales,

el financiamiento de políticas públicas con visión estratégica, y el fortalecimiento de capacidades estatales en materia técnica, operativa, política y prospectiva.

En el FMI (2024), en cambio, se observa que la región presenta un perfil de deuda con vencimientos más largos y una menor exposición a moneda extranjera, rasgos que han contribuido a moderar algunas fragilidades. Aun así, el informe sostiene que siguen siendo necesarios mayores esfuerzos fiscales, atención a los altos costos de financiamiento y marcos fiscales más sólidos que contribuyan a reforzar la credibilidad y, con ello, a crear condiciones más favorables de financiamiento.

La UNCTAD (2025), por su vez, no solo registra el peso creciente del servicio de la deuda sobre las prioridades de desarrollo, sino que también sitúa la discusión en el terreno de la reforma de la arquitectura financiera internacional. El informe afirma que los altos costos del servicio de la deuda están en el centro de discusiones sobre financiamiento para el desarrollo. Además, plantea una agenda que incluye hacer el sistema más inclusivo y orientado al desarrollo, ampliar la liquidez en tiempos de crisis, crear un mecanismo eficaz de resolución de deuda y proveer más financiamiento concesional.

El World Bank (2024) subraya el papel de las instituciones multilaterales como fuente neta de financiamiento en un contexto de retirada de acreedores privados. El informe señala que, desde 2022, los acreedores privados externos extrajeron más recursos en pagos del servicio de la deuda de los que desembolsaron en nuevo financiamiento, lo que implica que el apoyo multilateral ha operado, en la práctica, como un mecanismo de compensación frente a esa salida neta de recursos. Asimismo, el documento otorga centralidad a la transparencia de la deuda, al sostener que la divulgación integral y transparente de los pasivos públicos facilita nuevas inversiones, reduce la corrupción, disminuye la incertidumbre y ayuda a prevenir crisis de deuda costosas. En este marco, el World Bank vincula la mejora de la información sobre deuda pública con una mejor gestión de la deuda, una evaluación de riesgos más adecuada y una mayor capacidad para enfrentar vulnerabilidades de endeudamiento.

Vistas en conjunto, estas salidas no remiten al mismo modo de encuadrar el problema ni son plenamente compatibles. La CEPAL (2025) y la UNCTAD (2025), en distinta medida, otorgan mayor centralidad a la relación entre deuda, desarrollo, inversión y restricciones estructurales del financiamiento. OECD *et al.* (2023) convergen parcialmente con esa orientación al subrayar la necesidad de recuperar espacio fiscal para sostener inversión, servicios públicos y transformación productiva. El FMI (2024), en cambio, pone más peso en la consolidación fiscal, la reconstrucción de *buffers*, la credibilidad y

el fortalecimiento de marcos fiscales. El World Bank (2024) enfatiza la mejora de las condiciones de financiamiento, el papel de los multilaterales y la transparencia de la deuda como factores relevantes para reducir incertidumbre y facilitar nuevas inversiones. Estos documentos proponen salidas que reflejan prioridades diferentes y que, en algunos puntos, pueden entrar en tensión. En ese punto se vuelve visible uno de los principales hallazgos de esta lectura: la coincidencia en torno a la gravedad del problema no elimina la pluralidad ni las fricciones entre las lecturas sobre qué hacer frente a él.

Conclusión

Los diagnósticos recientes sobre deuda pública en América Latina no deben leerse solo como repertorios de datos o advertencias técnicas, sino también como formulaciones que organizan el problema con acentos diferentes y proyectan horizontes de respuesta distintos. El punto no es decidir cuál organismo “tiene razón”, sino advertir que, aun cuando existe coincidencia en torno a la gravedad del cuadro regional, no existe una respuesta única ni una formulación homogénea de salida frente al problema de la deuda pública. Esa constatación no deriva de una mera dispersión discursiva, sino de la complejidad misma del fenómeno, que combina bajo crecimiento, restricciones fiscales persistentes, vulnerabilidad financiera, composición cambiante de acreedores y exigencias de desarrollo en economías periféricas.

Referencias bibliográficas

Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL] (2023). *Public debt and development distress in Latin America and the Caribbean*. <https://hdl.handle.net/11362/48910>

CEPAL (2024). *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2024: Trampa de bajo crecimiento, cambio climático y dinámica del empleo*. <https://hdl.handle.net/11362/80595>

CEPAL (2025). *Panorama fiscal de América Latina y el Caribe, 2025: Impulsar la inversión para el crecimiento y el desarrollo sostenible*. <https://hdl.handle.net/11362/81583>

González Jaramillo, M. J. & Hernández, J. M. (2023). *Public debt sustainability and fiscal reaction functions in Latin America and the Caribbean*. Inter-American Development Bank. <https://doi.org/10.18235/0004701>

Heller, P. S. (2005). *Understanding fiscal space*. International

al Monetary Fund Policy Discussion Papers 2005 (004). <https://doi.org/10.5089/9781451975635.003>

Fondo Monetario Internacional [FMI] (2024). Public Debt Dynamics in Latin America: Time to Rebuild Buffers and Strengthen Fiscal Frameworks. In *Regional Economic Outlook, Western Hemisphere, October 2024*. International Monetary Fund. <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9798400287633/CH003.xml>

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OECD] *et al.* (2023). *Latin American Economic Outlook 2023: Investing in Sustainable Development*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/8c93ff6e-en>

Powell, A., & Valencia, O. (2023). *Dealing with debt: Less risk for more growth in Latin America and the Caribbean*. Inter-American Development Bank. <https://doi.org/10.18235/0004707>

Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo [UNCTAD] (2025). *A world of debt 2025: It is time for reform*. <https://unctad.org/publication/world-of-debt>

World Bank (2024). *International debt report 2024*. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-2148-6>